



جامعة ابن خلدون - تيارت -



كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم : العلوم التجارية

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

في شعبة : العلوم التجارية تخصص : مالية وتجارة دولية

دور الصناديق السيادية في اقتصاديات الدول  
النفطية ( حالة الجزائر )

الأستاذ المشرف :

- د. بلقربوز مصطفى

من إعداد الطالبين :

- تازي سالم

- بلخياطي فيصل

لجنة المناقشة :

الصفة	الدرجة العلمية	إسم ولقب الأستاذ :
رئيسا	أستاذ محاضر "أ"	د.بن صوشة ثامر
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر "ب"	د.بلقربوز مصطفى
مناقشا أول	أستاذ محاضر "أ"	د.طالم علي
مشرفا ثاني	أستاذ محاضر "أ"	د.بلخير فريد

السنة الجامعية : 2021 / 2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## إهداء

إلى الوالدة العزيزة أطل الله في عمرهما .

إلى أستاذي الفاضل الدكتور بلقربوز مصطفى

إلى أخي الغالي الدكتور تازي عبد الرحمن

إلى كل العائلة المحترمة

إلى كل الأصدقاء و الزملاء.

إلى كل عائلة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة تيارت

سالم

## إهداء

إلى الوالدين الكريمين أطل الله عمرهما

إلى كل أصدقائي في التخصص مالية والتجارة الدولية

إلى كل العائلة المحترمة

إلى كل الأصدقاء و الزملاء.

فيصل

## شكر وتقدير

بفضل الله و عونه و بعد جهد و مثابرة تم إنجاز هذا العمل المتواضع الذي أسأل الله عز وجل أن يجعله خالصاً لوجهه الكريم ،وفي هذا الصدد لا يسعنا إلا أن نتقدم بجزيل الشكر لكل من ساعدنا من قريب أو بعيد على إتمام هذا البحث وعلى رأسهم الأستاذ المشرف الدكتور بلقربوز مصطفى الذي رافقنا بتوجيهاته ونصائحه القيمة خلال كل مرحلة من مراحل إنجاز هذا العمل.

كما نشكر الأصدقاء و الزملاء على الدعم والمساندة

كما اشكر كل من لم يسعفني الحظ في ذكر أسمائهم أتقدم لهم بالشكر الجزيل.

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	البسمة
I	إهداء
II	شكر وتقدير
III	فهرس المحتويات
VI	قائمة الجداول
أ-و	مقدمة
<b>الفصل الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية وواقعها</b>	
10	تمهيد
11	المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.
11	المطلب الأول: تعريف صناديق الثروة السيادية .
14	المطلب الثاني: دوافع واهداف إنشاء صناديق الثروة السيادية.
16	المبحث الثاني: موقع صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية
16	المطلب الأول : موقع صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي.
22	المطلب الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية وأثرها على الاقتصاد العالمي.
30	خلاصة الفصل

<b>الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في ادارة الفوائض النفطية</b>	
<b>32</b>	تمهيد
<b>33</b>	المبحث الأول: أثر الربيع النفطي على اقتصاديات الدول النفطية
<b>33</b>	المطلب الأول: الطبيعة الربعية لاقتصاديات الدول النفطية
<b>37</b>	المطلب الثاني: علاقة الاقتصاديات الربعية بظاهرة المرض الهولندي والتحديات التي تواجهها الدول النفطية
<b>45</b>	المبحث الثاني: أثر الصناديق السيادية على إدارة الفوائض النفطية
<b>45</b>	المطلب الأول: مكانة وخصائص صناديق الثروة السيادية والسياسة الاقتصادية في الدول النفطية
<b>58</b>	المطلب الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية
<b>61</b>	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثالث : دور صندوق ضبط الموارد في استقرار الاقتصاد الجزائري</b>	
<b>63</b>	تمهيد
<b>64</b>	المبحث الأول : دور صندوق ضبط الموارد في تمويل الاقتصاد الجزائري
<b>64</b>	المطلب الأول : الإطار النظري لصندوق ضبط الموارد
<b>69</b>	المطلب الثاني: دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة

75	المبحث الثاني: تقييم عام لتجربة صندوق ضبط الموارد ومستقبله
75	المطلب الأول: تقييم عام لصندوق ضبط الموارد في الجزائر
76	المطلب الثاني: مستقبل صندوق ضبط الموارد الجزائري
83	خلاصة الفصل
85	خاتمة
90	قائمة المراجع
	الملخص

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
19	تطور حجم صناديق الثروة السيادية بين <b>2016/2000</b>	(1/1)
20	تطور حجم أصول صناديق الثروة السيادية حسب المورد	(2/1)
21	قيمة أصول صناديق الثروة السيادية العربية في سنة <b>2017</b>	(3/1)
23	مقارنة بين أصول صناديق الثروة السيادية والنتائج المحلي الإجمالي لبعض الدول النفطية	(4/1)
25	مقارنة بين أصول صناديق الثروة السيادية والإنفاق الحكومي لبعض الدول النفطية	(5/1)
26	المقارنة بين أصول صناديق الثروة السيادية واحتياطات الصرف الأجنبية لبعض الدول النفطية	(6/1)
51	ترتيب أهم الدول النفطية في العالم سنة <b>2008</b>	(1/2)
52	تطور نسبة مساهمة قطاع المحروقات في الناتج المحلي الإجمالي لأهم الدول النفطية في الفترة " <b>2012/2009</b> ".	(2/2)
53	تطور نسبة مساهمة الجباية البترولية في الإيرادات العامة لأهم الدول النفطية خلال الفترة " <b>2012/2009</b> "	(3/2)
55	تطور نسبة الصادرات النفطية من إجمالي الصادرات لأهم الدول النفطية في الفترة " <b>2012/2009</b> "	(4/2)
66	مؤشرات تبين مدى ارتباط الإقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات خلال الفترة <b>1996</b> إلى <b>2000</b>	(1/3)



68	تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار البترول خلال الفترة <b>2000/1996</b>	(2/3)
70	تطور رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة ( <b>2015/2000</b> )	(3/3)
73	تطور الدين الخارجي خلال الفترة ( <b>2015/2000</b> )	(4/3)
74	تطور الدين العمومي الداخلي خلال الفترة ( <b>2015/2000</b> )	(5/3)

# مقدمة

■ مقدمة

أصبحت الصناديق السيادية واحدة من الجهات الفاعلة والهامة في الاقتصاد العالمي في فترة تقلب الأسواق المالية فقد اتخذت سيناريوهات حديثة في العلاقات المالية الدولية.

الصناديق السيادية ليست بظاهرة جديدة في مجال التمويل الدولي حيث يرجع تواجدها على الساحة المالية الدولية منذ خمسينيات القرن الماضي، إلا أن أهميتها وتأثيرها من الناحية الاقتصادية و السياسية ارتفع بشكل متزايد خلال الألفية الجديدة (2000-2008م) وهذا راجع إلى تسارع نمو حجم الأصول المالية التي تسيروها و إنشاء صناديق سيادية جديدة في ظل ارتفاع حجم الاحتياطات الرسمية المتراكمة التي تجاوزت بكثير المستوى الذي يسمح بتحقيق التوازنات النقدية والمالية في الدول المالكة لهذه الصناديق و ذلك نتيجة ارتفاع أسعار البترول في الأسواق المالية الغربية خلال الازمة المالية العالمية لسنة 2008م، حيث ساهمت بشكل كبير في الحد من سرعة تحول أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية من خلال حفاظها على سيولة السوق المالية الأمريكية والأوروبية.

الهدف من إنشاء الصناديق السيادية حسب كل دولة فمنها ما يهدف لاستغلال الفوائض للاستثمار لصالح الأجيال القادمة ومنها ما يهدف لتحقيق استقرار مالي داخل البلاد وحماية الاقتصاد الوطني من لعنة الموارد والذي اصطلح عليه بالمرض الهولندي.

كما تحظى الصناديق السيادية في الأسواق المالية العالمية اهتمام كبير، ومن بين هذه الصناديق نجد الصندوق السيادي النرويجي الذي يتميز بالكفاءة العالية.

ولقد سمحت الطفرة النفطية الأخيرة للجزائر باعتبارها دولة منتجة للنفط من تحقيق فوائض مالية معتبرة نتيجة لارتفاع أسعار النفط في الأسواق حيث قامت بإنشاء صندوق سيادي سنة 2000م تحت مسمى صندوق ضبط الإيرادات هذا الصندوق يعتبر من الصناديق التي تسعى إلى تحقيق الاستقرار في الخزينة العمومية عامة والميزانية العامة خاصة.

أولا - إشكالية البحث:

من خلال ما سبق ذكره من أهمية لموضوع البحث و حتى تتمكن من تحقيق هدف الدراسة نطرح إشكالية البحث على النحو التالي:

- كيف يمكن للصناديق السيادية أن تساهم في تمويل اقتصاديات الدول النفطية ؟

بناء على الإشكالية يمكن طرح جملة من التساؤلات نوردتها فيما يلي؟

- ما المقصود بصناديق الثروة السيادية؟ وما هي أسباب انشائها؟
- ما هي مصادر تمويل صناديق الثروة السيادية؟
- ما مدى نجاح صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في تحقيق الأهداف التي أنشئ من أجلها ؟

ثانيا-الفرضيات:

للإلمام بالموضوع حاولنا اقتراح الفرضيات التالية:

- تساعد صناديق الثروة السيادية في الحد من اختلالات الموازنة العامة الناجمة عن عدم تنوع اقتصاديات الدول النفطية.
- رغم الأدوار التي لعبها في سد عجز الميزانية العامة إلا أن القصور الذي ينتاب هيكله صندوق ضبط الإيرادات بالجزائر أدى به إلى الفشل في الاستمرارية.

ثالثا-أسباب اختيار الموضوع: تم اختيار الموضوع بناء على مجموعة من الاعتبارات منها الذاتية والموضوعية:

الأسباب الذاتية :

-حادثة الموضوع.

-أهمية هذا الموضوع خصوصا بعد تقلبات أسعار النفط التي حدثت في الآونة الأخيرة.

- الرغبة الشخصية في معالجة هذا الموضوع.

-معرفة التطورات الحاصلة في المجال الإقتصادي على المستوى الإقليمي والدولي.

الأسباب الموضوعية: المواضيع التي تتطرق إلى فعالية صندوق ضبط الموارد وعلاقته بالموارد النفطية، من المواضيع الهامة جدا ، والتي تتعلق بقطاع حساس في الجزائر هو قطاع المحروقات والذي يشهد اليوم تغيرات وتطورات وضعت مستقبله على المحك وبالتالي وجب تخصيص لها حيز واسع من الكتابات والدراسات الأكاديمية.

رابعا-أهداف البحث:

بحثنا إلى إبراز مدى أهمية ووزن صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، كما نهدف من خلال دراستنا لتجارب بعض البلدان بالإضافة لتجربة الجزائر إلى تحديد مدى كفاءة وفعالية هذه الصناديق واستبيان مزاياها و عيوبها الأمر الذي يمكننا من تصور و اقتراح نموذج أمثل يتميز بالكفاءة وبالاستقلالية عن التقلبات التي تسجلها أسعار النفط في ظل عدم اليقين الذي يسود أسواقها على المدى المتوسط والطويل، وبعبارة أخرى أداة تمويل مستدامة وبديلة تضمن للاقتصاد الجزائري مصدر تمويل دائم لمختلف السياسات والبرامج التنموية من جهة وهامش أمان يمكنه من تجاوز أية مخاطر وأزمات قد يواجهها مستقبلا.

### خامسا- أهمية البحث:

تبرز أهمية بحثنا في كونه يتطرق إلى موضوع جديد على الساحة الاقتصادية العالمية لا يزال يثير الكثير من الجدل بين مختلف المفكرين والباحثين الاقتصاديين حول مدى جدوى مثل هذه الصناديق وتداعياتها المحتملة على اقتصاديات البلدان المالكة والبلدان المستقبلة لاستثماراتها ومن جهة أخرى . ونظرا لندرة البحوث والدراسات التي تناولت ظاهرة صناديق الثروة السيادية بسبب حداثة مقارنتها بظواهر اقتصادية أخرى ، فإننا نعتقد أن بحثنا سيساهم في إثراء النقاش الدائر حولها من خلال دراسة وتقييم بعض التجارب الدولية بالإضافة إلى تجربة الجزائر في هذا المجال مما سيوفر للمهتمين هذا الموضوع وخاصة أصحاب القرار في الجزائر نظرة شاملة حول تجارب مختلفة يمكن الاستفادة منها لتقويم وتحسين هذه الآلية الحديثة النشأة في الجزائر مقارنة بدول أخرى، واستغلال هامش الأمان الذي توفره من أجل معالجة الاختلال الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد الجزائري الذي يعد المسبب الرئيسي لمختلف الأزمات التي يعاني منها الاقتصاد الوطني.

### سادسا-النطاق الزمني والمكاني للبحث:

تناولنا في هذا البحث دراسة صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدول النفطية وتم التركيز على الصندوق الجزائري " صندوق ضبط الموارد" كإطار مكاني، واختيار الفترة 2000-2015 كبعد زمني.

### سابعا- منهج البحث:

بناء على التساؤلات والفرضيات التي صغناها فإننا سنعتمد في دراستنا هذه على المنهج الوصفي التحليلي الذي يساعدنا على وصف الموضوع محل البحث وربط الأسباب بالنتائج.

### ثامنا-صعوبات البحث :

كل دراسة جامعية أو عمل بحثي لا يخلو من العراقيل، ومما لاشك فيه أنه يتعرض لجملة من الصعوبات والمعوقات التي تنعكس سلبا على الموضوع محل البحث وتجعله دائما بحاجة للدراسة والتطوير، ومن بين الصعوبات التي واجهتنا نذكر :

- قلة المراجع الخاصة بصناديق الثروة السيادية، كون هذا الموضوع لم يلقى اهتمام الذي يليق به.
- تضارب المعطيات حول صندوق ضبط الموارد في الجزائر لغياب الشفافية.
- جائحة كورونا التي بسببها تأخرنا في إنجاز مذكرتنا.
- وصول أمر الالتحاق بالخدمة الوطنية بتاريخ 2022/05/19 والذي جعلنا نعمل تحت ضغط الوقت .

### تاسعا-دراسات سابقة:

- ✓ دراسة بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر3، 2010، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مدى أهمية ووزن صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في اقتصاديات الدول النفطية، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن صناديق الثروة السيادية تتوفر على قدرات تمويل عالية تمكنها من تمويل اقتصاديات الدول النفطية عن طريق رفع مستوى ملاءمتها المالية وتوفير مصادر تمويل بديلة عن مصادر التمويل الأجنبية مما يؤدي إلى التخلص من مشكلة المديونية، وقد اختلفت عن دراستنا في تطرقنا إلى ظاهرة المرض الهولندي وإسقاطه على حالة الجزائر ، وتطرقنا إلى واقع الصناديق السيادية المتواجدة في العالم حاليا وكذا موقع الصناديق السيادية العربية.
- دراسة سليمان عبد الكريم: " دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة الى حالة أبو ظبي"، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، مذكرة ماجستير، هدفت هذه الدراسة إلى توضيح كفاءات الاستغلال الأمثل للموارد الناضبة من خلال صناديق الثروة السيادية وخلصت إلى كون صناديق الثروة السيادية ضرورة وحلا استراتيجيا للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض، ولكن بشرط استثمارها بالشكل الحسن، وفرض الرقابة اللازمة عليها من قبل الهيئات المعنية، وقد تميزت دراستنا عن هذه الدراسة بالتطرق إلى مبادئ ستياغو ومعايير الشفافية والحوكمة في صناديق الثروة السيادية .

- دراسة ماجد عبد الله المنيف "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، بحث منشور في مجلة النفط والتعاون العربي التي تصدر عن منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، ربيع 2009، حاول الباحث من خلال بحثه تقديم تعريف شامل عن الصناديق السيادية و مختلف نشاطاتها والمصاعب التي تواجهها في ظل الأزمة المالية العالمية.
- إدوين ترومان " مشروع الممارسات الأمثل لصناديق الثروة السيادية " بحث منشور في مجلة الاقتصاد المالي العالمي الصادرة عن جمعية الاقتصاد المالي الفرنسية، عدد خاص بصناديق الثروة السيادية، 2009، صمم الباحث مؤشر خاص لتصنيف و قياس أداء صناديق الثروة السيادية ، وعلى ضوء نتائج التصنيف يقترح الباحث مجموعة من الممارسات التي تساهم في تحسين حوكمة و أداء صناديق الثروة السيادية.

عاشرا- خطة البحث: سنعمد في دراستنا لهذا الموضوع على خطة مكونة من ثلاثة فصول :

- الفصل الأول: نستعرض فيه ماهية صناديق الثروة السيادية وواقعها عن طريق إبراز مختلف التعريفات الخاصة بها، أنواعها، دوافع إنشائها، وموقعها في النظام المالي العالمي .
- الفصل الثاني: من خلا هذا الفصل نستعرض دور صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية عن طريق التطرق لمفهوم النفط وسوق النفط بالإضافة إلى أثر الربيع النفطي على اقتصاديات الدول النفطية .
- الفصل الثالث : سنقوم فيه بتجربة الجزائر في هذا المجال واستخلاص مزايا ونقائص هذه التجربة.



# الفصل الأول:

ماهية صناديق الثروة السيادية

وواقعها

## تمهيد :

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

ساهم تحقيق بعض الدول لفوائض مالية معتبرة نتيجة ارتفاع أسعار المنتجات والمواد الأولية في الأسواق الدولية في إعطاء نفس جديد لصناديق الثروة السيادية، حيث سجلت هذه الأخيرة تزايد في أعدادها وتطورا مهما في أصولها ونوعية تدخلها في الأسواق المالية العالمية، مما أدى إلى جذب انتباه الرأي العام العالمي نحوها، وفي نفس السياق ومن أجل إزالة الغموض الذي يكتنف هذه الظاهرة سنقوم بدراسة ماهية وواقع صناديق الثروة السيادية ودوافع وأهداف إنشائها، موقعها في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية وآثارها على الاقتصاد العالمي .

## المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.

يعد مفهوم صناديق الثروة السيادية من المفاهيم القديمة إلا أن بروز هذا المصطلح تحقق مؤخرا بفضل العديد من الظروف الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الدولي حيث سنتناول من خلال هذا المبحث مفهوم صناديق الثروة السيادية ودوافع إنشائه وكذا اهدافها ، مميزاتها و نتطرق لمختلف أنواعها .

**المطلب الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية:** يعتبر مفهوم صناديق الثروة السيادية من المفاهيم القديمة إلا أن هذا المصطلح ظهر مؤخرا نتيجة ظروف إقتصادية شهدتها الإقتصاد العالمي إذ يوجد هناك عدة تعاريف لمنظمات إقتصادية دولية وباحثين مهتمين بهذه الظاهرة ومن بين هذه التعاريف الأكثر تداولاً تتمثل فيما يلي:

**1) تعريف صناديق الثروة السيادية :** إن دراسة صناديق الثروة السيادية تتطلب وضع حدود لها عن طريق إعداد تعريف شامل ودقيق يسمح بالتفريق بينها وبين مختلف الآليات المتداولة في النظام المالي والاقتصادي العالمي، علما أن صياغة هذا التعريف يتم بالاعتماد على تعاريف منظمات اقتصادية دولية و باحثين مهتمين بهذه الظاهرة يمكن إبرازها فيما يلي:

**تعريف صندوق النقد الدولي:** " صناديق الثروة السيادية عبارة عن صناديق استثمار ذات غرض خاص

تملكها الحكومة العامة، وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية كلية، وهي

تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات

استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية، وتتسم صناديق الثروة السيادية بتنوع هيكلها

المنظمة للجوانب القانونية والمؤسسية وممارسات الحكومة، وهي مجموعة متغايرة الخصائص، فمنها

صناديق استقرار المالية العامة وصناديق المدخرات ومؤسسات استثمار الاحتياطات، وصناديق التنمية وصناديق

الاحتياطات الغير مقترنة بالتزامات التقاعدية الصريحة. "

**تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية « OCDE » :** " صناديق الثروة السيادية عبارة عن مجموعة

من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية

والممولة إما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى.<sup>1</sup>

**تعريف البنك الألماني: « Deutsch Bank »** : عبارة عن وسائط مالية مملوكة للدولة التي تحتفظ وتدير موارد المالية العامة وتستثمرها في أصول متنوعة وتلك الموارد ناتجة عن سيولة إضافية في القطاع العام بسبب فوائض الميزانية أو الاحتياطات الرسمية للبنوك<sup>2</sup>

**التعريف الخاص بمجلة « Problème Economique »** : هي صناديق استثمار عمومية مملوكة أو مراقبة من طرف الحكومة لتسيير أصول مالية في إطار زمني بعيد المدى، وتسعى لتحقيق أهداف اقتصادية كلية محددة على غرار الادخار للأجيال القادمة، وتنوع الناتج المحلي الإجمالي، تتكون مواردها من فائض الميزان الجاري الذي يمكن أن يتحقق عن طريق صادرات المواد الأولية أو المنتجات المصنعة وبطريقة غير مباشرة يمكن تمويل هذه الصناديق عن طريق تحويلات البنك المركزي لجزء من احتياطات الصرف الأجنبي<sup>3</sup>

**تعريف « M.H.Bouchet »** : صندوق الثروة السيادي عبارة عن أداة لتسيير الفائض الجاري للدولة بالعملات الأجنبية، المملوك أو المراقب من طرف الحكومة.<sup>4</sup>

**تعريف « Edwin. M. Truman »** : صندوق الثروة السيادي مصطلح يطلق على مجموعة من الأصول المالية المملوكة أو المراقبة من قبل الحكومة والمتضمنة لبعض الأصول المالية الدولية.<sup>5</sup>

**تعريف رياض الحفظي** : صناديق الثروة السيادية عبارة عن أدوات مالية عمومية تمتلك وتدير أموال عمومية وتستثمرها في عدد كبير من الأصول، علما أن مواردها تتشكل أساسا من فائض السيولة المحقق في القطاع العام.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترو، المجلد الخامس والثلاثون، العدد129، الكويت، ربيع 2009، ص:214.

<sup>3</sup> La Rédaction de la Revue Problème Economiques, Fonds Souverains , Fonds de Pension, Hedge Funds Trois Piliers de la Finance Internationales, Revues Problème Economiques N :295102, la Documentation Française, France,juillet2008, P :05 .

<sup>4</sup> M.H.Bouchet, Sovereign Wealth Funds Comment redessiner le Paysage de la Finance Mondiale, Systeme Financier International, Ceram Business School, Nice, France,2007, P:02

<sup>5</sup> Edwin.M.Truman, A Blueprint For Sovereign Wealth Fund Best Practices Policy, Peterson Institute Number 03,2008,P:01.

<sup>6</sup> Riadh EL Hafdhi, A l'origine des fonds Souverains, Revue Problème Economiques, la Documentation Française, N : 2951,France, juillet 2008, , p : 03.

**تعريف معهد صناديق الثروة السيادية:** " الصندوق السيادي عبارة عن صندوق استثمار حكومي مكون من أصول مالية على غرار الأسهم والسندات وغيرها من الأدوات المالية علما أن موارد الصندوق تتشكل من فائض ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة أو نواتج عمليات الخوصصة أو إيرادات الصادرات السلعية، ووفقا لهذا التعريف فإن صندوق الثروة السيادية لا يتضمن صناديق التقاعد الحكومية والشركات الاقتصادية المملوكة للدولة بالإضافة إلى احتياطات الصرف المدارة من قبل السلطات النقدية و المستعملة لتحقيق أهداف النقدية النقدية .

**تعريف « Simon Johnson » :** إن عبارة الصناديق السيادية مصطلح حديث يطلق على ظاهرة اقتصادية قديمة تتمثل في احتياطات الصرف الأجنبية المملوكة من طرف الدولة إذ أن جميع دول العالم تمتلك احتياطات صرف مقومة إما بالدولار الأمريكي أو الأورو، أو الين الياباني، وعند تحقيق أي بلد لفائض جاري فإن ذلك يؤدي إلى تراكم احتياطات صرف أجنبية تفوق احتياجاته الحالية، وبالتالي يمكن لهذا البلد انشاء صندوق سيادي لتسيير هذا الفائض في الموارد.<sup>1</sup>

إن التعاريف السابقة الذكر تبين أنه لا يوجد اتفاق عالمي على ما يمكن أن يعتبر صندوقا سياديا مما يؤدي إلى اختلاف تقديرات أصول تلك الصناديق مجتمعة آنيا أو مستقبلا مع العلم أن معظمها يركز على اعتبار صندوق الثروة السيادي صندوق استثمار حكومي يستثمر اصوله في الأسواق الخارجية وهو تعريف يفتقر للدقة باعتبار أن بعض الصناديق تنشأ لأهداف ادخارية وغير استثمارية، كما أن مجال نشاطها قد يكون داخلي وغير خارجي، ومن هذا المنطلق فإن التعريف المناسب لوصف صناديق الثروة السيادية يكون على النحو التالي: "صندوق الثروة السيادي عبارة عن أداة مالية مستحدثة ومدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من قبل الحكومة لأغراض استثمارية أو ادخارية ويتم تمويله عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة للدولة كما أن مجال نشاطه قد يكون داخلي أو خارجي".

من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن: صناديق الثروة السيادية عبارة عن أدوات مالية مستحدثة ومدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من قبل الحكومة لأغراض استثمارية أو ادخارية ويتم تمويلها عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة للدولة، كما أن مجال نشاطها قد يكون داخلي

<sup>1</sup> Simon Johnson, La Montée en Puissance des Fonds Soverains Revue Finances et Développement FMI Septembre Washington 2007,p 34..

أو خارجي. تختلف مبررات ودوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية من بلد لآخر إلا أن أبرزها يتمثل في الاستعداد للنضوب الطبيعي للموارد الطبيعية.

### المطلب الثاني : دوافع وأهداف إنشاء صناديق الثروة السيادية .

لقد تعددت أسباب و دوافع واهداف إنشاء صناديق الثروة السيادية بحسب خصائص و مميزات كل بلد بالإضافة إلى اختلاف مصادر تمويلها و من بين أهم دوافع والاهداف نجد:

#### 1) دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية:

**-الدافع الاول :** التحسب للنضوب المحتمل للموارد الطبيعية والحاجة لبناء أصول مالية أخرى يمكنها أن تدر دخال يعوض نضوب المورد السائد بالبلد والذي تستغل إيراداته من طرف الجيل الحالي، لقد اصطلح على هذا السلوك بتحقيق العدالة بين الأجيال "Intergenerational Equity" و بمقتضى هذا المبرر فإن البلد التي يكون فيها العمر الزمني الإحتياطي للأصل الناضب قصيرا، يكون مجوزتها الحافز أكبر لادخار من تلك البلدان التي يطول بها العمر الزمني لإحتياطها كبلدان الخليج العربي مثال حيث يصل العمر الزمني الإحتياطي بعض دول الخليج إلى مئة سنة، فيما يقدر متوسط هذا العمر لدول الخليج مجتمعه حوالي 10 سنوات، و ذلك بمستويات الإنتاج الآنية غير أن ما يمكن الإشارة إليه هو كون العمر الزمني للإحتياطي مؤهل بشدة لانخفاض خاصة في ظل الاستغلال المفرط للمورد الطبيعي، فيما قد يرتفع في حال زيادة الاستثمار لتطوير الإحتياطي وعندها يصبح عمر الإحتياطي عديم الجدوى لتخاذ قرار إنشاء صندوق سيادي من عدمه.<sup>1</sup>

**-الدافع الثاني:** و هو إنشاء صندوق ثروة سيادي تبعا لمبررات تتعلق بالطاقات الإستيعابية للإقتصاد الوطني و إمكانية تنويع قاعدته، و هذا اعتمادا على حجم الإحتياطي من جهة و حجم الإنتاج من جهة أخرى، بالتالي حجم العائد بالنسبة للفرد، كذلك حجم الإقتصاد مقارنة بتلك العائدات، عليه فإن اقتصادات البلدان صغيرة الحجم و قليلة السكان ذات إمكانات التنويع المحدودة، يكون لديها الحافز الفعال لإنشاء صناديق سيادية بهدف الإدخار<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ماجد عبدالله منيف، مرجع سبق ذكره ص 61 ،

<sup>2</sup> بو فليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع و آفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، دكتوراه علوم التسيير ، فرع نقود و مالية ، جامعة الجزائر 3 الجزائر 2010/2011، ص ص 87,89,90..

-**الدافع الثالث :** هو أن ما تتعرض له احتياطات الصرف الأجنبي لعدة مخاطر خاصة تلك المرتبطة بتقلبات معدلات الفائدة وسعر الصرف الأجنبي قد يفرض على الدول تنويع محاللت توظيف هذه الإستثمارات لتفادي المخاطر السابقة الذكر، و هو ما قد يستدعي إنشاء صناديق سيادية تقوم بوظيفة استثمار جزء من هذه الإحتياطات أو كلها في أصول مالية بهدف التقليل من عنصر المخاطرة.

-**المبرر الرابع :** إن توسيع حجم المبادلات الاقتصادية من خلال الاستثمارات المباشر و الغير مباشر يمكن من نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكى الأصول.

-**الدافع الخامس :** : إن النعكاسات السلبية للتدفقات المالية الناتجة عن الثروات الطبيعية أو ما يعرف بأثر " المرض الهولندي" على اقتصادات الدول المالكة لهذه الثروات قد يفرض عليها إنشاء آلية لدخار فوائضال المالية ، والتي قد تتمثل في صناديق الثروة السيادية.<sup>1</sup>

## 2) أهداف إنشاء صناديق الثروة السيادية.

بعد أن تناولنا أهم مبررات و دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية يجدر بنا التطرق أهم أهداف إنشاء هذه الصناديق السيادية التي تختلف من صندوق آخر حيث سنحاول إبرازها في النقاط التالية :

- تحقيق دخل بهدف تحقيق الاستقرار.
- تحقيق مبدأ التوزيع الأمثل للثروة بين للأجيال .
- تنويع المداخل لتفادي الاعتماد على الصادرات النفطية فقط.
- تعظيم عوائد احتياطات الصرف الاجنبي.
- تمويل معاشات التقاعد .
- توفير أداة لتنويع و تمويل الاقتصاد.
- تحقيق أهداف سياسية و اقتصادية استراتيجية.
- تساعد على استقرار النظام المالي العالمي.
- تساعد على تدفق رؤوس الأموال و كذا الاستثمارات.
- لمساعدة على الأداء الأمثل والعمل على امتصاص السيولة غير المرغوب فيه

<sup>1</sup> زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج، ماجستير علوم اقتصادية فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر 3- الجزائر، 2011-2012 ص 24 .

## المبحث الثاني: موقع صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية.

لقد أصبحت صناديق الثروة السيادية تكتسب أهمية كبيرة ومتزايدة في النظام المالي العالمي وذلك راجع الى تأثيرها على الإستقرار المالي في كافة دول العالم .

### المطلب الأول: موقع صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي ولمحة عن واقعها في العالم .

قسمنا هذا المطلب إلى قسمين:

**1) موقعها في النظام المالي العالمي:** تحديد وزن ومدى تأثير صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي يتطلب إجراء بعض المقارنات الدولية مع بعض الإجماليات الاقتصادية والمالية الدولية، إذ يتجاوز الحجم الإجمالي لرؤوس أموال الصناديق السيادية 3 تريليون مليار دولار أمريكي بينما يبلغ الناتج المحلي الخام للاقتصاد الأمريكي 12 تريليون مليار دولار وتقدر القيمة الإجمالية للأوراق المالية المتداولة على المستوى العالمي " أدوات الدين وأدوات حقوق الملكية" بنحو 50 تريليون دولار، وفي ضوء هذه المقارنات يتضح أن إجمالي رؤوس أموال هذه الصناديق يعتبر مبلغا كبيرا ولكنه ليس ضخما ، بيد أنه مبلغ كبير نسبيا إذا ما قورن بحجم بعض أسواق المال في الدول الناشئة، حيث تبلغ القيمة الإجمالية للوراق المالية المتداولة في أسواق الإفريقية والشرق الأوسط والدول الأوروبية الناشئة مجتمعة نحو 4 تريليون دولار، وهو تقريبا حجم نفس مجموعة دول أمريكا اللاتينية، لكن مع توقع بلوغ إجمالي رؤوس أموال هذه الصناديق 12 تريليون دولار بحلول عام 2015 ، وبما نسبته 10% من إجمالي الأصول المالية في العالم فمن المرجح أن تجذب هذه الظاهرة المزيد من الاهتمام في الإقتصادات المتقدمة ،ومن جهة أخرى فقد تخطى حجم رؤوس أموال هذه الصناديق القيمة الإجمالية لرؤوس أموال صناديق التحوط

« Hedge Funds » التي تمثل فئة عريضة من فئات صناديق الاستثمار الخاصة التي تتحمل مخاطر مرتفعة في سعيها لتحقيق عوائد مرتفعة والتي يعتقد بأن إجمالي رؤوس أموالها يزيد عن 2 تريليون دولار أمريكي.

كل ذلك يبين المكانة المتميزة التي تشغلها صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي بالرغم من حداثة تجربتها مقارنة هيئات مالية أخرى، كما أدت ردود أفعال لنظام المالي العالمي تجاهها إلى تعزيز مكانتها



في الساحة المالية العالمية، إذ تتباين مواقف هذه الجهات ما بين مؤيد ومتحفظ على نشاط هذه الصناديق، وإجمالاً يمكن إبراز أهم هذه المواقف فيما يلي:

أ) **موقف الدول المالكة للصناديق:** تساند الدول المالكة نشاط صناديقها السيادية على المستوى العالمي باعتبارها أداة حكومية فعالة وأكثر ربحية مقارنة بأدوات استثمارية حكومية أخرى على غرار الشركات الحكومية أنها تساهم في تنويع مصادر الدخل القومي، وتساهم في حماية الاقتصاد من خطر الصدمات الخارجية، ومواجهة تحديات فترة ما بعد نضوب الموارد الطبيعية بالإضافة إلى تحقيق العدالة ما بين الأجيال، كما تمنح الصناديق السيادية للدول المالكة قوة ضغط سياسية واقتصادية على الساحة العالمية يمكن استخدامها لخدمة المصالح الوطنية.

ب) **موقف الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق:** تتسم مواقف الدول المستقبلية بنوع من الحذر فمن جهة لا تنكر الدور الإيجابي لهذه الصناديق من خلال حفاظها على سيولة أسواقها المالية وتوفير مصادر تمويل جديدة ومستدامة لشركاتها باعتبار أن استثمارات صناديق السيادية تصنف ضمن الاستثمارات طويلة الأجل، ومن جهة أخرى تتزايد مخاوف هذه الدول تجاه نشاط الصناديق بسبب مجموعة من العوامل التي يمكن ذكرها فيما يلي:<sup>1</sup>

✓ الطبيعة الإستراتيجية الكامنة في استثمارات هذه الصناديق والطموحات الجيوسياسية لمالكها و الأخطار المحتملة على الأمن القومي خاصة وأن بعض من هذه الصناديق مملوك لدول ذات نظم سياسية من الصعب مراقبتها.

✓ عدم تطابق إدارات هذه الصناديق مع مبادئ الحكم الراشد والشفافية وتأثيرات ذلك على تطورات الأسواق والانكشاف التجاري للدول الصناعية الكبرى، ذلك أن هذه الصناديق تفتقر إلى الإطار القانوني بخلاف المستثمرين المؤسسين، ومن شأن ذلك أن يهز أسس المنطق الرأسمالي والحر للأسواق الذي يتناقض مع سيطرة الدولة على ملكية الأصول.

ج) **موقف المنظمات الإقليمية والدولية:** تدعم الهيئات والمنظمات الدولية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي كل سياسة أو آلية تؤدي إلى زيادة حجم التدفقات العالمية رؤوس الأموال وفقاً لقواعد معينة يتعين على جميع الأطراف احترامها سواء كانت بنوك، صناديق تأمين، صناديق معاشات، صناديق مضاربة

<sup>1</sup> عبد الحميد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، مخبر العولمة و اقتصاديات شمال إفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التسيير الشلف، العدد السادس 2010، 7-8.

وحتى صناديق الثروة السيادية، إلا أن أبرز انشغال تبيده هذه المنظمات تجاه صناديق الثروة السيادية يتمثل في عدم التزامها بقواعد المساءلة والإفصاح والتخوف من استغلال هذه الصناديق لأغراض سياسية، لذلك حاولت هذه المنظمات بالإضافة إلى منظمات أخرى على غرار منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وبالتنسيق مع الدول المالكة للصناديق وضع قواعد وتنظيمات متفق عليها لتحسين حوكمة هذه الصناديق وبالتالي التقليل من مخاوف وشكوك البلدان المستقبلية لاستثمارات الصناديق والمنظمات الإقليمية والدولية.

**(د) موقف المؤسسات المالية الأخرى:** تعتبر المؤسسات المالية المنافسة على غرار صناديق المضاربة، ومؤسسات التأمين صناديق الثروة السيادية شريك استثماري وزبون في نفس الوقت، حيث يسمح العمل المشترك مع الصناديق بالحصول على فرص استثمارية جديدة سواء في البلدان المالكة أو المستقبلية لاستثمارات الصناديق، ورغم ذلك هناك انشغالات تبيدها هذه المؤسسات تتمثل أساسا في التخوف من حصول الصناديق على امتيازات استثنائية في البلدان أو الأسواق المستقبلية لاستثمارات الصناديق تؤدي إلى الإخلال بقواعد المنافسة، بالإضافة إلى إمكانية تأثير الصناديق على حيوية ونشاط الأسواق المالية من خلال الاحتكار والتحكم في تسعير الأصول المالية.<sup>1</sup>

**(2) لمحة عن واقع الصناديق السيادية المتواجدة في العالم حاليا:** في تقريره الأخير، يكشف معهد صناديق الثروة السيادية "SWF Institute" عن قائمة أكبر صندوقاً سيادياً في العالم تضم أصولاً بقيمة الصناديق السيادية في العالم من حيث الأصول، في ظل وجود 78 صندوق سياديا في العالم تضم أصولا بقيمة 7.35 ترليون دولار.

**(أ) حجم وهيكل صناديق الثروة السيادية في العالم:** لقد برزت الصناديق السيادية على الساحة المالية الدولية منذ خمسينات القرن الماضي، وبذات تشهد نموا منذ بداية الألفية الثالثة لتلعب دورا كبيرا في ادخار واستثمار الفوائض المالية المحققة من عوائد النفط وعوائد الأخرى غير النفطية، إذ بلغت حجم أصول صناديق الثروة السيادية في العالم 7,287 ترليون دولار أمريكي في الربع الأخير من سنة 2014، مقارنة بمبلغ 6,215 ترليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2012، ولقد نمت بعد ذلك لتصل في نهاية سنة 2015 إلى 7,434 ترليون دولار ثم إلى 7,372 ترليون دولار في جوان 2016 وفقا لبيانات معه صندوق الثروة السيادية. والجدول التالي يوضح تطور حجم أصول صناديق الثروة السيادية التي تم إنشاؤها من سنة 2013 إلى غاية 2016 كما يلي:

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص09.

الجدول رقم (1/1): تطور حجم صناديق الثروة السيادية بين 2016/2013

الفترة	مجموع اصول صناديق الثروة السيادية	النسبة %	الفترة	مجموع اصول صناديق الثروة السيادية	النسبة %
مارس 2013	6.558	-	ديسمبر 2014	7.287	-0.49
جوان 2013	6.655	1.47	مارس 2015	7.294	2.84
سبتمبر 2013	6.802	2.2	جوان 2015	7.483	-0.14
ديسمبر 2013	6.905	1.51	سبتمبر 2015	7.340	-1.91
مارس 2014	7.210	4.41	ديسمبر 2015	7.434	1.28
جوان 2014	7.348	1.91	مارس 2016	7.360	-0.99
سبتمبر 2014	7.323	-0.34	جوان 2016	7.372	0.19

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات معهد صناديق الثروة السيادية "SWF Institute" على الموقع:

<http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund->

تم الاطلاع يوم 2022/02/24 على 10:20

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ انه على الرغم من تطور حجم أصول صناديق الثروة السيادية بحوالي تريليون دولار خلال الفترة السابقة ، إلا أنه كان متذبذب ابتداء من الربع الثالث من سنة 2014 ، أين شهد العالم خلال هذه الفترة انخفاض في أسعار البترول مما أدى إلى انخفاض العوائد النفطية للدول وخصوصا العربية منها والتي ما لبثت أن شاهدت على إثرها عجوزات في موازينها التجارية ما أدى إلى تآكل صناديقها السيادية لتمويل عجوزاتها المالية . هذا ما اثر سلبا على حجم الإجمالي لصناديق الثروة السيادية عللا اعتبار أن أكثر من 56% من حجم هذه الصناديق من عائدات النفط والجدول (2/1) يوضح تطور حجم اصول صناديق الثروة السيادية.

الجدول رقم (2/1) : تطور حجم أصول صناديق الثروة السيادية حسب المورد

الفترة	الحجم الكلي	حجم الأصول النفطية	حجم الأصول الغير نفطية	نسبة الأصول النفطية	نسبة الأصول غير النفطية
سبتمبر 2015	7.340	4.412	3.128	57.39	42.61
ديسمبر 2015	7.434	4.251	3.183	57.19	42.81
مارس 2016	7.360	4.201	3.159	57.08	42.92
جوان 2016	7.372	4.197	3.176	56.93	43.07

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات معهد صناديق الثروة السيادية "SWF Institute" على الموقع

<http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings>

تم الاطلاع عليه يوم : 2022/02/24 على: 11:15

من الجدول (2/1) يتضح أن إيرادات الصادرات النفطية تعتبر المورد الرئيسي لمعظم صناديق الثروة السيادية والذي بلغ عددها حسب آخر تقارير معهد صناديق الثروة السيادية 43 صندوق من اصل 78 صندوق أي أكثر من 55% من عدد الصناديق المتواجدة حاليا . كما أوضح نفس التقرير أن هذه الصناديق تتواجد في مختلف مناطق العالم إلا أن نسبتها تتباين من منطقة لأخرى .

الجدول رقم (3/1) : قيمة أصول صناديق الثروة السيادية العربية في سنة 2017.

البلد	حجم اصول الصندوق	البلد	حجم اصول الصندوق
الإمارات	1262.7	عمان	24
السعودية	697	البحرين	10.6
الكويت	592	العراق	0.9
قطر	335	فلسطين	0.8
ليبيا	66	موريطانيا	0.3
الجزائر	27.2	المجموع :	3016.5

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على : معهد صناديق الثروة السيادية "SWF Institute" على الموقع <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-ranking>

تم الاطلاع عليه يوم 2022/02/24 على 13:05.

من الجدول (3/1) نلاحظ استحواذ دول مجلس التعاون الخليجي على أكثر من 96,8% من حجم أصول الصناديق السيادية العربية و 39,7% من حجم أصول الصناديق السيادية في العالم . تتركز أغلب الاستثمارات التي تديرها الصناديق السيادية العربية على قطاع الطاقة، إذ يستثمر 13 صندوقاً سيادياً عربياً ضمن التصنيف العالمي في مجالات النفط والغاز، باستثناء مؤسسة دبي للاستثمارات

الحكومية التي جاءت في المركز 11 عالمياً بأصول بلغت 200.5 مليار دولار وتنوعت إستثماراتها وأصولها في قطاعات شتى . وكذلك صندوق الاستثمار الفلسطيني الذي بلغت أصوله 0.8 مليار دولار، والذي يعتبر الذراع الاستثماري لمنظمة التحرير الفلسطينية. وأيضاً تميزت شركة ممتلكات البحرين القابضة بتنوع محفظتها الاستثمارية التي تتضمن أصول تجارية مختلفة.

## المطلب الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية و أثرها على الإقتصاد العلمي .

**1) دورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية:** تواجه البلدان النفطية معضلة كانت ولا تزال أهم هاجس لمخططي التنمية في تلك الدول تتمثل في الاستعداد لعصر ما بعد نضوب النفط سواء كان نضوبا طبيعيا أو انحصار دوره بسبب التطور التقني للمصادر البديلة، لذلك كان هدف التنوع الاقتصادي أي تنوع مصادر الدخل الوطني أو تنوع مصادر الدخل الحكومي بتطوير القطاعات أو الإيرادات الغير نفطية هدفا معلنا لمعظم الدول النفطية، وللوصول إلى هذا الهدف اتبعت الدول النفطية مسارين متلازمين في بعضهما ومستقلين في البعض الآخر، يتمثل المسار الأول في استخدام جزء من العائدات النفطية لتطوير البنية الأساسية اللازمة لتنمية القطاعات الإنتاجية والخدمية الملائمة لظروفها، ويختلف ذلك الجزء المستخدم للتنمية المحلية باختلاف البلدان واختلاف الظروف الزمني أيضا، أما المسار الثاني فيتمثل في ادخار جزء من الإيرادات النفطية الآتية وتنميتها بالاستثمار الداخلي والخارجي لتشكيل دخلا بديلا للنفط عند نضوبه في الأجل الطويل، وهذا المسار ينطوي على تحويل أصل حقيقي " النفط" إلى أصل مالي أو تحويل ثروة في باطن الأرض إلى ثروة على الأرض ويتم ذلك من خلال إنشاء صناديق بمسميات وقواعد مختلفة.<sup>1</sup>

وفي هذا المجال تشير الإحصائيات الخاصة بتصنيف الصناديق السيادية حسب المورد أن نسبة 58.19% تعتبر صناديق نفطية، كما تستحوذ الدول النفطية على 29 صندوق من بين 50 صندوق سيادي متواجد حاليا، وللوقوف على أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه هذه الصناديق حاضرا ومستقبلا في تمويل اقتصاديات البلدان النفطية وبالتالي تنوع مصادر الدخل الوطني والتغلب على معضلة اختلال الهيكل التمويلي لهذه الدول يمكن إجراء مقارنة بين أصول الصناديق السيادية النفطية وبعض المؤشرات الاقتصادية لأهم البلدان النفطية التي تتوفر على مثل هذا النوع من الصناديق .

<sup>1</sup> ماجد عبد الله المنيف، مرجع سبق ذكره، ص: 210-209.

جدول رقم (4/1) مقارنة بين أصول صناديق الثروة السيادية والنتائج المحلي الإجمالي لبعض الدول النفطية:

الوحدة : مليار دولار

الجدول رقم (4/1)

[www.swfinstitute](http://www.swfinstitute).

المصدر : معهد صناديق الثروة السيادية

الناتج المحلي الإجمالي	اصول الصندوق	نوع الصناديق	احكومات	بالنسبة %
229.97	627	هيئة ابو ظبي للاستثمار	الإمارت العربية	272.64
382.98	443	صندوق المعاشات الحكومي	النرويج	115.67
369.67	415	الشركة القابضة الخارجية	السعودية	112.26
111.30	202.8	هيئة الاستثمار الكويتية	الكويت	182.19
1229.2	142.5	صندوق والثروة الوطنية	روسيا	11.59
83.9	65	هيئة الاستثمار القطرية	قطر	77.46
60.37	70	هيئة الاستثمار الليبية	ليبيا	115.49
140.84	54.8	صندوق ضبط الموارد	الجزائر	38.90
330.46	23	صندوق الاستقرار النفطي	إيران	6.65
2938.75	2043.1		المجموع	69.52

تم الإطلاع : 2022/01/27 - 09: 15

الجدول رقم (4/1) أن نسبة أصول الصناديق الثروة السيادية إلى الناتج المحلي الإجمالي قد سجلت معدلات قياسية لدى معظم البلدان محل الدراسة باستثناء إيران وروسيا اللتان سجلتا أقل نسبة مقارنة بباقي الدول في حين سجلت الإمارات العربية المتحدة أعلى معدل بقيمة 272,64 % وهي نتيجة تدل على أن حجم أصول صندوق الثروة السيادي الإماراتي يوازي تقريبا ثلاثة أضعاف حجم النشاط الاقتصادي الكلي للإمارات، كما سجلت باقي دول العينة نسبة تتراوح ما بين 182,19 % و 38,90 %، وأن متوسط هذه النسبة لجميع بلدان الدراسة يساوي 69,52 % وهي نسبة مهمة جدا يمكن من خلاله التوصل إلى النتائج التالية:

✓ ضعف القدرات الإنتاجية لدى معظم الدول النفطية وبالتالي عدم قدرة إقتصادياتها على امتصاص الفوائض المالية القياسية المحققة نتيجة ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، الأمر الذي يفسر لجوء معظم هذه الدول إلى إنشاء صناديق ثروة سيادية لادخار واستثمار هذه الفوائض في الأسواق الخارجية.

✓ امتلاك هذه الدول لقدرات تمويل هامة ومستدامة نسبيا من خلال حيازتها لصناديق الثروة التي يمكن اعتبارها أداة ضبط واستقرار تمكن إقتصاديات هذه الدول من التخلص من فائض السيولة وحماية الإقتصاد من خطر التضخم في حالة ارتفاع أسعار النفط، كما تحافظ على استقرار إقتصادياتها عن طريق توفير مصادر التمويل الضرورية في حالة حدوث انخفاض في مداخيل هذه الدول نتيجة انخفاض أسعار النفط في الأسواق العال

(2) المقارنة بين صناديق الثروة السيادية والإنفاق الحكومي: يبين الجدول التالي مدى تغطية أصول صناديق الثروة السيادية للنفقات العامة للدولة في بعض البلدان النفطية:



جدول رقم (5/1) مقارنة بين أصول صناديق الثروة السيادية والإنفاق الحكومي لبعض الدول النفطية.

الوحدة: مليار دولار أمريكي.

الدول	صندوق الثروة السيادي	اصول الصندوق	الإنفاق الحكومي	النسبة %
الامارات العربية	هيئة أبو ظبي للاستثمار	627	69.2	906.06
النرويج	صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي	443	136.77	323.96
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	202.8	35.75	567.9
روسيا	صندوق الثروة الوطنية	142.5	239.36	52.94
قطر	هيئة الاستثمار القطرية	65	23.53	276.24
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	54.8	64.65	84.76
ايران	صندوق الاستقرار النفطي	23	60.19	38.21
المجموع		1558.2	659.18	236.36

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي: "2009/10/10"

أطلع عليه بتاريخ: 2022/01/29

من خلال الجدول رقم (6/1) نستنتج أن هناك تباين في مستوى تغطية أصول صناديق الثروة السيادية للإنفاق الحكومي في دول العينة ، وفي هذا المجال يمكن التمييز بين مجموعتين :

1. المجموعة الاولى: تضم كلا من "الإمارات، النرويج، الكويت، قطر": حققت فيها نسبة التغطية معدلات قياسية تراوحت بين 906,06 % في الإمارات و 276,24 % في قطر، حيث يمكن لأصول صندوق الثروة الإماراتي تغطية الإنفاق الحكومي المسجل في سنة 2008 لمدة زمنية تفوق 09 سنوات من دون استخدام إيرادات الجباية البترولية والعادية، وهو ما يعني أن الصناديق السيادية توفر للبلدان النفطية هامش أمان يسمح لها بالحفاظ على استقرار الموازنة العامة، وحمايتها من خطر الصدمات الخارجية، و تحقيق استقلالية نسبية في سياستها المالية، مما يمكنها من تنفيذ مختلف سياساتها وبرامجها التنموية دون التخوف من خطر تقلبات أسعار النفط.

2. المجموعة الثانية: تضم كلا من " الجزائر، روسيا، إيران": سجلت فيها نسب التغطية معدلات منخفضة مقارنة ببلدان المجموعة الأولى ، إذ تراوحت ما بين 84,76 % في الجزائر و 38,21 % في إيران، مما يدل على ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي في هذه الدول ، ورغم ذلك يمكن لصناديق الثروة السيادية في هذه الدول أن تساهم كذلك في حماية الموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية.

3) المقارنة بين صناديق الثروة السيادية واحتياطات الصرف الأجنبية: يبين الجدول التالي نسبة أصول الصناديق

جدول رقم (6/1) المقارنة بين أصول صناديق الثروة السيادية واحتياطات الصرف الأجنبية

لبعض الدول النفطية. الوحدة: مليار دولار أمريكي.

النسبة %	احتياطات الصرف	اصول الصندوق	صندوق الثروة السيادي	البلد
1393.33	45	627	هيئة ابو ظبي للاستثمار	الإمارت العربية
899.98	49.22	443	صندوق المعاشات الحكومي	النرويج
101.19	410.1	415	الشركة القابضة الخارجية	السعودية
1044.28	19.48	202.8	هيئة الاستثمار الكويتية	الكويت
31.09	458.2	142.5	صندوق الثروة الوطنية	روسيا
660.77	9.83	65	هيئة الاستثمار القطرية	قطر
72.84	96.09	70	هيئة الاستثمار الليبية	ليبيا
36.77	149	54.8	صندوق ضبط الموارد	الجزائر
23.81	96.56	23	صندوق الاستثمار النفطي	ايران
153.21	1333.48	2043.1	-	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على: قاعدة بيانات صندوق النقد

الدولي: [www.info.org/external/pubstft/wea/2001](http://www.info.org/external/pubstft/wea/2001) أطلع عليه بتاريخ 10: 01/02/2022.10

يشير الجدول رقم (6/1) : أن بلدان الإمارات، الكويت، النرويج حققت أكبر النسب مقارنة بباقي دول العينة وبنسبة متوسطة تساوي 1112,53 % علما أن هذه الدول تمتلك صناديق ثروة سيادية خارجية وهي الصناديق التي تستثمر أصولها خارج البلد، كما تقوم هذه الدول بالفصل بين إدارة أصول الصناديق السيادية واحتياطات الصرف الأجنبية حيث تعود ملكية الصناديق للحكومة بينما تدار احتياطات الصرف الأجنبية من طرف البنوك المركزية .

إن وجود هذا الفصل يؤكد رغبة بعض الدول على الحفاظ بنسبة معينة من الفوائض المالية المحققة في شكل احتياطات صرف أجنبية وعدم المجازفة بها عن طريق تحويلها إلى صناديق الثروة السيادية حيث عادة ما تتميز إدارة احتياطات الصرف الأجنبية بالحذر والتوظيف في الأصول المالية القليلة المخاطر على عكس استثمارات صناديق الثروة السيادية التي تتميز بالمجازفة وكثرة المخاطر، كما يبين الجدول أن إيران

والجزائر سجلت أقل النسب وبمعدلات تقدر بـ 36,77، 23,81% على التوالي مع العلم يمتلكان صناديق ثروة سيادية داخلية تتمثل وظيفتها في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة، وادخار الفوائض المالية، وبالتالي فإن أصول صناديق الثروة السيادية في هذه الدول مغطاة باحتياطات الصرف الأجنبية أي أنها جزء من احتياطات الصرف الأجنبية إلا أنها مقيمة بالعملة المحلية.

## (2) آثار صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد العالمي

تختلف آثار صناديق الثروة السيادية من حال لآخر، حيث يمكن تقسيمها إلى آثار إيجابية وأخرى سلبية على الدولة الأم وعلى الدولة المضيفة لتلك الصناديق كما يلي:<sup>1</sup>

### أولاً: الآثار الإيجابية :

تمارس الصناديق السيادية تأثيرات على الدولة الأم من أوجه عديدة و يأتي هذا التأثير الإجمالي من خلال آثارها على المتغيرات الاقتصادية الكلية والسياسات الكلية في الاقتصاد المحلي، حيث يمكن استخدام الصناديق السيادية كأداة من أدوات السياسة المالية لتحقيق العديد من أهداف الاقتصاد القومي، وأهمها الاستقرار المالي وتعبئة الموارد المالية لأغراض طويلة الأجل من جهة ولتقديم إطار متكامل ومهني لإدارة المخاطر والاستثمار، ولتأكيد الشفافية والمصداقية في إدارة الأصول المالية الحكومية من جهة أخرى، فضلا عن أن

<sup>1</sup> هشام هنضل عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مجلة التعاون الصادرة عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربي، السعودية، العدد 99، 2010، ص 28 .

دورها في خفض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطات، وقد أثبتت الخبرات أن استخدام سياسات مالية تقليدية وانفصال سياسة الإنفاق الحكومي عن سياساتها الإرادية قد يؤدي إهدار الموارد النفطية مثلا في الدول المصدرة للنفط دون الاستفادة الكاملة بتلك الموارد. وقد يحدث ذلك أيضا في حالات انخفاض الكفاءة في توزيع الموارد وإدارة السيولة وغياب الرقابة وانخفاض فعاليتها على النشاط الحكومي و لتحقيق هدف الشفافية والمصداقية في إدارة الصناديق السيادية فإنه يجب إدراج نتائج أعمال الصناديق في ميزانية الدولة.

يأتي تأثير الصناديق السيادية في سعر صرف عملة الدولة الأم سواء من خلال تحويل الأصول المحلية للاستثمار بالخارج، أو من خلال تحويل الإيرادات من الخارج لداخل الاقتصاد الوطني أو كليهما. فضلا عن تأثير الصناديق من خلال الاستثمار في الأصول المحلية، حيث سيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على تلك الأصول فتتضخم أسعارها، مما ينجم عنه مشكلات تضطر معها السلطات النقدية إلى ضخ أموال في الاقتصاد وما لذلك من آثار تضخمية وخيمة على كافة نواحي الاقتصاد الوطني، كما سبق القول فإنه من الضروري إدراج الصناديق السيادية في ميزانية الدولة الأم للتأكد من أن إدارة أصول تلك الصناديق يتوافق والأهداف المالية للدولة، وفي ضوء ذلك لا بد أن تتحدد أهداف الصناديق السيادية من البداية في ضوء أهداف الدولة المالية، ومن ثم تأتي إستراتيجية تلك الصناديق الاستثمارية متوافقة ومتسقة مع ميزانية الدولة وأهدافها، أيضا تمارس الصناديق السيادية تأثيرها على الاستقرار الخارجي للدولة من خلال رؤوس أموال تلك الصناديق وعوائدها من وإلى الدولة، والذي يظهر في ميزان المدفوعات.

وتمارس الصناديق السيادية أثرا إيجابيا من زاوية أخرى، حيث أن استثمار الفوائض المالية، سواء في الداخل أو الخارج، يؤدي إلى توزيع تلك الفوائض والعوائد المتحققة من استثمارها على قطاعات عديدة بالاقتصاد القومي وربما لكافة القطاعات من خلال عمل المضاعفات النقدية والإنفاقية بالاقتصاد، ومن ثم يتجنب الاقتصاد الوقوع في الآثار السلبية التي تنجم عن المرض الهولندي.<sup>1</sup>

ومن ناحية أخرى، تمارس صناديق الثروة السيادية آثارا على الأسواق المالية في الدول المضيفة، حيث يشير المحللون إلى إمكانية قيام الصناديق السيادية بدور توازني في أسواق المال العالمية وذلك من عدة أوجه هي:

✓ أولا تستثمر أصولها في الأسواق في أوقات تدني التعامل فيها وربما تسير في عكس اتجاه حركة السوق، ومن ثم تساهم في علاج هذه المشكلة.

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 29 .

✓ ثانيا تعني الصناديق الكبيرة بإعادة توزيع محفظتها تدريجيا، مما يحجم من الأثر السلبي لأسعار معاملاتها.

✓ ثالثا تساهم الصناديق السيادية ولاسيما في الأجل الطويل ومن خلال التنويع في استثماراتها في

زيادة كفاءة الأسواق وانخفاض تقلباتها.<sup>1</sup>

### ثانيا: الآثار السلبية لصناديق الثروة السيادية:

- تؤدي الصناديق السيادية نتيجة لضخامتها إلى تقلبات في الأسواق المالية أو تعقد إدارة الأزمات وتقليل تأثير تدخل البنوك المركزية في حالات الأزمات المالية، وذلك من خلال التأثير على القطاعات أو من خلال إتباع استراتيجيات استثمارية أكثر مخاطرة، ومن هنا فإن المضيفة صاحبة الأسواق المالية الناشئة أو الضيقة لا بد أن تهتم بالعمل على إدارة تلك التدفقات الرأسمالية الكبيرة
- قد يؤدي استثمار الصناديق السيادية في الأصول طويلة الأجل ذات المخاطر العالية، إلى التأثير على أسعار الفائدة وأسعار حقوق الملكية من ناحية، وقد يؤدي التحول عن الاحتفاظ بالعملة الوطنية للدولة المضيفة والاستثمار في حقوق ملكية دولية إلى انخفاض التدفقات الرأسمالية الداخلة وربما يسبب في زيادة سعر الفائدة الحقيقي وتدهور سعر الصرف وانخفاض الطلب المحلي وما ينجم عنه من آثار انكماشية تتزايد بفعل مضاعفات الإنفاق في الاقتصاد الوطني. وفي ذات الوقت فإن التدفقات الداخلة للدول الأخرى تؤدي إلى تأثيرات عكسية، حيث تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية وترتفع أسعار الصرف لعملتها ومن ثم زيادة الطلب المحلي والذي يؤدي إلى موجات تضخمية بالاقتصاد الوطني، ولا سيما في حالة عجز القطاع الإنتاجي عن زيادة مواكبة المعروض السلعي، ومن هنا لا بد للدولة إتباع سياسات للحد من تلك التأثيرات.

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 30 .

## خلاصة

نستخلص من هذا الفصل أن لصناديق الثروة السيادية أهمية كبيرة نتيجة للتطورات المالية والاقتصادية الحاصلة، فهي عبارة عن صناديق مملوكة للدولة وتخضع للرقابة والإشراف والقوانين المعمول بها داخل هذه الدولة ويتم تمويلها عن طريق فوائض مالية من مصادر مختلفة أهمها فائض الميزانية، أو إحتياطات الصرف الأجنبي بالإضافة إلى عوائد الخوصصة، وتتميز هذه الصناديق بقدرة عالية على تمويل اقتصاديات الدول النفطية بحيث تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وقدرتها على مواجهة والتصدي لمختلف الأزمات الاقتصادية.

وقد تباينت ردود الفعل بين الدول الصناعية من تنامي حجم أصول هذه الصناديق خوفا من استعمالها لأغراض سياسية لا تجارية

## الفصل الثاني:

دور صناديق الثروة السيادية في

إدارة الفوائض النفطية

## تمهيد :

يعد النفط من أهم موارد الثروة الاقتصادية في عالمنا المعاصر، وذو أهمية إستراتيجية باعتباره مصدرا رئيسيا للطاقة، كما ترتبط هذه الأهمية بعوائده الكبيرة، وما يمكن أن ينتج عنه من طاقة، هذا ما جعله يكتسب موقع خاص في تشكيل معالم الخريطة الاقتصادية العالمية، ولقد أدت أهميته إلى أن تكون أسعاره محل اهتمام سواء في كيفية تحديدها أو في تأثير القوى الفاعلة فيها، الأمر الذي جعل السوق النفطية تتميز بعدم الاستقرار والثبات.

بالرغم من الأهمية التي يحتلها النفط، إلا أن له تأثيرات خاصة على اقتصاديات الدول النفطية، حيث يعد القطاع الرائد في معظم هذه الدول، منا يؤدي ارتباط معدلات النمو الاقتصادي بمستوى أداء هذا القطاع، كما أن هيكل التمويل الخارجي والداخلي يعتمد بدرجة كبيرة على مستوى الإيرادات النفطية التي تتحدد بدورها بمستويات الأسعار في الأسواق الدولية الأمر الذي يضيف الطابع الريعي على اقتصادياتها.

وبالرغم من أجل الحد من الآثار والإنعكاسات السلبية حرصت الكثير من الدول النفطية على تنويع مصادر تمويلها من خلال استحداث آليات تمويل جديدة ومستدامة بديلة عن مصادر التمويل الخارجي تمثلت في صناديق الثروة السيادية بغية إستغلال فوائضها المالية المسجلة خلال فترات ارتفاع أسعار النفط.

وانطلاقا من ذلك فإنه سيتم من خلال هذا الفصل التطرق الى أثر الربح النفطي على اقتصاديات الدول النفطية، كما سنبرز الخصائص الاقتصادية للدول النفطية وتحديات ادارة سياساتها الاقتصادية وأثرهذه الصناديق في إدارة الفوائض النفطية.



## المبحث الأول: أثر الربح النفطي على اقتصاديات الدول النفطية

بالرغم من الأهمية التي يحتلها النفط وبالنظر لمجموعة من العوامل الموضوعية المتمثلة أساساً في حتمية نفاذه باعتباره ثروة ناضبة وظهور طاقات أخرى منافسة له، من شأنها أن تخلف آثار سلبية تهدد المكانة التي يحتلها النفط على المدى البعيد ومن ثم على اقتصاديات هذه الدول .

### المطلب الأول: الطبيعة الربعية لاقتصاديات الدول النفطية

تعد أغلب الدول المنتجة للخامات والمواد الأولية ولاسيما النفط ذات اقتصاديات وحيدة الجانب تعتمد بشكل أساسي على المورد الربيعي في تمويل موازنة الدولة وتوفير مستلزماتها، وحالة كهذه جعلت البلدان النامية تدور في فلك أسواق النفط، مما جعلها تعاني من مشاكل كبيرة خاصة عند انخفاض أسعار النفط العالمية، ومن المفترض أن تستفيد الدول المصدرة للنفط عند رواج الأسعار واستخدام عائداتها كدفعة قوية لتمويل متطلبات بناء هيكل اقتصادي متنوع والتخلص من حالة الاعتماد على الربح النفطي.

#### أولاً: مفهوم الربح

تعرف النظرية الاقتصادية الربح بأنه ذلك الجزء من الدخل الذي يفوق الكلفة الحدية للإنتاج شاملة هامشاً معيناً للربح، ومن زاوية أخرى يمكن تعريف الربح بكل ما يفوق السعر المطلوب لعرض عناصر الإنتاج في السوق.<sup>1</sup>

ولقد تعدد آراء النظريات الاقتصادية في تناولها لمفهوم الربح عبر تاريخ الفكر الاقتصادي والتي يمكن استعراض أهمها:

1- الربح عند المدرسة الكلاسيكية: يتصور الطبيعيون الربح في علاقته المرتبطة بالطبيعة أو العمل الزراعي باعتباره العمل الوحيد المنتج في نظرهم، وهم يتشابهون إلى حد كبير بذلك مع آراء مفهوم التجاريين في موضوع الربح، ويعد ويليام بيتي، وأدم سميث، ودفيد ريكاردو أبرز من يعكس فكر هذه المدرسة في موضوع الربح.

الربح عند ويليام بيتي: يثير ويليام بيتي مسألة الربح من خلال تعريفه له بأنه الجزء من الناتج الذي يحصل عليه مالك الأرض، هذا الجزء يساوي في رأي بيتي الناتج الكلي مطروحاً منه الأجور والبذور،

<sup>1</sup>مايخ شبيب أشمري، تشخيص المرض الهولندي ومقومات إصلاح الاقتصاد الريعي في العراق، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، العراق، 2008، ص08.

فهو يمثل الفائض المتحقق من الإنتاج الزراعي، وهو يتضمن الربح الذي لم يتميز عنده بعد، وعليه يتوزع الناتج الزراعي (الصافي) بين الأجور (أي ما يحصل عليه العمال) والريع (أي ما يحصل عليه ملاك الأراضي)<sup>1</sup>

**الريع عند آدم سميث:** لخص آدم سميث مصادر الريع في ثلاث عناصر:<sup>2</sup>

- الريع جزء من عائد العمل.
- الريع عطاء الأرض للمالكها.
- الريع هو ثمن الذي يدفعه المزارع لمحتكر الأرض.

**الريع عند دافيد ريكاردو:** يعد دافيد ريكاردو من أبرز الاقتصاديين الذين عالجوا مفهوم الريع، حتى راحت نظرية الريع تقترن باسمه، مع أنه ركز اهتمامه في تفسير أسباب زيادة الريع أكثر مما بحث في أصل نشأته، فالريع حسب ريكاردو هو المبلغ الذي يدفع لقاء استعمال قوى التربة التي لا تنفذ، وبعبارة أخرى خصوبة الأرض وجودتها، هو إذن ثمن يدفع للملاك نظير ملكية الأراضي وندرة عنصر الأرض وكفاءة خصوبتها.<sup>3</sup>

## 2- النظرية النيوكلاسيكية:

وفقا لهذه النظرية تمتد فكرة الريع لتغطي كل ما يدفع لعناصر الإنتاج التي يكون عرضها منعدم المرونة، وحالة الأرض كأهم مثال على ذلك، وبالتالي فإن ريع الأرض لا يحكمه قانون خاص، فالأرض مال اقتصادي شأنه في ذلك شأن الأموال الأخرى، وثن أي مال هو نتيجة لقيمة استعماله، ويعتبر مارشال من أهم رواد هذه المدرسة.

✓ **مفهوم الريع عند مارشال:** قدم مارشال فكرة شبه الريع، والتي يقصد بها الريع الذي يرد على انعدام مرونة عنصر الإنتاج بالنسبة لثمنه عندما ينتج انعدام المرونة هذا عن عدم استجابة العرض في الزمن القصير، وفقا لذلك فقد لاحظ مارشال أن عرض الآلات والتجهيزات الفنية محدود ولا يمكن زيادة الكمية الموجودة منها، وبالتالي يمكن لهذه الآلات أن تحصل في هذا الأجل على دخول أكبر

<sup>1</sup> محمد الدويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، جزء 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2002، ص 219.

<sup>2</sup> بيبي يوسف، الآثار التشابكية بين الريع والفساد: الحالة الجزائرية، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة الجزائر، المجلد 02، العدد 11، 2014، ص 261.

<sup>3</sup> زكريا بيومي، عزت عبد الحميد البرعي، مبادئ الاقتصاد السياسي-نظرية التوزيع والتحليل في الاقتصاد الكلي-، جزء 2، القاهرة، بدون دار نشر، 1993، ص 181.

بكثير من ثمن عرضها إذا ما حدث ارتفاع لسبب ما في أثمان المنتجات التي تسهم في إنتاجها، ومن ثم فالزيادة في الدخل تعد من قبيل الربح أو الفائض الاقتصادي، وتصبح هذه الآلات الآلات في موقف شبيه بالأرض، لكن الزمن كفيلاً بإزالة السبب الذي من أجله تحصل الآلات على ربح لأنها ستزيد من كميات الإنتاج بسبب ارتفاع الدخول، عكس الأرض، فربح الآلات وقتي وليس دائماً.

**3- المدرسة الاشتراكية الماركسية:** الربح غي نظر ماركس هو الجزء من فائض القيمة الذي ينتج في الزراعة، ويزيد على ذلك على أنه يمثل شيئاً فوق متوسط معدل فائض القيمة الذي يتوقع المزارع الرأسمالي شأنه في ذلك شأن أي رأسمالي آخر الحصول عليه من استخدامه لرأسماله.<sup>1</sup>

### ثانياً: مفهوم الاقتصاد الريعي

يعني اقتصاد الربح اعتماد بلد ما على استخراج مصدر طبيعي من باطن الأرض كالنفط مثلاً، ولهذا فإن اقتصاد هذا البلد يكون في الغالب رخوا إذ يعتمد على المبادلات التجارية وينتج مجتمعاً استهلاكياً فيه قطاع الاستيراد، وهو اقتصاد لا يولي الصناعات التحويلية والزراعة أهمية.

ويعرف الخبير الاقتصادي العراقي الدكتور صبري زاير السعدي الاقتصاد الريعي النفطي بأنه الاقتصاد الذي يعتمد على الربح الاقتصادي المتولد من إنتاج النفط والغاز المملوك كلياً للدولة، وتتلخص درجة اعتماد الاقتصاد الوطني على هذا الربح بمفاهيم إسهام قطاع النفط بنسبة أكبر من مجموع إسهامات قطاعات الصناعة والزراعة في الناتج المحلي الإجمالي، وأن الإيرادات النفطية تمثل النسبة العظمى من الاستثمار العام الذي يشكل نسبة تزيد على 50% من الإنفاق الحكومي، وأن قيمة الصادرات النفطية تسهم بأكثر من 50% من مجموع الصادرات. من جانب آخر يرى بعض الاقتصاديين أنه في حال تجاوزت مساهمة القطاعات غير الإنتاجية أو الربحية 50% من الناتج المحلي الإجمالي لدولة ما عندها ينظر إلى الاقتصاد بوصفه اقتصاداً ربيعياً.<sup>2</sup>

### ثالثاً: مميزات الاقتصاديات الربعية

<sup>1</sup> محمد الدويدار، المرجع سبق ذكره، صص 462-776.

<sup>2</sup> صالح ياسر، النظام الريعي وبناء الديمقراطية: الثنائية المستحيلة حالة العراق، ورقة سياسات، مؤسسة فريديش إيبيرت للنشر، العراق، تشرين الثاني، 2013، ص 4-5.

تتسم الدول النفطية بمميزات وخصائص تجعلها ضمن الاقتصاديات الريعية، ومن بين الخصائص نذكر مايلي: <sup>1</sup>

**1- الربح الخارجي كمصدر أساسي للدخل:** حسب تصنيف البنك الدولي للاقتصاديات الريعية فإنه يعتبر اقتصاد ريعي كل اقتصاد تتجاوز نسبة الربح إلى ناتجها الإجمالي أكثر من 10% وأكثر من 40% من إجمالي الصادرات، وباعتبار أن الدول التي تعتمد في اقتصادها على تصدير سلعة وحيدة هي النفط، فإن اقتصادياتها تستند إلى نوع من الربح الخارجي، وتمثل إيرادات النفط العنصر الغالب على النشاط الاقتصادي.

**2- ضعف الإيرادات الضريبية ضمن هيكل إيرادات الدولة:** تعتبر الضرائب كأحد المصادر الأساسية للدخل، والذي يعتمد حجم الوعاء الضريبي فيها بشكل كبير على حجم القاعدة الإنتاجية المحلية، ومدى تقدمها باعتبارها تلعب دور أساسي وأهمية بالغة في تعزيز التمويل الداخلي وزيادة الموارد المالية التي تتطلبها عملية التنمية، وفي حالة الدول النفطية تعتبر الإيرادات غير النفطية مرتبطة بإيرادات النفط، إذ أن الضرائب الجمركية وضرائب الدخل وضرائب الشركات تعتمد على حجم النشاط الاقتصادي والذي يستند بدوره في تولده على الإيراد النفطية، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن الضرائب المحلية تعتبر مصدرا ضئيلا لإيرادات الحكومة والإنفاق العام نتيجة لانتهاج سياسة مالية مسترخية تجلت في تبني سياسة الحد الأدنى من الضرائب، والتي تمثل جزءا من العقد الاجتماعي غير الرسمي بين الدولة والمجتمع في معظم الدول العربية النفطية.

**3- ضعف حلقات القطاع النفطي:** تشير الدراسات النظرية والتطبيقية إلى أن قطاع النفط يتصف بالانعزال وعدم التشابك مع بقية القطاعات، مما يقلل من دوره في إنتاج السلع والخدمات وتنوعه، و من ثم في محدودية أثره على تنوع الهيكل الإنتاجي، ويعود هذا الضعف في تأثير القطاع النفطي على بقية القطاعات إلى ضعف الحلقات التي تربطه بالقطاعات الأخرى، والتي تتمثل في الحلقات الإنتاجية والاستهلاكية والمالية.

**4- انفصام العلاقة بين تيار العائدات النفطية وبن الجهد الإنتاجي للمجتمع ككل:** حيث أن أسعار الصادرات النفطية كما تتحدد في السوق العالمية، تعتبر منفصلة تماما عن تكاليف الإنتاج المحلي للنفط، ذلك لأن المدخلات المطلوبة للتنقيب واستخراج النفط تعتبر في غاية الضآلة، لدرجة اعتبار العائدات النفطية بمثابة هبة حرة من هبات الطبيعة، فأسعار النفط تتحدد بمجموعة من العوامل الخارجية المحدد للطلب والعرض

<sup>1</sup> بلقطة إبراهيم، سياسات الحد من الآثار الاقتصادية غير المرغوب لتقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الدول العربية والمصدرة للنفط، مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود مالية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، 2015، ص 44-46.

النفطي والتي سبق التطرق إليها، وبالتالي فإن الجهد الإنتاجي المبذول في المجتمع ليس له في الغالب علاقة مع ما يعود على هذه الدول من عائدات نفطية.

**5- الدور المتعاظم للدولة في الاقتصاد:** تنبع أهمية الدولة في الاقتصاد من حقيقة أن الدولة هي الجهة الرئيسية التي تحصل على الربح الخارجي نتيجة لنمط ملكية الحقول النفطية في هذه الدول، ويتبع ذلك أن تلعب دور الوسيط بين القطاع المنتج للربح وبقية القطاعات الاقتصادية من خلال الأنفاق الحكومي للعائدات النفطية الضخمة، مما يمكن للدولة أن تلعب دوراً رئيسياً في إعادة توزيع الربح على السكان فالدولة التي وضعت تحت تصرفها معظم مصادر الثروة الوطنية أصبحت وظيفتها الأساسية هي توزيع المزايا والمنافع على أفراد المجتمع.

وفي الأخير يمكن القول بأن اقتصاديات الدول النفطية تعتبر من ضمن الاقتصاديات الربعية نتيجة للخصائص السابقة الذكر، والتي يتمثل أهمها بمدى مساهمة نسبة الربح الخارجي في حجم الناتج المحلي الإجمالي.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: علاقة الاقتصاديات الربعية بظاهرة المرض الهولندي والتحديات التي تواجهها الدول النفطية :

تشير معظم الدراسات والبحوث التي شملت بلدانا تتوفر على موارد طبيعية ضخمة أن الأداء الاقتصادي للغالبية العظمى من هذه البلدان كان ضعيفا، بمعنى أن وفرة الموارد الطبيعية قيدت فرص تحقيق تنمية اقتصادية لهذه البلدان، غير أنه من المفروض أن يحدث نظريا عكس هذا، حيث تؤدي عائدات هذه الموارد إلى دعم التنمية والنمو الاقتصادي، فبالإضافة إلى الخصائص السابقة الذكر فإن الدول النفطية تتميز عن غيرها من الدول بظاهرة المرض الهولندي، وهي ظاهرة تنشأ خاصة في فترات الطفرات النفطية وهي فترات تتميز بتحقيق الدول النفطية لمداخيل قياسية ناتجة إما عن ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية أو الزيادة في مستوى الصادرات النفطية.

**أولاً: مفهوم المرض الهولندي والعوامل المساعدة على ظهوره .**

<sup>1</sup> كريستين إبراهيم زادة، المرض الهولندي ثورة جد كبيرة تدار بغير حكمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلد 40، العدد 01، مارس 2003، ص 50.

قد تكون تسمية المرض الهولندي لظاهرة الاعتماد على العوائد الربعية وكذا اضمحلال الأنشطة الإنتاجية الصناعية حديثة العهد إلى حد ما، لكن لهذه الظاهرة جذور تاريخية تعود إلى بدايات القرن السادس عشر والتي أصابت إسبانيا عندما حصلت على ثروات نتيجة اكتشاف واستغلال مناجم الذهب والنحاس من مستعمرات إسبانيا في أمريكا اللاتينية، وقامت بإكتناز معدن الذهب باعتبار حيازته تعبر عن قوة الدولة انطلاقاً من الأفكار الماركنتالية، وتركت مجال التطور الإنتاجي الذي شهدته أوروبا إبان الثورة الصناعية، حيث شهدت أستراليا منذ منتصف القرن التاسع عشر الحالة ذاتها في الحصول على المعدن النفيس.

في بدايات القرن العشرين كانت تلك الظاهرة في الاقتصاد الهولندي نتيجة اكتشاف النفط والغاز والذي نصبوا إليها ظاهرة المرض الهولندي بشكل خاص، وفي النصف الثاني من القرن العشرين شهدت كل من المكسيك والنرويج وأذربيجان تلك الظاهرة نتيجة اكتشاف النفط والغاز في أراضيها. كذلك ظهرت أعراض المرض الهولندي في إفريقيا وبشكل خاص في نيجيريا بفضل ما وهبته الطبيعة من ثروات سخية من الطاقة الهيدروكربونية وخاصة في إقليم (دلتا نهر النيجر) وكان اندفاع ذلك البلد للحصول على الموارد النفطية، دون استغلال تلك الثروات لبناء نشاط إنتاجي حديث، وفي العقود الأربعة الأخيرة حصلت ظاهرة المرض الهولندي في الاقتصادات العربية وخصوصاً البلدان النفطية الخليجية وفي العراق تحديداً، إذ أن هذه البلدان لم تفلح في استغلال الموارد النفطية في بناء قاعدة إنتاجية متقدمة مثلما أفلحت في الإنفاق الاستهلاكي<sup>1</sup>. ومن بين العوامل المساعدة على ظهوره نجد:

### 1- فشل السياسات الاقتصادية:

في أغلب البلدان التي أصيبت اقتصادياً بأعراض المرض الهولندي وخصوصاً الدول النامية<sup>2</sup>، لم تكن هنالك أهداف واستراتيجيات واضحة للتنمية، وفي ظل هذا الواقع الذي يشهد تحبط السياسات الاقتصادية، لم توجه الموارد النفطية والطبيعية بالقنوات المهمة التي من شأنها إحداث تغيير جذري في البنية الاقتصادية التقليدية الذي تعيشه البلدان، إذ من المفترض أن تستخدم إيرادات الموارد الطبيعية كدفعة قوية من خلال القدرة على توفير مقدار من الموارد متناسب مع الحاجات الاستثمارية يمكن معه الاقتصاد القومي من البدء والتحرك نحو مرحلة النمو الذاتي وإجراء تغييرات بنيوية في الاقتصاد القومي، إلا أنه في ظل غياب استراتيجية

<sup>1</sup> مايع شبيب أشمري، مرجع سبق ذكره، ص 6-7.

<sup>2</sup> خاير فاتح، أثر المرض الهولندي في الاقتصاد الجزائري للفترة 2012-2000، مذكرة ماستر في علوم التسيير، تخصص إدارة وتسيير المؤسسة، جامعة المدينة، 2014، ص 16-17.

تنموية ملائمة وسوء تخصيص عوائد الثروة الطبيعية، فإن الفشل سيكون من نصيب التنمية، ويبقى الاقتصاد غير قادر للنهوض بأعبائه متكلا على العوائد الربعية.<sup>1</sup>

**2- الارتباط غير المشروع بين السلطة والثروة** إن الثروات الربعية الطائلة عادة ما يرافقها سوء التعامل معها لتسخيرها لعملية التنمية الاقتصادية، ولذلك فإنها لا تؤدي إلى تخلف خطى النمو الاقتصادي فحسب، بل تؤدي إلى خلق اتجاهات ومناخات سياسية تنمو في غمارها النزاعات السلطوية وأساليب الحكم الاستبدادية.

وفي ظل الأنظمة الشمولية نلاحظ أن الموارد المتأينة من الثروات في قبضة السلطة الحاكمة، وعادة ما تستغل في الإنفاق الترفي وبناء القصور والهبات للآخرين مع حرمان الشعب، أو قد تستغل في التسليح والإنفاق العسكري وفي الحروب لتحقيق نزاعات عدوانية، وبالتالي فإن هذه الأموال المهربة تخدم اقتصاديات الدول الأوروبية بدل الاقتصاد الوطني، بل أكثر من هذا ففي بعض الأحيان يتم حجز على هذه الأموال من طرف البلدان الأوروبية. وهذا الوضع في هذا البلد أو ذاك من البلدان النامية يضعها على شبه حفرة من النار.

### 3- ضعف المبادرة والانتكال على الدولة:

إن حالة الانتكالية على الدولة في توفير الاحتياجات الشخصية هي عامل إحباط لمساهمة الأفراد في النشاط الاقتصادي وبالتالي تمثل أحد أعراض المرض الهولندي، عن الدولة مهمتها توفير الخدمات العامة للمجتمع، لكن على أفراد المجتمع أن يكونوا مسؤولين عن توفير احتياجاتهم الشخصية من خلال الاضطلاع بمسؤولياتهم والمساهمة الفعالة والعمل المنتج.

ويعرف المرض الهولندي عل أنه " عندما تحدث ازدهار وتوسع للقطاع الاقتصادي الأولي فإن هذا الازدهار يعني تراكم الفوائض النفطية في خزائن هذه الدول مما ينتج عنه زيادة في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات هذه الزيادة تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي بالنسبة لمنتجاتي السلع الصناعية مما يقلل من قدراتها التنافسية في الأسواق الخارجية"<sup>2</sup>

ويمكن تعريفه أيضا " بأنه الانتعاش الاقتصادي الناتج عن الارتفاع المفاجئ في الدخل والناجم عن اكتشاف موارد طبيعية ضخمة، أو الارتفاع الكبير لأسعار الموارد الطبيعية في الأسواق العالمية الموجودة سيؤدي

<sup>1</sup> نفس المرجع ، ص 18.

<sup>2</sup> يوسف خليفة اليوسف، هل القطاع النفطي محرك للتنمية أم معوق لها تجربة دول مجلس التعاون الخليجي، مجلة العلوم الإجتماعية، جامعة الكويت، المجلد 32، 2004، ص 21.

إلى آثار وخيمة على القطاعات الإنتاجية وخاصة الأنشطة الزراعية والصناعية مما يؤدي إلى تدهورها وتراجع إنتاجها".

ويعرف أيضا "أن أي بلد تصدر المورد الطبيعي تتدفق عليه عائدات كبيرة بالنقد الأجنبي، وهو ما يؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية بسرعة شديدة إزاء العملات الدولية الأخرى، والذي يترتب عليه إضعاف قدرة القطاعات الإنتاجية خاصة الصناعية والزراعية، على المنافسة سواء في الأسواق الخارجية أو السوق المحلي، حيث يجد ارتفاع سعر صرف العملة المحلية من القدرات التنافسية لمنتجات هذه الدولة في السوق الدولية<sup>1</sup>.

وقدم صندوق النقد الدولي أفضل تعريف لظاهرة المرض الهولندي، ومفادها أنها ظاهرة معقدة يمكن فيه لوفرة الإيرادات من الموارد الطبيعية أن تترجم إلى هدر وكساد وفساد ونزاع، وذلك من خلال العديد من الآليات الاقتصادية والمؤسسية، وآليات انتقال تداعيات الاقتصاد السياسي، وتتضمن قضايا رئيسية تتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

- ✓ "المرض الهولندي" هو مجموعة من الآثار الاقتصادية الكلية السلبية، التي تنشأ من حدوث زيادة كبيرة في الإنفاق الممول بإيرادات النفط والغاز، فإذا كان هذا الإنفاق موجهها أساسا إلى سلع منتجة محليا، يمكن أن ترتفع السلع المحلية وترتفع قيمة سعر الصرف ويمكن أن يؤدي ذلك إلى تحول رأس المال والعمالة إلى إنتاج سلع غير تجارية، وإلى تآكل القدرة التنافسية للاقتصاد غير النفطي.
- ✓ الاعتماد المفرط على إيرادات الموارد يمكن أن يحول البلدان المنتجة للموارد إلى دول تعتمد على الربح، وفيها تركز الحكومة اهتماما أكبر لوظائف إعادة التوزيع التي يحتمل أن تكون غير فعالة، بدلا من وظائف متعلقة بالتنظيم والإشراف والضرائب وإدارة الاقتصاد.

### ثانيا: آثار المرض الهولندي على الاقتصاد :

إن تدفق الإيرادات الربعية خلال فترة الازدهار يؤدي إلى ظهور أعراض المرض الهولندي على الهيكل الاقتصادي، ولإيضاح آثار ذلك المرض يمكن تقسيم الهيكل الاقتصادي إلى، قطاع تصدير مزدهر(كالنفط

<sup>1</sup> محمد عز العرب، الدولة الربعية، المركز الدولي للدراسات المستقبلية والإستراتيجية، العدد 65، السنة السادسة، 2010، ص15.

<sup>2</sup> سلسلة تقارير سامبيا، دول مجلس التعاون الخليجي: اقتصاديات آخذة في التنوع المتزايد، مجموعة سامبا المالية، المملكة العربية السعودي، أبريل 2010، ص13.



مثلا)، وقطاع تصدير تقليدي (كالصناعة مثلا)، وقطاع السلع المحلية، ويمكن تتبع آثار المرض الهولندي بفعل أثرين هما:<sup>1</sup>

### 1- أثر انتقال الموارد:

يأتي هذا الأثر بفعل قابلية أحد عناصر الإنتاج (العمل ورأس المال) على الأقل للانتقال بين القطاعات المختلفة وعليه فإن عند ازدهار أحد القطاعات وليكن قطاع النفط بفعل الإيرادات الربعية يزداد الناتج الحدي للعنصر القابل للانتقال الأمر الذي يؤدي إلى اجتذاب ذلك العنصر من القطاعات الأخرى إلى القطاع المزدهر، مما يفاقم تراجع باقي القطاعات ويزيد من تقدم قطاع التصدير المزدهر.

### 2- أثر الإنفاق:

إن ازدياد عوائد القطاع الريعي (قطاع التصدير المزدهر) يؤدي إلى زيادة الدخل الحقيقية للمستفيدين من عوائد ذلك القطاع مع ثبات الأسعار في القطاعات الأخرى فمن المؤكد بوجه جزء من الزيادة من الدخل نحو الإنفاق على قطاع السلع والخدمات المحلية (غير المتاجر بها)، سواء عن طريق الأفراد أنفسهم أو بفعل فرض ضرائب جديدة عليهم وتوجهها الحكومة إلى سوق السلع المحلية، وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية، ومع جمود العرض يؤدي إلى ارتفاع أسعارها بالنسبة لأسعار سلع التجارة، مما يعني ارتفاع معدل التبادل الداخلي للبلد وينتج في زيادة الطلب على السلع المحلية (السلع غير المتاجر بها)، تفعيل أثر انتقال الموارد مرة أخرى ليتحول العنصر القابل للانتقال هذه المرة نحو قطاع السلع المحلية، ففاقم وضع قطاع سلع التجارة (السلع المتاجر بها دوليا) غير المزدهرة أو ما يعرف بقطاع التصدير التقليدي، وهنا يظهر أثر المرض الهولندي حيث أن ارتفاع معدل التبادل الداخلي لا يرفع من وتيرة السلع المحلية فحسب بل يحول الطلب نحو السلع التجارية المستوردة نتيجة انخفاض أسعارها بالنسبة إلى السلع المحلية بسبب زيادة الدخل الحقيقية وارتفاع قيمة العملة المحلية، الأمر الذي يؤثر سلبا على الميزان التجاري.

وتبقى الإشارة إلى أن زيادة تدفق الإيرادات الربعية تحسن من وضع الدولة الربعية أمام المجتمع الدولي وتجعلها ذات جدارة ائتمانية عالية تفتح أمامها سبل الاقتراض الدولي لاسيما عند تراجع تدفقات الإيرادات الربعية لتعويض تراجع تلك التدفقات أملا في عودتها لغرض المحافظة على مستوى دخل الفرد، وبمرور الوقت

<sup>1</sup> كرسيتين ابراهيم زادة، مرجع سبق ذكره، ص:50.

يجعلها تعاني من ارتفاع الديون وخدمتها مما يدفعها إلى إعادة جدولة ديونها ويجعلها تنخرط ضمن برامج التكيف الاقتصادي الموجه من قبل مؤسسات التمويل الدولية.

### ثالثا: علاقة الربيع النفطي بالمرض الهولندي

لقد لاحظ الكثير من الباحثين الاقتصاديين أن النفط بدلا من أن يؤدي إلى تحسين وضع الدول التي تحظى بوجوده على أراضيها، يؤدي في الواقع إلى ظواهر سلبية تتمثل في ازدياد اعتماد البلد على النفط، بحيث يصبح الاعتماد كليا على ربيع النفط بعد فترة قصيرة من الزمن، كما يتدهور الاقتصاد الوطني غير المعتمد على النفط تدريجيا مع مرور الزمن، بحيث يكون النمو فيه سلبيا بدلا من أن يتحسن مع زيادة ربيع النفط في البلد، وقد وجد الباحثون في هذا الإطار أن النمو في القطاعات غير النفطية ينخفض عكسيا مع زيادة نسبة النمو في الإيرادات من قطاع النفط نسبة إلى إجمالي الناتج الوطني الإجمالي، وهذا ما أثبت رقميا فيما كان معروفا في الأوساط الاقتصادية بظاهرة "الداء الهولندي" إذ يرجع الطابع الدوري للنشاط الاقتصادي بنسبة كبيرة لتقلبات أسعار النفط، كما أن تقلب عائدات النفط تجعل من إدارة الاقتصاد عملية صعبة ومعقدة خاصة في الحالة التي لا يمكن التنبؤ فيها بهذه التغيرات الدورية.<sup>1</sup>

يتجلى تأثير هذه التقلبات في مداخيل النفط على الاقتصاد في علاقة الارتباط الموجبة بين المداخيل المحصلة والنفقات العامة، حيث أن عدم الاستقرار والتذبذب في عائدات النفط ينتج عنه تقلب في سياسة الإنفاق العام، وتؤدي التقلبات الكبيرة والغير متوقعة في النفقات العامة إلى تكاليف اقتصادية كلية هامة، تشمل كل من تخصيص الموارد المرافقة لتغيرات الطلب، والأسعار النسبية، وتقلبات سعر الصرف الحقيقي ذات التأثير السلبي على تنافسية الصادرات المحلية، وزيادة المخاطر التي يواجهها المستثمرون في القطاعات خارج الموارد النفطية، كما أن التقلبات الحادة في النفقات الحكومية تجعل القطاع الخاص يواجه صعوبات في تخطيط استثماراته واتخاذ قراراته في المدى الطويل، وبما ينطوي هذا من آثار سلبية على الاستثمار الخاص وعلى النمو في قطاعات الاقتصاد الأخرى خارج قطاع النفط وبالتالي انخفاض النمو الاقتصادي.<sup>2</sup>

### رابعا: التحديات التي تواجهها الدول النفطية

تواجه الدول النفطية بشكل عام العديد من التحديات وخاصة الدول النامية، نتيجة لارتباطها الشديد بالنفط، وهذه التحديات بعضها سيكون في المستقبل القريب وبعضها في المستقبل البعيد، ولكن من يدري

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 51.

<sup>2</sup> بلقلة إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص: 50-51.

فالعالم اليوم مليء بالمفاجآت، ولعل التقدم التكنولوجي الحاصل في يومنا هذا يجعل من هذه التحديات حقيقة لا مفر منها، وفي مايلي أهم هذه التحديات:<sup>1</sup>

✓ **مادة النفط مادة ناضبة :** وبالتالي لابد من الاستثمار في الطاقة النووية وتشجيع مصادر الطاقة المتجددة كالشمس والرياح.

✓ **ضريبة الكربون:** هي ضريبة تعتمد دول الإتحاد الأوروبي فرضها على استهلاك الوقود العضوي (بترول\_فحم) بغرض الحد من الاستهلاك من هذا الوقود، وكذلك استخدام حصيلة هذه الضريبة في معالجة آثار تلوث البيئة بغاز قاني أكسيد الكربون الناتج عن استخدام هذا الوقود، إن الداعين إلى هذه الضريبة يقررون أن ارتفاع درجة حرارة الجو شأنه شأن تلوث البيئة وقد تم تجاهل هذه التكلفة حتى الآن عند تقرير سعر البترول وغيره من الوقود الكربوني لأن كل من منتج والمستهلك لم تقع عليه مسؤولية الضرر البيئي، ومن آثارها أن فرض ضريبة على سلعة يؤدي إلى ارتفاع سعرها وهذا الارتفاع في السعر يؤدي إلى انكماش الكمية المطلوبة من السلعة وكذلك من السلع الأخرى المكتملة لهذه السلعة، وكذلك من الطبيعي أن ارتفاع ثمن سلعة ما بسبب فرض الضرائب عليها تدفع المستهلكين إلى تخفيض طلبهم من هذه السلعة أو إيجاد بدائل لها، أو إتباع الأسلوبين معا، وتكون المحصلة النهائية انخفاض الطلب على السلعة، وكذلك الحالة بالنسبة للبترول.

✓ **اندماج الشركات النفطية العالمية:** أصبحت عمليات الاندماج بين الشركات المتعددة الجنسيات مسألة لاقتة لأنها تسير بخطى متسارعة لا مثيل لها من قبل، وأضحت في الوقت ذاته إحدى الإستراتيجيات المهمة التي تطبقها الشركات من أجل الحصول على حصة أكبر في السوق، وكذلك تكوين اتحادات إستراتيجية مع شركات أجنبية أخرى بهدف الحصول على إنتاج ذي تقنية عالية وبكلفة منخفضة، مما يمكنها من الحصول على إيرادات أعلى ومن ثم السيطرة على النشاط الاقتصادي العالمي، وعموما ما نستطيع قوله أن الإندماج بين الشركات متعددة الجنسيات في قطاع النفط سيؤثر دون شك في الموقف التنافسي للشركات الوطنية في الدولة الجزائرية التي سعت إلى تكوين قاعدة للصناعة النفطية فيها، لأن هذه الشركات لا تستطيع منافسة شركات النفط العالمية التي نمت كثيرا من خلال عمليات الاندماج الواسعة.

<sup>1</sup> مصطفى بودرامة، التحديات التي تواجه مستقبل النفط في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، ص14-16.

✓ **الطاقات المتجددة:** يطلق هذا المصطلح على مصادر الطاقة التي لها صفة التجدد والديمومة أي أن مخزونها غير قابل للنفاذ بحكم الاستهلاك الدائم، ونميز بين نوعين من هذه المصادر حيث يضم النوع الأول كل مصادر الطاقة الدائمة قيد الاستخدام وهذه المصادر تحتاج إلى مستوى تكنولوجي في متناول غالبية دول العالم وأهم هذه الطاقات نجد الطاقة الشمسية، الطاقة المائية والهوائية والحرارة الجوفية والطاقة العضوية. بينما يضم النوع الثاني مصادر الطاقة الدائمة والتي هي في مرحلة التجارب والأبحاث وهذا النوع من الطاقات يتطلب مستوى تكنولوجي رفيع لا يملكه العالم في وقتنا الراهن. وتشارك الطاقات المتجددة من حيث خصائصها وخاصة المستخدمة حالياً أنها تتميز بالوفرة، وسهولة تحويلها إلى مختلف أشكال الطاقة، وكذلك أنها صديق للبيئة، وتتصدر الدول المتقدمة المراتب الأولى من حيث استخدام هذه الطاقات وعلى رأسهم الولايات المتحدة الأمريكية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أمينة مخلفي، النفط والطاقات البديلة المتجددة والغير متجددة، مجلة الباحث الاقتصادي، الجزائر، العدد 09، 2011، صص: 225-228.

## المبحث الثاني: أثر الصناديق السيادية على إدارة الفوائض النفطية .

إن إدارة الفوائض النفطية بشكل جيد قد يحفظ ويصون اقتصاديات الدول النفطية من العديد من التذبذبات التي قد تحصل مستقبلا، لذلك تم الاعتماد على صناديق الثروة السيادية كأحد الآليات المتبعة من قبل الدول النفطية لإدارة فوائضها، وعليه سنتطرق في هذا المبحث إلى تحديد مكانة ومساهمة الصناديق السيادية ضمن النظام المالي العالمي، آثارها على الاقتصاد العالمي، وفي الأخير دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية.

### المطلب الأول: مكانة وخصائص صناديق الثروة السيادية والسياسة الاقتصادية في الدول النفطية.

#### أولا: مكانة صناديق الثروة السيادية ضمن النظام المالي العالمي

إن تحديد وزن ومدى تأثير صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي يتطلب إجراء بعض المقارنات الدولية مع بعض الإجماليات الاقتصادية والمالية الدولية، إذ يتجاوز الحجم الإجمالي لرؤوس أموال الصناديق السيادية 3 تريليون دولار أمريكي بينما الناتج المحلي الخام للاقتصاد الأمريكي 12 تريليون دولار وتقدر القيمة الإجمالية للأوراق المالية المتداولة على المستوى العالمي "أدوات الدين وأدوات حقوق الملكية" بنحو 50 تريليون دولار، وفي ضوء هذه المقارنات يتضح أن إجمالي رؤوس أموال هذه الصناديق يعتبر مبلغا كبيرا ولكنه ليس ضخما، بيد أنه مبلغ كبير نسبيا إذا ما قورن بحجم بعض أسواق المال في الدول الناشئة، حيث تبلغ القيمة الإجمالية للأوراق المتداولة في أسواق الدول الإفريقية والشرق الأوسط والدول الأوروبية الناشئة مجتمعة نحو 4 تريليون دولار وهو تقريبا حجم نفس مجموعة دول أمريكا اللاتينية، لكن مع توقع بلوغ إجمالي رؤوس أموال هذه الصناديق 12 تريليون دولار بحلول عام 2015، وبما نسبته 10% من إجمالي الأصول المالية في العالم فمن المرجح أن تجذب هذه الظاهرة المزيد من الاهتمام في الاقتصاديات المتقدمة، ومن جهة أخرى فقد تخطى حجم رؤوس أموال هذه الصناديق القيمة الإجمالية لرؤوس أموال صناديق

التحوط التي تمثل فئة عريضة من فئات صناديق الاستثمار الخاصة التي تتحمل مخاطر مرتفعة في سعيها لتحقيق عوائد مرتفعة والتي يعتقد بأن إجمالي رؤوس أموالها يزيد عن 2 تريليون دولار أمريكي.<sup>1</sup>

كل ذلك يبين المكانة المتميزة التي تشغلها صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي بالرغم من حداثة تجربتها مقارنة ببيئات مالية أخرى، كما أدت ردود أفعال ومواقف مختلف الأعوان والهيئات المشكلة للنظام العالمي اتجاهها إلى تعزيز مكانتها في الساحة المالية العالمية، إذ تتباين مواقف هذه الجهات ما بين مؤيد ومتحفظ على نشاط هذه الصناديق، وإجمالاً يمكن إبراز أهم هذه المواقف فيما يلي:<sup>2</sup>

### 1- موقف الدول المالكة للصناديق

تساند الدول المالكة نشاط صناديقها السيادية على المستوى العالمي باعتبارها أداة حكومية فعالة وأكثر ربحية مقارنة بأدوات استثمارية حكومية أخرى على غرار الشركات الحكومية الإنتاجية، كما أنها تساهم في تنويع مصادر الدخل القومي، وتساهم في حماية الاقتصاد من خطر الصدمات الخارجية، ومواجهة تحديات فترة ما بعد نضوب الموارد الطبيعية بالإضافة إلى تحقيق العدالة ما بين الأجيال، كما تمنح الصناديق السيادية للدول المالكة قوة ضغط سياسية واقتصادية على الساحة العالمية يمكن استخدامها لخدمة المصالح الوطنية.

**2- موقف الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق:** تتسم مواقف الدول المستقبلية بنوع من الحذر فمن جهة لا تنكر الدور الإيجابي لهذه الصناديق من خلال حفاظها على سيولة أسواقها المالية وتوفير مصادر تمويل جديدة ومستدامة لشركاتها باعتبار أن استثمارات الصناديق السيادية تصنف ضمن الاستثمارات طويلة الأجل ومن جهة أخرى تتزايد مخاوف هذه الدول اتجاه نشاط الصناديق بسبب مجموعة من العوامل يمكن ذكرها فيما يلي:<sup>3</sup>

✓ الطبيعة الإستراتيجية الكامنة في استثمارات هذه الصناديق والطموحات الجيوسياسية لمالكها والأخطار المحتملة على الأمن القومي خاصة وأن بعض من هذه الصناديق مملوك لدول ذات نظم سياسية من الصعب مراقبتها.

<sup>1</sup> بوفليخ نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، مرجع سبق ذكره، ص 111-112.

<sup>2</sup> شعبان فرج، مريم دباغي، "صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في رسم المشهد المالي العالمي"، الملتقى الدولي الثالث حول: "موقع صناديق الثروة السيادية ضمن النظام المالي العالمي ودورها في تحقيق الاستقرار"، جامعة خميس مليانة، يومي 29-30 أبريل، 2015، ص 11-12.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 4.

✓ عدم تطابق إدارات هذه الصناديق مع مبادئ الحكم الراشد والشفافية، وتأثيرات ذلك على تطورات الأسواق والانكشاف التجاري للدول الصناعية الكبرى، ذلك أن هذه الصناديق تفتقر إلى الإطار القانوني بخلاف المستثمرين المؤسسين، ومن شأن ذلك أن يهز أسس المنطق الرأسمالي للأسواق الذي يتناقض مع سيطرة الدولة على ملكية الأصول.

**3- موقف المنظمات الإقليمية والدولية:** تدعم الهيئات والمنظمات الدولية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي كل سياسة أو آلية تؤدي إلى زيادة حجم التدفقات العالمية لرؤوس الأموال وفقاً لقواعد معينة يتعين على جميع الأطراف احترامها سواء كانت بنوك، صناديق تأمين، صناديق معاشات، وحتى صناديق الثروة السيادية، إلا أن أبرز انشغال تبديه هذه المنظمات اتجاه صناديق الثروة السيادية يتمثل في عدم التزامها بقواعد المسائلة والإفصاح والتخوف من استغلال هذه الصناديق لأغراض سياسية، لذلك حاولت هذه المنظمات بالإضافة إلى منظمات أخرى على غرار منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وبالتنسيق مع الدول المالكة للصناديق وضع قواعد وتنظيمات متفق عليها لتحسين حوكمة هذه الصناديق وبالتالي التقليل من مخاوف وشكوك البلدان المستقبلية لاستثمارات الصناديق والمنظمات الإقليمية والدولية.

**4- موقف المؤسسات المالية الأخرى:** تعتبر المؤسسات المالية المنافسة على غرار صناديق التقاعد، والبنوك، ومؤسسات التأمين صناديق الثروة السيادية شريك استثماري وزبون في نفس الوقت، حيث يسمح العمل المشترك مع الصناديق بالحصول على فرص استثمارية جديدة سواء في البلدان المالكة أو المستقبلية لاستثمارات الصناديق، ورغم ذلك هناك انشغالات تبديها هذه المؤسسات تتمثل أساساً في التخوف من حصول الصناديق على امتيازات استثنائية في البلدان أو الأسواق المستقبلية لاستثمارات الصناديق ما يؤدي إلى الإخلال بقواعد المنافسة.

ومع نمو عدد وأصول صناديق الثروة السيادية في الفترة ما بعد سنة 2000 بشكل كبير، جعلها تصبح متعامل مهم في النظام المالي العالمي، كما أسفرت الأزمة المالية العالمية على إلقاء المزيد من الضوء والاهتمام بالصناديق السيادية، وعلى مكانتها المتنامية في النظام المالي العالمي، حيث أن دورها في العشر سنوات الأخيرة زاد بشكل كبير، حيث لعبت دوراً متزايداً في توفير الموارد المالية لمختلف المؤسسات المالية والاقتصادية في جميع أنحاء العالم خاصة بعد الأزمة المالية العالمية وما نتج عنها من شح في الموارد المالية لدى معظم المؤسسات المالية في الدول المتقدمة.

إلا أن التخوف من أدوارها المستقبلية زاد من الأعمال المتصلة بوضع إطار لعملها بما يدعم شفافية أداؤها وحوكمتها، ويمكن أن تلعب صناديق الثروة السيادية دور مهم في تعزيز الاستقرار المالي العالمي من خلال ما يلي:<sup>1</sup>

- ✓ قدرتها على أداء دور الاحتياط بالنسبة للدول المالكة لها، بتحويل جزء من عوائدها لصالح الأجيال المولودة بعد نضوب المواد الأولية؛
- ✓ سماحها بتنوع مصادر الناتج المحلي الخام من خلال تطوير أنشطة جديدة، كما هو حال صناديق أبو ظبي، بتطويره للسياحة وصناعات التسلية والأنشطة الأخرى المرتبطة بالمواد الأولية؛
- ✓ توفيرها لموارد دائمة و منتظمة للدول المالكة لها وهي تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية مهما بلغ مخزونها تبقى قابلة للنضوب؛
- ✓ تقوم بدور استقراري بامتصاص الصدمات الناجمة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية، فيسمح بتكوين صندوق سيادي يوفر مداخيل سنوية غير مرتبطة بأسعار المواد الأولية وتعمل على تغطية الصدمات الاقتصادية السلبية؛
- ✓ المساهمة في تنمية الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق من خلال تمويل الهياكل التقاعدية، وهذا ما دفع رئيس البنك العالمي إلى الاقتراح على هذه الصناديق استثمار 1% من أصولها في المؤسسات الإفريقية بالتعاون مع البنك؛
- ✓ المحافظة على الوظائف التي توفرها الشركات بدعمها لرؤوس أموال الشركات المتعثرة؛
- ✓ المساهمة في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي وزيادة المشاركة وربط المصالح؛
- ✓ المساهمة في تحقيق المزيد من الاستقرار الاقتصادي للدول المنتمة إليها بتنوع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية خاصة، بما يعمل على تقليص الاعتماد على واردات السلع الاستهلاكية ومن ثم تأثيرات التضخم المستورد.

ويمكن لصناديق الثروة السيادية المساهمة في النظام المالي العالمي من خلال ما يلي:<sup>2</sup>

- **نقل المعرفة من خلال الاستثمارات:** يمكن للصناديق السيادية أن تدعم استراتيجيات النمو الاقتصادي من خلال استثماراتها الدولية والمحلية، فالاستثمارات الدولية مثلا توفر سبلا للتعاون

<sup>1</sup> مركز الدراسات والأبحاث، تقرير بعنوان صناديق الثروة السيادية، يونيو حزيران، فلسطين، 2014، ص7-8.

<sup>2</sup> بلال بوجعة، حدادي عبد الغني، مكانة الصناديق السيادية في الصناعة المالية مع الإشارة لبعض التجارب، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أدرار، العدد 04، 2010، ص08.



مع إدارات الشركات المستثمر فيها والتعرف على نماذج عمل مختلفة، بالإضافة إلى إجراءات وإستراتيجيات من شأنها أن تضاف إلى الخبرات المحلية، كما تساعد الاستثمارات في الشركات المتعددة الجنسيات على كسب التكنولوجيات المهمة، والمعرفة من خلال توفير الحوافز لهذه الشركات والضغط عليها من أجل زيادة القيمة محليا ونقل المعرفة والخبرة، أما محليا يمكن للصناديق السيادية للدولة الأم أن تبادر باستثمارات تستهدف القطاعات التي تكمل استثماراتها العالمية بهدف إطلاق عجلة النمو الاقتصادي.

- **تعزيز الشركات الحكومية:** تمثل الشركات الحكومية جزءا كبيرا من النشاطات الاقتصادية في هذه الدول، مما قد يمثل فرصة لإدارة مجموعات من الشركات المملوكة للحكومات ويساعدها في خلق تحالفات وأعمال مهمة، بالإضافة إلى وفورات الحجم.
- **التخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية:** يمكن للصناديق السيادية أن تستخدم ثروتها في المراحل التي تتميز بحركة اقتصادية ضعيفة بهدف إطلاق عجلة النمو الاقتصادي والحفاظ على تمويل الاستثمارات الإستراتيجية، فصندوق النرويج السيادي على سبيل المثال سوف يدعم مشاريع البنية التحتية غداة الأزمة الاقتصادية العالمية بهدف الحفاظ على النمو الاقتصادي للبلاد، وصندوق الأجيال القادمة الكويتي ساهم في إعادة إعمار الكويت بعد الغزو العراقي.
- **تعزيز التعاون الإقليمي والدولي:** على الدول المالكة النظر في تأسيس صناديق مشتركة على المستويين الإقليمي والدولي، تتضمن فوائد الصناديق المشتركة تشارك المخاطر، وزيادة على الصعيد الدولي، يمكن للصناديق المشتركة أن تسهل الفرص الاستثمارية لدخول الأسواق وتعزيز آليات نقل المعرفة، وخير مثال على ذلك صندوق الصين ودبي الذي أعلن إنشائه في أبريل 2008 كصندوق مشترك باسم **China Dubai Capital** هذا الصندوق المشترك يهدف للاستثمار في البنية التحتية، وقطاع النفط، والرعاية الصحية، وغيرها من النشاطات التي من شأنها أن تخلق تحالفات بين اقتصاد الإمارات العربية المتحدة والصين، مع تأمين الفرص الاستثمارية الناجحة للصين في المنطقة، بالإضافة إلى ذلك تعزز الاستثمارات التي تخدم مجتمعات البلدان المضيفة من دون التأثير على ربحية التعاون الدولي، وتنعكس إيجابا على الدور الاقتصادي والاجتماعي للصناديق السيادية.

ثانيا: الخصائص الاقتصادية للدول النفطية وتحديات إدارة سياساتها الاقتصادية.

تتباين خصائص ومميزات اقتصاديات الدول النفطية باختلاف حجمها وموقعها الجغرافي وتركيبية سكانها ومدى تأثير النفط على النشاط الاقتصادي مما أدى إلى وجود اختلاف في تعريف وتصنيف الدول النفطية عن باقي دول العالم حيث تعتبر بعض الهيئات الدولية أن الدول النفطية هي دول تتوفر على احتياطات نفطية قابلة للاستغلال بينما تعتبر جهات أخرى أن الدول النفطية هي الدول التي تقوم باستغلال وإنتاج الثروة النفطية، وفي نظرنا فإن اقتصار تصنيف الدول النفطية على أساس معياري الوفرة والإنتاج يبدو غير كاف، إذ أن الاعتماد على معيار الإنتاج سيصنف دولاً مثل الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا ضمن الدول النفطية بالنظر لحجم إنتاجها بالرغم من أن إنتاجها اليومي لا يكفي لتغطية طلبها من النفط وعلى هذا الأساس فإن التصنيف الحقيقي للدول النفطية يجب أن يعتمد على المفهوم التالي: "إن الدول النفطية هي دول تتوفر على احتياطات نفطية قابلة للاستغلال وقدرة إنتاج تمكنها من تغطية طلبها المحلي وتصدير الفائض نحو باقي دول العالم"، وبالتالي فإن الدول النفطية هي الدول المصدرة للنفط وباعتماد هذا المبدأ فإن عدد الدول النفطية يقدر بـ 28 دولة في الوقت الحالي يمكن ذكر أهمها فيما يلي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ستيفن بارنيت، رولاندو أوسوسكي، ما الذي يرتفع، لماذا ينبغي للدول المنتجة للنفط أن تحافظ على مواردها، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلة 04، العدد 01، مارس 2003، ص: 36-38.

جدول رقم (2-1): ترتيب أهم الدول النفطية في العالم سنة 2008.

الوحدة مليون برميل في اليوم

البلد	الصادرات	الدولة	الصادرات
1	المملكة العربية السعودية	9	8,406
2	روسيا	10	6,874
3	الامارات العربية المتحدة	11	2,521
4	إيران	12	2,433
5	الكويت	13	2,390
6	النرويج	14	2,246
7	انغولا	15	1,948
8	فنزويلا	16	1,893

المصدر: بوفليخ نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في اقتصاديات الدول النفطية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر-3، الجزائر، ص68.

إن وصف الدول المنتجة والمصدرة للنفط بالدول النفطية يبين مدى تأثير النفط على اقتصادياتها وعلى العموم فإن هذا التأثير يتم وفقا لثلاث مستويات.

✓ **تأثير النفط على معدل النمو الاقتصادي:** تتميز الدول النفطية عن باقي دول العالم بارتباط معدلات نموها الاقتصادي بمستويات أداء قطاع المحروقات يتحدد بحجم الإنتاج الكمي وتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية وفي معظم الدول النفطية يساهم قطاع النفط أو المحروقات نسبة معتبرة في الناتج المحلي الإجمالي وعلى هذا الأساس يمكن اعتبار قطاع المحروقات القطاع الرائد والمؤثر بشكل كبير في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> نبيل جعفر عبد الرضا، اقتصاد النفط، دار إحياء التراث العربي للنشر والتوزيع، ط1، بيروت، لبنان، 2011، ص105.

جدول رقم (2-2) : تطور نسبة مساهمة قطاع المحروقات في الناتج المحلي الإجمالي لأهم الدول النفطية في الفترة "2012/2009".

البلد	2009	2010	2011	2012	المتوسط
المملكة العربية السعودية	41,00	48,30	50,70	51,10	47,77
روسيا	13,20	14,31	13,94	12,95	13,60
الإمارات العربية المتحدة	31,80	35,50	37,10	34,70	34,77
إيران	24,32	28,95	27,89	28,24	27,35
الكويت	44,80	52,00	55,80	54,60	51,80
النرويج	25,01	28,64	30,36	27,25	27,81
المكسيك	8,55	8,65	9,89	9,39	9,12
الجزائر	37,71	44,32	45,56	43,94	42,88

المصدر: ب بوفليخ نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في اقتصاديات الدول النفطية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر-3، الجزائر، ص68.

يبين الجدول رقم (2-2) ما يلي:

- يقدر متوسط مساهمة قطاع المحروقات في الناتج المحلي الإجمالي للكويت بـ: 51,80 % وللسعودية 47,77 % في فترة الدراسة بينما قدرت نفس النسبة في الجزائر بـ: 42,88 % وتراوح في باقي الدول بين 9,12% و34,77%.

- تعتبر نسبة مساهمة قطاع النفط في الناتج المحلي الإجمالي لكل من المكسيك وروسيا وبدرجة أقل النرويج وإيران منخفضة مما يبين تنوع الهيكل الاقتصادي لهذه البلدان مقارنة بباقي الدول النفطية.

- يتحدد معدل النمو الاقتصادي في معظم الدول النفطية أساسا بمعدل نمو قطاع المحروقات فعلى سبيل المثال يؤدي تغير معدل نمو قطاع المحروقات في الكويت بمقدار نقطتين مئويتين "2%" إلى تغير معدل النمو الاقتصادي بمقدار نقطة مئوية "1%" وهي نسبة تغير معتبرة تبين هيمنة قطاع النفط على باقي القطاعات الاقتصادية في السعودية وفي معظم الدول النفطية.

- إن معدل نمو قطاع المحروقات يتحدد بعامل داخلي يتمثل في مستوى الإنتاج الكمي بالإضافة إلى عامل خارجي مهم يتمثل في مستويات أسعار النفط في الأسواق الدولية مما يؤدي إلى عدم استقرار معدلات نمو اقتصاديات معظم الدول النفطية نتيجة تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية.<sup>1</sup>

✓ تأثير النفط على الموازنة العامة للدولة: يؤثر النفط بصورة مباشرة على الإيرادات العامة للدول النفطية حيث تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات الدولة في معظم الدول النفطية وهو ما يبينه الجدول التالي:

جدول رقم (2-3): تطور نسبة مساهمة الجباية البترولية في الإيرادات العامة لأهم الدول النفطية خلال الفترة "2009/2012"

"الوحدة %" "

البلد	2009	2010	2011	2012	المتوسط
المملكة العربية السعودية	72,5	78,57	82,05	82,25	78,84
روسيا	21,31	31,05	50,67	39,14	35,54
الإمارات العربية المتحدة	73,83	75,01	76,72	70,33	73,97
إيران	59,21	48,18	44,03	36,78	47,05
الكويت	80,39	68,42	72,13	90,36	77,82
النرويج	27,63	32,16	34,91	31,43	31,53
الجزائر	66,62	73,56	74,56	73,53	72,06
المكسيك	36,08	37,44	37,89	35,58	36,74

المصدر: بوفليخ نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في اقتصاديات الدول النفطية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر-3، الجزائر، ص70

يبين الجدول رقم (2-3) ما يلي:

- تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي للإيرادات العامة في معظم الدول النفطية حيث تراوحت نسبتها في كل من السعودية، الكويت، الإمارات، الجزائر بين 78,84% و 72,06%، وهي نسب تبين مستوى التأثير الكبير للمداخيل النفطية على استقرار وتوازن الموازنة العامة في هذه الدول، وفي المقابل تراوحت نسبة

<sup>1</sup> ستيفن بارنيت، رولاندو أوسوسكي، مرجع سبق ذكره، ص43.

الجباية البترولية من الإيرادات العامة في كل من إيران، روسيا، المكسيك، النرويج ما بين 47,05% و31,53% وهي نسب مهمة رغم أنها منخفضة قياسا بباقي الدول مما يعني أن تأثير النفط على الموازنة العامة في هذه الدول يكون أقل بالمقارنة مع الدول السابقة الذكر.

- إن حجم الإيرادات المتأتية من الجباية البترولية يتحدد أساسا بمستوى مداخيل الصادرات البترولية التي ترتبط بدورها بمستويات الأسعار في الأسواق الدولية مما يعني أن الموازنة العامة في معظم الدول النفطية تتأثر بشكل مباشر بالتغيرات التي تسجلها أسعار النفط على المستوى العالمي وباعتبار أن تمويل وتنفيذ سياسات وبرامج التنمية الاقتصادية يتم بواسطة الموازنة العامة للدولة فإنه يمكن القول أن أداء القطاع النفطي يعد المحدد الرئيسي لمدى استقرار واستمرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الدول النفطية مما يعني عدم تمتع هذه الدول باستقلالية القرار الاقتصادي .

**3) تأثير النفط على ميزان المدفوعات:** يظهر تأثير النفط على ميزان المدفوعات من خلال تأثيره المباشر على الميزان التجاري حيث تشكل الصادرات النفطية نسبة هامة من إجمالي صادرات الدول النفطية وهو ما يبينه الجدول الموالي:

جدول رقم (2-4) تطور نسبة الصادرات النفطية من إجمالي الصادرات لأهم الدول

النفطية في الفترة "2012/2009"

الوحدة(%)

البلد	2009	2010	2011	2012	المتوسط
المملكة العربية السعودية	86,17	88,06	87,84	86,15	87,05
روسيا	54,69	61,07	62,84	61,68	60,07
الإمارات العربية المتحدة	44,49	41,75	41,85	33,68	40,44
إيران	82,84	83,40	81,13	83,51	82,72
الكويت	92,35	93,82	94,86	94,03	93,76
النرويج	46,00	49,25	49,71	46,16	47,78
الجزائر	89,13	98,27	97,98	98,34	98,18
المكسيك	12,60	14,89	15,60	25,81	14,72

المصدر: بوفليخ نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في اقتصاديات الدول النفطية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر-3، الجزائر، ص71.

يوم الاطلاع: 27 افريل 2022، الساعة 16:00

يبين الجدول رقم (2-4):

- أن الصادرات النفطية تهيمن على صادرات معظم الدول النفطية باستثناء المكسيك وبدرجة أقل الإمارات العربية المتحدة والنرويج حيث احتلت الجزائر المرتبة الأولى في هذا المجال بنسبة تقدر بـ 98,18% كمتوسط خلال فترة الدراسة تليها الكويت والسعودية وإيران نسب قدرت بـ 93,76%، 87,05%، 82,72% على التوالي ما يبين مدى التأثير الكبير للصادرات النفطية على الميزان التجاري إذ يتوقف استقرار وتوازن هذا الأخير على مستوى المداخيل الناتجة عن الصادرات البترولية والتي تحدد بدورها بمستوى أسعار النفط في الأسواق الدولية.

- تعد المكسيك وبدرجة اقل الإمارات العربية المتحدة والنرويج من بين أهم الدول النفطية التي تتميز صادراتها بالتنوع ، حيث تمثل نسبة الصادرات البترولية 40% من إجمالي الصادرات في الإمارات

و47,78% في النرويج بينما لا تتعدى نسبة 14,72% في المكسيك مما يؤدي إلى التقليل من فرص تعرضها للصدمات الخارجية الناتجة عن تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية.

- يعتبر الميزان التجاري من أهم مكونات ميزان المدفوعات وبسبب ارتباط الميزان التجاري بالصادرات النفطية فإن وضعية موازين مدفوعات هذه الدول تتحدد أساسا بمستوى أسعار النفط في الأسواق العالمية.

وكخلاصة لما سبق يمكن القول أن الدول النفطية تتميز عن غيرها من دول العالم بالخصائص الاقتصادية

التالية:

✓ عدم استقرار معدلات نموها الاقتصادي نتيجة عدم تنوع هيكلها الاقتصادي الذي يهيمن عليه قطاع المحروقات مما يقلل من قدرة هذه على التحكم في معدلات النمو التي تخضع بدرجة كبيرة لتقلبات الأسواق العالمية للنفط.

✓ اعتماد الهيكل التمويلي الداخلي والخارجي لمعظم اقتصادياتها على مداخيل الثروة البترولية مما يؤدي إلى زيادة فرص تعرض هذه الدول للصدمات الخارجية وبالتالي عدم استقرار كل من الموازنة العامة للدولة وميزان المدفوعات نتيجة ارتباطهما بتقلبات الأسواق العالمية للنفط.<sup>1</sup>

4) البلدان النفطية وتحديات إدارة السياسات الاقتصادية : يتميز الأداء الاقتصادي لمعظم البلدان النفطية بالتقلب وعدم الاستقرار، وهذا بسبب عدم كفاءة سياسات إدارة الثروة النفطية في هذه الدول إذ أن إدارة الإيرادات النفطية بصورة جيدة مماثلة تقريبا لإدارة أي ميزانية بصورة جيدة غير أن أهم التحديات التي يتعين على البلدان النفطية مواجهتها تتمثل في حجم الثروة النفطية الواجب ادخارها للأجيال القادمة وكيفية تحقيق الاستقرار الاقتصادي في مواجهة إيرادات نفطية غير مؤكدة ومتقلبة، وتفادي دورات الرواج والإخفاق وضمان تخصيص أمثل للإنفاق الحكومي بنوعيه الجاري والاستثماري وفي الحقيقة فإن الوصفات المقدمة لمواجهة هذه التحديات بسيطة جدا من الناحية النظرية غير أنها تصطدم في كثير من الأحيان بواقع النظم المالية الغير شفافة والخاضعة للتدخل السياسي بدرجة عالية والتي تفتقر إلى نظام للتدقيق والموازنة يهدف إلى استغلال الموارد بصورة جيدة وتوفير المرونة المالية المطلوبة وتعديل الإنفاق وفقا للتغيرات في الموارد وفي كل الأحوال فإن البلدان النفطية ملزمة بتحسين تحديات مستوى أدائها الاقتصادي ومواجهة تحديات تقلبات الإيرادات النفطية على المدى القريب والبعيد.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مرجع سبق ذكره، ص: 7-8.



**4-1) إدارة السياسات الاقتصادية على المدى القصير:** تشكل الإيرادات النفطية نسبة معتبرة من إجمالي الإيرادات العامة لدى غالبية البلدان النفطية وهو ما يجعل الإدارة المالية القصيرة الأجل وتخطيط الميزانية والاستخدام الفعال للموارد أمرا في غاية العسر بسبب التقلبات الحادة للأسعار وصعوبة التنبؤ بمستواها على المدى القصير إذ يؤدي عدم استقرارها إلى تقلب الإيرادات النفطية وبالتالي تعزيز تبعية المالية العامة للدولة لتغير خارجي يصعب على واضعي السياسات التحكم فيه، وفي هذه الحالة فإن القدرة على امتصاص الصدمات الخارجية تتوقف على متانة المركز المالي للحكومة أي توفر موارد ضريبية أخرى غير نفطية يمكنها تعويض انخفاض الإيرادات البترولية كما أن ضبط وترشيد الإنفاق الحكومي في فترات الطفرات النفطية يمكن أن يساهم في الحفاظ على التوازن المالي للحكومة في حالة تسجيل انخفاضات شديدة في أسعار النفط.

**4-2) إدارة السياسات الاقتصادية على المدى البعيد:** يتمثل أكبر تحدي يمكن أن تواجهه البلدان النفطية في مدى حكمتها في إدارة ثرواتها النفطية في ظل عدم استدامة مادة النفط وقابليتها للنفاذ وتقدير الطريقة المثلى التي يتم من خلالها الحفاظ على هذه الثروة عبر الزمن وتحقيق مبدأ الإنصاف بين الأجيال الحالية والمستقبلية، وفي هذا المجال يتعين على هذه الدول العمل على تحقيق المبادئ التالية:<sup>1</sup>

✓ التركيز على الميزان الرئيسي غير النفطي وربطه بثروة الحكومة ويتم ذلك عن طريق الفصل بين الإيرادات النفطية وغير النفطية والإنفاق، كما أن المؤشر المعتمد في هذه الحالة هو العجز الموازي الغير نفطي الذي يستبعد الإيرادات النفطية حيث يسمح هذا المؤشر بقياس اتجاه السياسة المالية وقابليتها للاستمرار.

✓ العمل على زيادة تراكم الأصول المالية الحكومية لغرض مواجهة العجز غير النفطي في حالة نفاذ النفط، حيث يستطيع عائد هذه الأصول تغطية العجز الموازي، وبالتالي تعويض الإيرادات النفطية الغير متجددة بأخرى مستدامة، وهو هدف تحاول غالبية الدول النفطية الوصول إليه من خلال إنشاء صناديق ثروة سيادية لادخار وتوظيف الفوائض المالية واستعمالها إما للتصدي للصدمات الخارجية على المدى القريب و البعيد أو لتحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال.

<sup>1</sup> بلقلة ابراهيم، مرجع سبق ذكره، ص216.

## المطلب الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية.

تواجه البلدان النفطية معضلة كانت ولا تزال أهم هاجس لمخططي التنمية في تلك الدول تتمثل في الاستعداد لعصر ما بعد نضوب النفط سواء كان نضوباً طبيعياً أو انحصار دوره بسبب التطور التقني للمصادر البديلة.

ولقد شهدت سوق النفط العالمية ارتفاعاً في الأسعار لم يسبق لها مثيل، حيث أخذت الأسعار في الارتفاع منذ سنة 2003، ثم بلغت ذروتها في 2006، أين حققت الدول المصدرة للنفط حجم هائل من الإيرادات المالية، وأصبحت هذه الدول أمام مهمة في غاية الأهمية وهي إدارة عوائد النفط غير المسبوق بطريقة تحقق لها أقصى مردود، وتمكنها من إرساء أسس سليمة لاقتصاديات تتمتع بصلاية في وجه التقلبات التي تطرأ على أسواق النفط، وتملك مقومات التنمية والنمو المستدام، وتبرز الإدارة السليمة لعوائد النفط في وقت الارتفاع المحظوظ في أسعار النفط، ولقد مرت الدول المصدرة للنفط بتجارب سابقة وتجارب حالية في مجال إدارة عوائد النفط، غير أن التجارب في منتصف ونهاية السبعينيات من القرن الماضي شهدت بعض السلبيات، ونشير فيما يلي إلى كيفية إدارة عوائد النفط في فترات الصدمات السابقة ثم بعد ذلك إدارته في الفترة الحالية.<sup>1</sup>

أدت فترة ازدهار أسعار النفط في الفترة (1973-1974) إلى تركيز كبير للاستثمارات المالية في ودائع البنوك والسندات الحكومية قصيرة الأجل، أما فترة (1975-1978) أدت إلى ظهور اتجاه كبير نحو استثمار رؤوس الأموال في سندات وأذونات الخزانة الأمريكية، فضلاً عن وضعها في استثمارات مالية أخرى كالأسهم. كما ولدت فترة ازدهار النفط الثانية في (1979-1980) تدفقاً مفاجئاً لرأس المال إلى ودائع البنوك قصيرة الأجل، بسبب ارتفاع أسعار الفائدة في تلك الفترة نتيجة لطلب الدول المستهلكة للنفط للتمويل من البنوك. كما وأنه نتيجة لارتفاع أسعار البترول حققت العديد من الدول المصدرة للنفط فوائض مالية هائلة، حيث اتجهت إلى توظيف فوائض عوائد النفط إما للتعامل مع الطبيعة غير المستقرة للعوائد الناتجة عن النفط، أو للقيام بادخار تلك العوائد للأجيال القادمة، كما حدث في الكويت، والتي قامت بإنشاء صندوق لصالح الأجيال القادمة في 1986، وفيه ادخار نحو 65 مليار دولار في نهاية عام 2002، كما قامت الجزائر وقطر بإنشاء صناديق مماثلة في سنتي 2000 و2001 على التوالي، غير أنه لا يمكن إغفال غياب الشفافية في معظم هذه الصناديق، وقد اتجهت الدول إلى عملة الاحتفاظ بالعوائد للأجيال القادمة للتغلب

<sup>1</sup> ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مرجع سبق ذكره، ص: 210-211.

على طبيعة النفط غير المتجددة، وذلك عن طريق تبسيط تدفقات الإنفاق في الميزانية بمعنى الادخار خلال فترات ارتفاع الأسعار والانتعاش في سوق النفط وعدم الادخار في حالة الركود.<sup>1</sup>

ويوفر ارتفاع أسعار النفط فرصة حقيقية لتحقيق التنمية في الدول المصدرة للنفط ولكنه في الوقت نفسه يفرض تحديات كبرى، من بينها ما إذا كان الارتفاع في الأسعار في مصلحة أو ضد مصلحة الدولة ويتوقف ذلك بشكل كبير على إدارة العوائد النفطية، لذلك تسعى معظم الدول النفطية إلى التنوع الاقتصادي أي تنوع مصادر الدخل الوطني أو تنوع مصادر الدخل الحكومي بتطوير القطاعات أو الإيرادات غير النفطية، وذلك عن طريق إما استخدام جزء من العائدات النفطية لتطوير البنية الأساسية اللازمة لتنمية القطاعات الإنتاجية والخدمية الملائمة لظروفها، ويختلف الجزء المستخدم للتنمية المحلية باختلاف البلدان واختلاف الظروف الزمني أيضاً، أو ادخار جزء من الإيرادات النفطية الآنية وتنميتها بالاستثمار الداخلي والخارجي لتشكيل دخلا بديلا للنفط عند نضوبه في الأجل الطويل، وهذا المسار ينطوي على تحويل أصل حقيقي " النفط " إلى أصل مالي أو تحويل ثروة في باطن الأرض إلى ثروة على الأرض ويتم ذلك من خلال إنشاء صناديق بمسميات وقواعد مختلفة.<sup>2</sup>

وبشكل عام فإن نجاح صندوق الثروة السيادي في تحسين إدارة الإيرادات والمساهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والانضباط المالي يعتمد على معايير عدة نذكر منها:<sup>3</sup>

- ينبغي توخي الوضوح في تحديد الآليات المعنية بالتنسيق بين عمليات الصناديق وغيرها من أنشطة المالية العامة، فمن الأفضل إدارة الصناديق المعنية بالموارد كجزء لا يتجزأ من إطار سياسة المالية العامة، بغية التأكد من وضع خطط للإنفاق على مسار قابل للاستمرار؛
- مرونة الإيداع والسحب والاستثمار لتلك الصناديق؛
- تعتبر الحوكمة المؤسسية السليمة لصناديق الثروة السيادية مسألة حاسمة للأطراف المعنية المحلية، فمن المسلم به أن جوانب كثيرة من الحوكمة المؤسسية السليمة قابلة للتطبيق بوجه عام على هذه الصناديق، فالمبادئ العامة المتعلقة بوظائف الملكية الرئيسية، والإفصاح والشفافية، وتدفق المعلومات بين الإدارة العليا ومجلس الإدارة كلها مسائل تنطبق على صناديق الثروة السيادية، ويتعين على هذه

<sup>1</sup> حسين عبد الله، الفوائض المالية العربية بين الهجرة والتوطين، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، الأردن، 2007، ص 63.

<sup>2</sup> نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصادات الدول النفطية، مرجع سبق ذكره، ص 115.

<sup>3</sup> بلقلة إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 213.

الصناديق أيضا أن تضمن وجود عمليات كافية لإدارة المخاطر، والموارد البشرية والنظمية، لأغراض إدارة المخاطر المالية والتشغيلية على نحو سليم.

- إنه من الضروري وضع سياسات استثمارية سليمة ومحددة المعلم، وبناء أطر لإدارة المخاطر من أجل ضمان اتساق القرارات الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية مع أغراضه وأهدافها الاستثمارية، لذا فإنه ينبغي أن تهدف القرارات الاستثمارية إلى تعظيم العائد المالي المعدل حسب المخاطر بما يتوافق مع سياسته الاستثمارية. ففي غياب إستراتيجية واضحة لاستثمار الفوائض وإدارتها من المحتمل أن يواجه الاقتصاد حالة من عدم الاستقرار الكلي.

## خلاصة الفصل:

من خلال استعراضنا لهذا الفصل والذي يتمحور حول دور صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية، يتضح لنا أن النفط هو من أهم المصادر الطاقوية في العالم حالياً، نظراً لما يكتسبه من أهمية اقتصادية كبيرة، غير أن إيراداته تتصف بالتذبذب وعدم اليقين على مستوى السوق النفطية العالمية، ويمكن إرجاع ذلك إلى عدة عوامل على غرار قوى العرض والطلب، منها سياسية وإنتاجية وبيئية ومالية وغالباً ما تكون أشد التقلبات هي التقلبات ذات الطابع السياسي.

ومع كل الأهمية التي يحظى بها النفط فله آثار جانبية خاصة على الدول النفطية والمعروفة بظاهرة المرض الهولندي، و الذي يظهر الآثار السلبية للثروة النفطية على اقتصاد البلد من خلال أئري الإنفاق وانتقال الموارد، إذ تتجلى عوارضه من خلال ركود القطاعات المنتجة للسلع التبادلية وازدهار القطاعات المنتجة للسلع غير التبادلية.

ومن هذا المنطلق حرصت الدول النفطية على تنويع مصادر تمويلها من خلال تبني آليات تمويل تمثلت في صناديق الثروة السيادية، وذلك بهدف زيادة الضبط المالي وتحسين إدارة الإيرادات النفطية بغية استغلال الفوائض المالية المسجلة خلال فترات ارتفاع أسعار النفط، عن طريق ادخارها، أو استثمارها، أو استخدامها في تمويل مختلف سياساتها التنموية وتسديد ديونها الخارجية في صناديق الثروة السيادية، لكن نجاح الصندوق في بلوغ أهدافه مرتبط بنمط تصميمه وآليات تسييره والرقابة عليه.

## الفصل الثالث:

دور صندوق ضبط الموارد في استقرار

الاقتصاد الجزائري

## تمهيد :

يمتاز الاقتصاد الجزائري بخصوصية واضحة هي أن نمو الناتج المحلي الخام يعتمد على عوائد التصدير . حيث أن الكميات المتزايدة من المحروقات تتحكم فيها العوامل الخارجية ، بينما العوامل الداخلية مثل إنتاجية العمل ورأس المال فأهميتها محدودة وهامشية ، فهو إذن اقتصاد توسعي يبحث عن زيادة الصادرات أكثر مما هو اقتصاد مكثف قوي . وباعتبار معظم صادراتها من المحروقات فان استقرارها الاقتصادي مرهون بتطور الربيع وليس بدناميكية الاقتصاد داخليا وخارجيا ، وهو ما أعطي للاقتصاد الجزائري صفته الربيعية وجعله يدور في فلك ما يسمى بالمرض الهولندي .

ولتجاوز هذه الصدمات الناتجة عن التقلبات المفاجئة لاسعار البترول ، عملت السلطات الجزائرية اثر ارتفاع أسعار البترول في بداية الألفية على إنشاء صندوق ضبط الموارد يعمل على امتصاص الفوائض المالية المحققة على مستوى الموازنة العامة واستعمالها في تحقيق أهداف متنوعة مرتبطة بالسياسة المالية المتبعة في البلاد . في هذا الفصل سنحاول تسليط الضوء على تجربة صندوق ضبط الموارد في الجزائر من خلال الحديث إلى دور صندوق ضبط الموارد في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الجزائري كمبحث أول، أما المبحث الثاني فنستعرض فيه دور صندوق ضبط الموارد في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في الجزائر و نلقي نظره على مستقل صندوق ضبط الموارد ونقترح إستراتيجيات لتطويره.

## المبحث الأول: دور صندوق ضبط الموارد في تمويل الاقتصادي الجزائري

تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة شملت الموازنة العامة، بسبب الإرتفاع العام لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال نفس السنة، ومن أجل إستغلال هذه الفوائض وإستعمالها في الحفاظ على إستقرار الموازنة العامة للدولة بالنظر لعدم الإستقرار الذي يميز أسعار النفط، قررت الحكومة تأسيس صندوق ضبط الموارد، الذي سوف نستعرض فيه ماهيته وتطوره، وكذا دوره في تمويل عجز الموازنة، وتخفيض حجم المديونية العمومية.

### المطلب الأول: الإطار النظري لصندوق ضبط الموارد .

يعتبر قطاع المحروقات بالجزائر المحرك الرئيسي للاقتصاد، حيث تعتبر الجزائر رابع مصدر للغاز عالميا، وتمثل المحروقات 97% من الصادرات الجزائرية (حوالي 65,9 دولار أمريكي سنة 2013) وتمثل 60% من إيرادات الميزانية، ويساهم بنسبة أكبر من الثلث في الناتج المحلي الإجمالي للبلد، وبالتالي تم إنشاء صندوق ضبط الموارد من أجل التخفيف من آثار تقلبات سعر الغاز والبترول على الاقتصاد الجزائري، فعلى غرار تجارب الدول المنتجة للمحروقات ، قامت الجزائر بإنشاء صندوق ضبط الموارد خلال سنة 2000 ، وقد تم تأسيسه من خلال قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000، ويعود إنشائه إلى دوافع داخلية وأخرى خارجية.

### أولا: ماهية صندوق ضبط الموارد .

تم تأسيس صندوق ضبط الموارد من خلال قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000، حيث حدد هذا القانون نوع وأهداف ومجال عمل الصندوق مع العلم أنه قد أدخلت عليه تعديلات على القواعد المسيرة للصندوق من خلال كل من قانون المالية لسنة 2004، وقانون المالية التكميلي لسنة 2006، وفي مايلي بعض النقاط المحددة لماهية وأهداف الصندوق.<sup>1</sup>

**1- نوع صندوق ضبط الموارد:** صندوق ضبط الموارد هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للجزينة، يقيد في هذا الحساب من جانب الإيرادات فائض جباية المحروقات الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات عن تلك المتوقعة ضمن قانون المالية وكل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق،

<sup>1</sup> بوفليح نبيل، " فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية "، 2010 ص85.



أما من جانب النفقات فتشمل كل من ضبط نفقات وتوازن الميزانية المحددة عن طريق قانون المالية السنوي والحد من المديونية العمومية.<sup>1</sup>

## 2- أهداف الصندوق: يكمن هدف صندوق ضبط الموارد في :

- تمويل عجز الميزانية العامة للدولة الناتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية لمستوى أقل من تقديرات قانون المالية.
- تخفيض المديونية العمومية.

## 3- مصادر تمويل الصندوق:

- فائض قيمة الجباية البترولية الناتج عن تجاوز هذه الأخيرة لتقديرات قانون المالية؛
- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

**4- تسيير الصندوق:** إن وزارة المالية هي الهيئة المكلفة بتسيير الصندوق حيث نص قانون المالية على أن وزير المالية هو الأمر بالصرف الرئيسي لهذا الصندوق.

**5- مجال عمل الصندوق:** إن مجال عمل الصندوق يتركز أساسا داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية له تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة إنخفاض أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد و تخفيض المديونية العمومية الخارجية.

**ثانيا- دوافع إنشاء صندوق ضبط الموارد:** يمكن تقسيم الدوافع التي حفزت الحكومة على إنشاء هذا الصندوق إلى دوافع داخلية وأخرى خارجية كما يلي :

**-الدوافع الداخلية:** قبل تحديد واستنتاج هذه الدوافع يتطلب منا دراسة الهيكل الاقتصادي الجزائري مع العلم أن الفترة محل الدراسة تمتد ما بين 1996 إلى 2000 باعتبارها الفترة التي سبقت إنشاء صندوق ضبط الإيرادات والجدول التالي يبين ذلك :

<sup>1</sup> المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000، قانون رقم 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول 1421 ، الموافق ل 27 جوان 2000 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000.

جدول رقم(3- 1) مؤشرات تبين مدى ارتباط الاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات خلال الفترة (1996 إلى 2000).

القطاع	1996	1997	1998	1999	2000
المحروقات من PIB	28.6	29.6	23	27.8	39.4
نسبة البترولية من إيرادات الموازنة العامة	60.11	63.94	54.98	61.89	76.8
نسبة صادرات المحروقات من إجمالي الصادرات	%95.7	%95.7	%96.3	%96.7	%97.3

المصدر: جبابلية فاطمة الزهرة، صاحبي حكيمة، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل عجز الموازنة العامة دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماستر أكاديمي، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة محمد الشريف مساعدي سوق أهراس، 2016، ص 21.

من خلال الجدول رقم(3- 1) يتبين لنا أن تأثير قطاع المحروقات على الاقتصاد الجزائري يتم وفقا لثلاث مستويات:

- **تأثير قطاع المحروقات على معدل النمو الاقتصادي:** ما يلاحظ من الجدول رقم(3-1) أن قطاع المحروقات بشكل نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي إذ بلغ متوسطه نسبهته خلال السنوات (2000 - 1996) ب %29,68 من الناتج المحلي الإجمالي، وقد بلغ أقصى نسبة سنة 2000 ب%39,4 ومنه تتضح لنا أهمية هذا القطاع من الاقتصاد الوطني، حيث أن النمو الاقتصادي في الجزائر يتحدد بمعدل نمو هذا القطاع.
- **تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة:** تعد الجباية البترولية الرئيسي لإيرادات الدولة وهو ما تأكده معطيات الجدول حيث بلغت %64,12 كمتوسط خلال الفترة (2000 - 1996) مع العلم أن هذه النسبة سجلت أكبر قيمة في سنة 2000 لتصل إلى %76,86، كل ذلك يعني أن الموازنة العامة للدولة تتأثر 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 المحدد الأساسي لاستقرار واستمرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الجزائر.

- تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات: يمثل قطاع المحروقات المصدر الرئيسي للعملة الصعبة في الجزائر حيث قدرت نسبته خلال الفترة محل الدراسة سنة 1996 بـ 95,7% من إجمالي الصادرات وهي نسبة كبيرة.

## 2-الدوافع الخارجية: ويمكن تلخيصها في دافعين هما:

**2-1- تقلبات أسعار البترول في الأسواق العالمية:** تتميز أسعار البترول بعدم استقرارها نظرا لتأثرها بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية، وهو ما يؤدي إلى تعرض اقتصاديات الدول البترولية ومن بينها الجزائر لصدمات إيجابية أو سلبية حسب مستويات الأسعار المسجلة في الأسواق العالمية ويتوضح لنا هذا من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (2/3): تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار البترول خلال الفترة (2000 - 1996).

الوحدة : دولار امريكي

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000
سعر البرميل من البترول	21.17	19.5	12.9	18	28.5
وضع الميزان التجاري	2.13	5.69	1.51	13.39	12.31
رصيد والموازنة العامة	100.1	81.5	-101.2	-11.2	400

المصدر: مرجع سبق ذكره

أول ما يلاحظ من الجدول رقم (2/3) تقلبات حادة في أسعار البترول، ففي هذه الفترة تعرض الجزائر لصدمتين إحداهما سلبية والتي كانت بين سنتي 1997-1998 إثر انخفاض سعر بترول الصحراء إلى 12.9 دولار سنة 1998 بعد أن كان 19.5 دولار في 1997، أما الصدمة الإيجابية فكانت سنة 2000 اثر ارتفاع أسعار بترول الصحراء من 12 إلى 28.5 دولار مما أدى إلى تسجيل فائض في الموازنة العامة بـ 400 مليار دينار جزائري، وهذا ما دفع الحكومة إلى استحداث صندوق خاص يعمل كآلية لامتناع الفوائض المالية الناتجة عن الصدمات الايجابية في شكل احتياطات

## 2-2- رواج فكرة إنشاء صناديق البترول بين معظم الدول النفطية:

هناك العديد من الدول التي سبقت الجزائر في مجال انشاء صناديق سيادية ممولة بعوائد النفط على غرار الكويت، الإمارات العربية المتحدة، النرويج، إذ تعد تجربة الجزائر تجربة حديثة، إذا ما قورنت بتجارب بعض الدول.

## ثالثا : أهمية صندوق ضبط الموارد.

لصندوق ضبط الإيرادات أهمية بالغة فهو آلية حديثة النشأة، أسسته الجزائر لحماية الاقتصاد الوطني من مختلف الصدمات، يمكن إبراز أهمية صندوق ضبط الموارد في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- ✓ مساهمة الموارد المالية للصندوق في التقليل من مديونية الدولة.
- ✓ ضبط فوائض البترول وتوجيهها في مجال يخدم مصلحة الإقتصاد الوطني.
- ✓ تغطية العجز في الموازنة العامة والانتقال من حالة العجز إلى حالة التوازن.

يمكن أن يأخذ الصندوق أدوار مزدوجة حسب أهدافه فإما أن يهتم بمعالجة المشكلات المتعلقة بتقلب الإيرادات النفطية وسوء تقديرها، وهنا يمثل صندوق ضبط أو تثبيت، كما يمكن أن يستخدم في ادخار جزء إيرادات النفط المتقلبة وهنا يسمى صندوق إدخار.

## المطلب الثاني: دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة :

مع تزايد إيرادات صندوق ضبط الموارد بسبب تزايد الجباية البترولية، ونظرا لأهمية الصناديق السيادية في تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية والمالية، أصبح ينظر لصندوق ضبط الموارد كأحد أهم الآليات التي تساهم في تحقيق عدة أهداف وبالأخص تحقيق التوازن بالموازنة العامة.

## أولا : تطور رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015).

يعد رصيد الموازنة العامة كمحصلة أو كنتيجة للتغيرات التي تطرأ على نفقات الدولة وإيراداتها فضلا عن كونه مؤشر يقيس الأداء المالي للدولة، ويعكس وضعها الداخلي والخارجي، ومدى قدرتها على توفير المصادر المالية الكافية لتغطية أعبائها، وللتعرف على وضعية رصيد الموازنة العامة في الجزائر نلاحظ الجدول التالي :

<sup>1</sup> زغيب شهرزاد وحليمي حكيمة، القطاع النفطي بين واقع الارتباط وحمية الزوال في الاقتصاد الجزائري، مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، العدد 11، أوت 2008، ص23.

## الجدول رقم (3/3): تطور رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

الوحدة: مليار دينار

السنة	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الرصيد
2000	1578.1	1178.1	400
2001	1505.5	1321	184.5
2002	1603.2	1550.6	52.6
2003	1966.6	1752.8	200.4
2004	2229.7	1891.8	394.4
2005	3082.6	2052	1030.6
2006	3639.8	2453	1186.8
2007	3687.8	3108.5	579.3
2008	5111	4175.7	935.3
2009	3676	4246.3	-570.3
2010	4392.9	4466.9	-74
2011	5790.1	5853.6	-63.5
2012	6339.3	7058.1	-718.8
2013	5940.9	6092.1	-151.2
2014	5738.4	6995.7	-1257.3
2015	5103.1	7656.3	-2553.3

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على تقارير بنك الجزائر 2000,2008,2013,2014.

توضح معطيات الجدول أعلاه أن بأن رصيد الموازنة قد شهد فائضا خلال الفترة (2000-2008)، قدر بـ 400 مليار دينار سنة 2000 وهي بمثابة نقطة تحول بالنسبة للموازنة العامة، ليلعب أعلى قيمة له قدرت بـ 1186.8 مليار دينار سنة 2006. ويرجع ذلك إلى ارتفاع أسعار البترول في هذه الفترة. أما خلال الفترة (2009-2015) فقد سجل رصيد الموازنة العامة عجزا متواصلا بدءا من سنة 2009 والذي قدر بـ 570.3 دج وازداد من سنة لأخرى رغم ارتفاع أسعار النفط وبلوغها أرقام قياسية سنة 2012 قدرت بـ 109.5 دولار للبرميل، و يفسر هذا العجز المستمر في ميزانية الجزائر بالاختلال بين النفقات والإيرادات حيث أن الإيرادات العامة تعجز عن تغطية النفقات لاسيما الجباية النفطية نتيجة لارتفاع أسعار النفط خلال

هذه الفترة وذلك راجع للزيادة المستمرة في النفقات بسبب السياسات التوسعية التي تتبعها الدولة ومحاولة تسديد ديونها الخارجية.

ومما سبق يتضح لنا أن رصيد الميزانية يتأثر بشكل كبير بالنفقات أكثر من الإيرادات ، إلا أن العجز في الميزانية يتقلص في الفترات التي ترتفع فيها أسعار البترول وتزداد الجباية البترولية على عكس الفترات التي تنخفض فيها.

### دور صندوق ضبط الموارد في تخفيض المديونية العمومية :

عانت الجزائر كغيرها من البلدان النامية من ارتفاع في حجم ديونها الداخلية والخارجية، إذ أن اللجوء إليها هو ناتج عموما عن وجود عجز في الموازنة العامة، وفي هذا المجال سنقوم بدراسة تطور حجم المديونية بشقيها وما مدى مساهمة صندوق ضبط الموارد في تخفيضها.

#### أولا : أسباب المديونية في الجزائر :

من بين الأسباب التي ساهمت في تفاقم أزمة المديونية في الجزائر<sup>1</sup>:

- **قطاع المحروقات:** اعتمدت الجزائر في تحقيق التنمية اعتمادا كليا على قطاع المحروقات، هذا القطاع يتعرض إلى تقلبات كبيرة وتذبذب لأسعار النفط، أثر بشكل مباشر على تفاقم حجم المديونية الخارجية للجزائر، فانخفاض أسعار النفط في سنة 1986 أدى إلى تقليص العائدات النفطية ومن ثم حدث العجز في ميزان المدفوعات وبالتالي عدم القدرة على تسديد الديون.
- **الجهود الإستثمارية:** اعتمدت الجزائر منذ السبعينيات على سياسة تنمية تعتمد على القطاع الذي تطلب استثمارات ضخمة فاقت إمكانيات التمويل المحلية، مما أدى بالجزائر إلى اللجوء للقروض الخارجية، نظرا لاعتقاد رسمي السياسة الاقتصادية أنه لا يمكن تجاوز مرحلة التخلف التي يعيشها الاقتصاد الجزائري إلا عن طريق إقامة استثمارات ضخمة، تمويله عن طريق القروض الخارجية ما جعل الجهاز الإنتاجي تابع للخارج، إذ أن عملية تشغيله تتوقف إلى حد كبير على واردات السلع الأولية والسلع الوسيطة .
- **غياب سياسة سليمة للإقراض:** نذكر منها

<sup>1</sup> هدى بوحنيك، دور بنك الجزائر في تسيير عمليات المالية المرتبطة بالخارج، مجلة الباحث الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 اوت 1955، سكيكدة، العدد 8، 2010 ص 113.

- ✓ تناسب بين تركيبة العملات الأجنبية المكونة للدين الخارجي وبين نمط التجارة الخارجية، حيث أن صادرات الجزائر تتم بصورة شبه كلية بالدولار الأمريكي ومنه يكفي انخفاض قيمة الدولار مع ثبات العملات الأخرى حتى يتفاقم حجم الدين الخارجي.
- ✓ زيادة خدمات الدين الخارجي.
- ✓ فعالية الجهاز الإنتاجي إذ أن معظم النتائج التي حققتها مختلف القطاعات الإنتاجية التي مولت بالقروض كانت ضعيفة ما عدا قطاع المحروقات.
- ✓ خدمات الدين الخارجي.
- ✓ المصدقية في تسيير القروض، حيث استعملت نسبة كبيرة منها في تمويل الواردات من السلع الكمالية.

ثانيا : دور صندوق ضبط الموارد في تخفيض حجم الدين العمومي :

من أجل تبيان دور صندوق ضبط الموارد في تخفيض حجم المديونية نقوم بدراسة تطور كل من الدين الخارجي و الداخلي في الجزائر:<sup>1</sup>

**1- الدين العمومي الخارجي:** سجل الدين العام الداخلي انخفاضا ملحوظا من سنة لأخرى كما

يبينه.

**الجدول الموالي:** سجل الدين العام الداخلي انخفاضا ملحوظا من سنة لأخرى كما يبينه الجدول الموالي:

<sup>1</sup> نفس المرجع ، ص 114.



الجدول رقم (4/3): تطور الدين الخارجي خلال الفترة (2015/2000):

الوحدة مليار دولار

السنة	الدين العمومي خ	السنة	الدين العمومي خ
2000	25.621	2008	5.586
2001	22.701	2009	5.687
2002	22.642	2010	5.536
2003	23.353	2011	4.410
2004	21.821	2012	3.639
2005	17.192	2013	3.369
2006	5.612	2014	3.735
2007	5.606	2015	3.020

المصدر: تقارير بنك الجزائر للسنوات 2000، 2008، 2013، 2014.

من خلال معطيات الجدول أعلاه يتضح لنا تراجع مستمر في الدين العمومي الخارجي حيث انتقل من 25.261 مليار دولار سنة 2000 إلى 5.612 مليار دولار سنة 2006، و يعزى هذا الإنخفاض إلى قيام الجزائر بتبني سياسة محكمة في إستعمال هذه الفوائض المالية لإدارة ديونها الخارجية من خلال سياسة الدفع المسبق للديون مع التوقف عن الإقتراض الخارجي والتي تم تطبيقها سنة 2006، وتواصل بعد ذلك تراجع حجم الدين الخارجي لكن بوتيرة أقل، حيث تراجع إلى 3.02 مليار دولار سنة 2015 مقابل 3.735 مليار دولار سنة 2014 و 3.396 مليار دولار سنة 2013 مقابل 3.694 مليار دولار سنة 2012، ولقد بلغت تحويلات صندوق ضبط الموارد الموجهة لسداد الدين العمومي الخارجي إلى غاية سنة 2008 ب 465.43 مليار دج، وهذا راجع إلى قيام الحكومة بالتسديد المسبق للدين الخارجي والذي بلغ 57.14 مليار دج.

## 2- الدين العمومي الداخلي:

يعد تسديد الدين العمومي الداخلي من بين أهداف الصندوق التي حددت له، والجدول الموالي يوضح تطور الدين العمومي الداخلي في الجزائر خلال الفترة (2015-2000).

## الجدول رقم (5/3): تطور الدين العمومي الداخلي خلال الفترة (2000-2015)

الوحدة مليار دج

السنة	الدين العمومي د	السنة	الدين العمومي د
2000	1022.9	2008	734
2001	1001.5	2009	816.3
2002	982.5	2010	1107.5
2003	982.2	2011	1214.8
2004	1000	2012	1312.1
2005	1038.5	2013	1172.8
2006	1847.5	2014	1239
2007	1103.5	2015	2442.2

المصدر: تقارير بنك الجزائر للسنوات 2000، 2008، 2013، 2014.

تبين معطيات الجدول أعلاه أن الدين العمومي الداخلي قد شهد انخفاضا معتبرا خلال الثلاث سنوات الأولى من الدراسة حيث انخفض من 1022.9 مليار دينار سنة 2000 ليصل إلى 982.5 مليار دينار سنة 2002 ليستمر في الإنخفاض إلى غاية سنة 2003 ب 982.2 مليار دينار وذلك بسبب استخدام الحكومة موارد صندوق ضبط الموارد في تخفيض الدين العمومي الداخلي، ثم ارتفع من 982.2 مليار دينار سنة 2003 ليصل إلى 1847.3 مليار دينار سنة 2006 وهي أعلى قيمة، حيث يعود ذلك إلى لجوء الحكومة للإقتراض الداخلي لتمويل عجز الموازنة بدلا من الإعتماد على موارد الصندوق، أما خلال الفترة (2007-2009) سجل الدين العمومي الداخلي تراجعا قدر ب 1103.9 سنة 2007 ليبلغ أدنى قيمة له سنة 2008 والمقدرة ب 734 ليستمر في الإنخفاض حتى سنة 2009 بمبلغ 816.3 مليار دينار وهذا راجع إلى التعديل الذي أدخل على أهداف الصندوق الخاصة بتمويل العجز الموازني منذ سنة 2006، والذي ينطوي على توسيع مصادر تمويل عجز الموازنة العامة ليشمل صندوق ضبط الموارد مع التقليل قدر المستطاع من الإعتماد على الدين العام الداخلي في تمويل هذا العجز، في حين نجد بان الدين العمومي الداخلي سجل ارتفاعا ملحوظا سنة 2012 قدر ب 1312.1 مليار دينار ليستمر في الإرتفاع إلى غاية سنة 2015 والذي بلغ فيها أعلى قيمة قدرت ب 2442.2 مليار دينار، وهي الفترة التي لم تستغل موارد الصندوق في تسديد الدين.

## المبحث الثاني: تقييم عام لتجربة صندوق ضبط الموارد ومستقبله:

تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة شملت الموازنة العامة وميزان المدفوعات بسبب الإرتفاع الهام لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال نفس السنة، حيث حقق رصيد الموازنة العامة فائض قدر بـ: 400 مليار دينار جزائري نتيجة إرتفاع إيرادات الجباية البترولية إلى 1213,2 مليار دينار، ومن أجل استغلال هذه الفوائض، واستعمالها في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة بالنظر لعدم اليقين الذي يميز أسعار النفط على المدى المتوسط والبعيد، قررت الحكومة تأسيس صندوق لضبط إيرادات الجباية البترولية.

### المطلب الأول : تقييم عام بتجربة صندوق ضبط الموارد:

إن تجربة صندوق ضبط الموارد في الجزائر يعتبر حديث النشأة مقارنة بتجارب دول أخرى في هذا المجال، ومن هذا المنطلق يمكن نستخلص مجموعة من النقائص والسلبيات التي تنفرد بها التجربة الجزائرية يمكن ذكرها فيما يلي:

✓ **انعدام استقلالية الصندوق :** إن الصندوق على اعتباره من حسابات الخزينة غير مستقل عن الموازنة العامة للدولة يؤدي إلى حدوث تداخل بين وظائفه ووظائف الموازنة العامة مما يقلل من فعالية ادائه، كما إن انفراد وزارة المالية بحق ادارته وتسييره يؤدي إلى هيمنة الاعتبارات السياسية على الاقتصادية وبالتالي تدني كفاءة استغلاله .

✓ **صعوبة حوكمة الصندوق :** إن اعتباره حساب من حسابات الخزينة يؤدي إلى عدم اخضاعه إلى رقابة البرلمان أو أي رقابة مستقلة كونه خارج نظم الميزانية ، مما يعني عدم خضوعه للرقابة والمساءلة ، كما ان عدم نشر تقارير دورية تفصيلية عن الصندوق يقلل من الشفافية والافصاح ويجرم الراي العام من الاطلاع على تطور وضعيته .

✓ **صعوبة تقييم فعالية استغلال اصول الصندوق :** تمكن الصندوق على مدار 11 سنة أي حتى منتصف 2011 من تجميع ارصدة نقدية قدرت بـ 170 مليار دولار ، نتيجة استقرار أسعار النفط عند مستويات اكبر من 37 دولار للبرميل ، وقد تواصلت الزيادة إلى غاية النصف الثاني من 2014 ؟غير إن التساؤل المطروح هو مدى فعالية استغلال هذه الأموال حيث نجد الحكومة أمام خيارين:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> فرحات عباس ، سعود وسيلة ، " حوكمة الصناديق السيادية " ، مجلة الباحث الاقتصادي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة العدد 4, 2015, ص18.

✓ ترك الاصول المالية كاحتياط أو ادخار للاوقات الصعبة ، كما يحدث الان ازاء انخفاض أسعار النفط ، لكن ذلك من شأنه تفويت فرصة استثمار هذه الأموال والحصول على العوائد ويجعلها سيولة معطلة .

✓ هذا الاحتياط النقدي في استثمارات داخلية تهدف إلى دعم نمو الناتج المحلي الإجمالي ، أو خارجية لتحقيق العوائد ، لكن ذلك من شأنه إن يعرض هذه الأموال إلى مخاطر ، علاوة على كسر صمام الأمان الذي تستند عليه الحكومة لمواجهة الصدمات النفطية السلبية والصعوبات التي تطرأ على الاقتصاد .

ويكمن الحل في التنسيق بين الخيارين لتحقيق اقصى منفعة من هذه الأموال ، باستثمار جزء منها داخليا أو خارجيا ، دون إغفال الطرق عن ترك جزء المجهول.

- إشكالية التنظيمات التي تحكم عمل الصندوق : في إطار تفعيل التنظيمات والقواعد التي تحكم عمل الصندوق ، سيكون من المفيد فصل الصندوق عن الميزانية العامة والحد من تداخل دورهما مع السياسة المالية ، من خلال العمل بمبدأ اقراض الصندوق للميزانية العامة في حالات العجز بنسب محددة كما هو محدد في الاتحاد الاوروي ليصبح دور الصندوق التدخل في الحالات الاستثنائية لمعالجة وإعطاء فرصة للاقتصاد الجزائري في التخلص من الاعتماد على عائدات النفط والبتترول.

### المطلب الثاني: مستقبل صندوق ضبط الموارد.

إن الحديث عن مستقبل صندوق ضبط الموارد يحيلنا إلى الحديث عن ضرورة التنوع الاقتصادي لإحتواء مخلفات الأزمات النفطية كمرحلة أولى وضرورة تطوير وتحسينه كمرحلة لاحقة.

أولا: التنوع الاقتصادي لإحتواء مخلفات الأزمات النفطية : وذلك ب:

#### 1- حقيقة نزوب النفط وضرورة التنوع الاقتصادي:

إن الاعتماد المفرط لكل القطاعات الاقتصادية على النفط الزم ضرورة البحث عن ذروة الإنتاج النفطي ، التي تفتح المجال لنهاية حتمية للنفط من قبل الباحثين ، وقد صدر في نفس السياق العديد من التقارير والابحاث التي تتناول هذا الموضوع كتقرير " روبرت هيرش " خبير وضع السياسات الطاقوية سنة 2005 ، الذي اشار إلى مشاكل الوصول إلى ذروة الإنتاج ، وضرورة اتخاذ الاجراءات اللازمة ،

وأكدت لجنة الطاقة والتجارة إن زيادة الاستهلاك بمعدلات تفوق الإنتاج له نهاية واحدة هي نضوب البترول ، كما أن الوكالة الدولية للطاقة أشارت إلى أن ذروة الإنتاج قريبة للغاية.

في هذا الصدد أكد " كينغ هابرت " أن كل مورد محدود ومنته يبدأ الإنتاج من الصفر ليصل إلى ذروة لا يمكن تجاوزها عند نصف الرصيد ، ثم يبدأ في الانخفاض إلى إن يستنزف . وتوصل إلى أن الإنتاج الأمريكي يبلغ الذروة أوائل السبعينات ، وهو ما تحقق فعلا سنة 1971 لينخفض بعدها ، أما التجربة النرويجية بلغت ذروتها سنة 2000.<sup>1</sup>

## 2- إستراتيجيات إحتواء الأزمات النفطية في الجزائر :

في ظل التسبب الذي شهدته سنوات الراجح 2013-2008 وغياب رؤية إستراتيجية واضحة من جهة و استثمارية إختيار تقلبات أسعار النفط التي يشهدها السوق النفطي اليوم والتي تنعكس سلبا على الميزانية العامة مسببة عجزا لها ، كما وتؤدي إلى تآكل احتياطات الدولة من العملة الصعبة من جهة و تآكل موارد صندوق ضبط الموارد من جهة أخرى ، بات الإسراع في وضع حلول على المدى القصير والمتوسط امر جد ضروري وذلك من خلال :

✓ **ترشيد النفقات:** من خلال إعادة النظر في هيكلته ، و التنوع في الإيرادات العامة من خلال إعادة النظر في الآليات الكفيلة بوضع الاقتصاد غير الرسمي في قالب رسمي ، لأن محاربتة تكلف خزينة الدولة أموال طائلة، والتجارب أظهرت فشل هذه الوسيلة نظرا لاستفحال هذه الظاهرة من سنة إلى أخرى، تشير الدراسات أن النشاط غير المصرح به يمكن أن يدعم خزينة الدولة بأكثر من 10 ملايين دولار وهو مبلغ ضخم سنويا يمكن أن يعوض إختيار أسعار البترول.

✓ **قطاع الخدمات:** والذي كان حكرا على الدولة لوقت غير بعيد، تم التخلي شيئا فشيئا فاسحة مجال لما يقارب 100000 مؤسسة تنشط في هذا القطاع، تكمن الإشكالية في هذا القطاع في صعوبة التحقق من الوعاء الضريبي المصرح به.

✓ **وضع حد لإستيراد السلع الكمالية:** إن العيب ليس في الاستيراد في حد ذاته، بل في السلع التي يتم استيرادها والتي لا تلي في بعض الأحيان أي حاجة حقيقية للمواطن، بل عبارة عن إجراء انتهازي للقدرة الشرائية الضعيفة للمواطن من أجل النصب عليه ، كما قد تكون مضرّة بالصحة

<sup>1</sup> حاتم الرفاعي ، " البترول ذروة الانتاج وتداعيات الانحدار " ، نضمة مصر للطباعة والنشر والتوزيع ، مصر ، 2008، ص72

أو خطرة. هذا ما يؤخذ على الاستيراد في الجزائر والذي يمكن العمل على تغييره في القريب العاجل بما يلي :

❖ وضع شروط لاستيراد السلع والمواد من الدول التي تربطها اتفاقيات مع الجزائر، والتي لا يمكن تطبيق رسوم جمركية للفرع من تكاليف استيرادها ومن ثم تخفيض قدرتها التنافسية مع المنتجات الوطنية.

❖ كل الحاويات التي مصدرها دول تتساهل مع السلع المقلدة، الخطرة أو تلك التي تمس بصحة المواطنين.

❖ وضع عقود تقضي باستيراد السلع على المدى القصير والمتوسط، ثم إنتاجها بعد ذلك في ال سوق الوطني.<sup>1</sup>

✓ تنمية رأس المال البشري ومراكمته : وذلك ليصل إلى الحد الأدنى المطلوب لانطلاق عملية تنويع ناجحة تضع الاقتصادات في مسار التنمية الذاتي المرتفع.<sup>2</sup>

✓ تطوير القطاع الصناعي وإعادة هيكلمته: وذلك عن طريق التخصيص في السلع التي تتمتع فيها الجزائر بميزة نسبية ومحاولة إنشاء سلاسل إنتاجية متكاملة لها، وذلك عن طريق إجراء الدراسات المتخصصة في القطاع الصناعي والسلاسل الإنتاجية وتوجيه الاستثمارات الصناعية، وتكوين الأيدي العاملة الوطنية الفنية والمتخصصة، فالحكومة يجب أن تتولى مهمة خلق مناخ موالي للاستثمار والإنتاج الصناعي ووضع القواعد العامة المنظمة للاقتصاد الجزائري من خلال مساندة التطورات التكنولوجية، ومحاولة استحداث أكثر الفنون الإنتاجية حداثة وملائمة ويمكن الاستعانة في هذا الصدد بالشركات متعددة الجنسيات التي تكون لها عادة أسماء تجارية عالمية وتشترط مواصفات معينة، وتكون ذات قدرة عالية<sup>3</sup>

✓ تطوير وتحديث القطاع الزراعي: يعتبر عنصر التطوير والتحديث التقني للزراعة من العناصر المهمة للتنمية الزراعية كون أن الجزائر تعتمد على الطريقة التقليدية في الزراعة وما يصاحبها من نشاطات، ويمكن التطوير والتحديث التقني للزراعة وذلك من خلال:

<sup>1</sup> نصر الدين عيساوي، تقلبات أسعار المحروقات وآثارها على الاقتصاديات الريفية دراسة حالة الاقتصاد الجزائري مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي ، العدد 5، جوان 2016، ص ص 64-61.

<sup>2</sup> خالد بن راشد الخاطر، تحديات تغير أسعار النفط والتنويع الاقتصادي في دول مجلس التعاون، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، أغسطس 2015، ص33.

<sup>3</sup> السعيد بريكة، نور الهدى عمارة، "الصناعة خيار استراتيجي لتنويع وإخراج الاقتصاد الوطني من التبعية للمحروقات"، مجلة الاستراتيجية والتنمية، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم ، العدد11، جويلية 2016، ص ص286.

- ❖ تدعيم مسارات التنمية الرأسية للإنتاج الزراعي من خلال توفير متطلبات التطوير والتحديث القطاعات ونظم الإنتاج والتسويق والخدمات المساندة لها؛
- ❖ التعاون العربي للنهوض بالقطاعات التقليدية تقنيا وتوفير البيئة الملائمة لتطوير وتحديث هذه القطاعات.
- ❖ تنسيق الجهود لتشجيع على الابتكار والإبداع في مجالات تطوير التقنيات الزراعية ذات الأولوية وحفظ حقوق الملكية الفكرية.
- ❖ في مدة الأراضي الممنوحة للاستغلال في إطار عقود الامتياز، عبر تقليص هذه المدة ومراقبة إستغلالها أو تحويلها لمن يخدمها.
- ❖ إصلاح القطاع البنكي عموما والبنوك الممولة للقطاع الزراعي خصوصا.
- ❖ وضع خريطة وطنية تنظم وتحفز الفلاحين على التخصص في إنتاج مزروعات أثبتت التجارب على نجاحها في مناطق معينة.<sup>1</sup>
- ✓ إعادة بعث السياحة المحلية: لم تعد السياحة خيار بل أولوية إقتصادية وطنية ودعامة لبناء إقتصاد خارج محروقات ، تحتاج بذل جهودات كبيرة للسير بها نحو المسار الصحيح وجلب السياحة الغائبة في ظل الإمكانيات الكبيرة الحاضرة، إن إعادة بعث السياحة المحلية من خلال وضع استراتيجية تأخذ بعين الاعتبار المكاسب المحققة في مرحلة الستينات والسبعينات في السياحة الجزائرية، نقاط القوة والضعف في التجارب المطبقة من طرف دول الجوار لاسيما تونس والمغرب، يضاف إلى ذلك إجراءات تنظيمية وتحفيزية يمكن ذكرها ذكرها فيما يلي:<sup>2</sup>
- ضرورة امتلاك السلطات العمومية لإرادة سياسية قوية للنهوض بهذا القطاع وضمان تنميته بشكل دائم ومستمر مثل الإرادة السياسية التي تتوفر لدى السلطات عمومية لبلدان مجاورة يمكن مقارنتها في هذا المجال.
- وجود "تشريع وتنظيم" واضح يحكم هياكل وعلاقات العناصر المختلفة التي تنشط ضمن القطاع.
- وضع مخططات سياحية تضبط وترتب أولويات النشاطات السياحية على مستوى التراب الوطني.
- تامين الموارد البشرية العاملة بالقطاع وترقيتها بشكل مستمر، حسب خطط علمية مدروسة.
- وضع معايير تسيير القطاع السياحي، وفقا للمعايير الدولية المعمول بها في مختلف المستويات أفقيا .

<sup>1</sup> نصر الدين عيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 66.

<sup>2</sup> نور الدين شارف، نصر الدين بوعمامة، "ترقية القطاع السياحي كبديل لإستغلال الثروة النفطية الناضبة من أجل تحقيق تنمية مستدامة في الجزائر"، المؤتمر الدولي التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة فرحات عباس سطيف، أيام 07 و08 أبريل 2008، ص 9.

- التأسيس لثقافة سياحية لدى أفراد الشعب الجزائري، بحيث تمكنهم من استيعاب الآثار الاقتصادية لازدهار القطاع السياحي، وعلاقتها بتنمية الفرد الجزائري ورفع مستوى معيشته.

إن مثل هذا التحول إذا تمت إدارته إلى نهايته ستكون له بالتأكيد تأثيرات عميقة على مكانة الدولة ودورها في الاقتصاد، إذ يجب أن ينخفض وزنه تدريجياً و يشهد النفقات العمومية تحولا في دوره من محرك رئيسي للاقتصاد إلى محرك مفرط ودعم للنشاطات ذات مخارج إيجابية كالبحث و التنمية. و تسمح إعادة تخصيص الموارد المنبثقة عنه بتركيز أمثل للموارد العمومية حول دعم رأس المال البشري والاستثمار اللامادي. و لا ينطوي التنوع الاقتصادي على إهمال القطاع الاستراتيجي للمحروقات، لكن يجب أن تستعمل الإيرادات المجتذبة من هذا القطاع بالأولوية لتكثيف هذا المنطق في التنوع عبر صناديق سيادية للاستثمار. يتعلق الأمر بالموافقة على مقارنة واقعية في استعمال هذه الموارد الطبيعية. كما لا يجب أن تحجب أهمية تنمية الطاقات المتجددة المنفعة الموازية و الهامة التي تجذبها الجزائر من مواردها الحفرية .

#### ثانيا: إستراتيجيات تطوير وتحسين صندوق ضبط الموارد:

إن نجاح السلطات في تطبيق استراتيجيات التنوع الاقتصادي سيؤدي لا محالة إلى تحسين الأوضاع المالية للدولة ، وهذا ما سينعكس ايجابا على موارد صندوق ضبط سواء من ناحية تعبئة مدخراته أو من ناحية ترشيد مخرجاته وهذا مايقود إلى ضرورة رفع كفاءة وفعالية الصندوق من خلال إعداد إستراتيجية طويلة المدى للصندوق تعتمد أساسا على تغيير نظرة الحكومة للصندوق من أداة مؤقتة تعمل على ضبط و تعديل الموازنة العامة و سداد المديونية إلى أداة مستدامة تعمل على المدى البعيد و تساهم في توزيع الثروة بين الأجيال القادمة، وعليه فإن وضع هذه الإستراتيجية يتطلب تنفيذ مجموعة من الإجراءات تتمثل في ما يلي:<sup>1</sup>

#### **1-تعديل أهداف الصندوق للتوافق مع الإستراتيجية الجديدة حيث يتم الحفاظ على بعض**

الأهداف القديمة وإضافة أهداف جديدة، وعموما فإن أهداف الصندوق تصبح على النحو التالي:

✓ الحفاظ على حقوق الأجيال القادمة في استغلال مداخيل الثروة النفطية من خلال تميمها وتحويلها إلى أصول مالية مستدامة؛

✓ السماح باستثمار موارد الصندوق في الأسواق المالية العالمية مع الالتزام بمبدأ تعظيم العوائد مع تقليل المخاطر؛

<sup>1</sup> عبد القادر العاطف وآخرون، "فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة البترولية في الجزائر"، المؤتمر العلمي الدولي: التنمية المستدامة والكفاءة الاستعمارية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، الجزائر، 08- 07 أبريل 2008، ص: 17-16.



✓ الحفاظ على استقرار وضبط الموازنة العامة للدولة من خلال امتصاص فوائض الإيرادات البترولية وتمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية، وبالموازاة مع ذلك يتعين على الحكومة قدر المستطاع على تقليل اعتماد الموازنة العامة على الإيرادات البترولية؛ ✓ سداد الدين العمومي الداخلي والخارجي.

**2- تعديل هيكل الصندوق:** وذلك بفصل الصندوق عن الخزينة العمومية وتحويله من مجرد حساب إلى هيئة مستقلة مكونة من مجموعة من المصالح يرأسها مدير عام يتمتع بالاستقلالية التامة عن وزارة المالية ويخضع لسلطة البرلمان يتم تعيينه بواسطة رئيس الجمهورية بعد موافقة البرلمان مع اقتراح تغيير اسم الصندوق ليصبح " صندوق الأجيال والاستثمارات العامة " ويصبح على أشكال التالي:<sup>1</sup>

✓ **الاستثمار الخارجي:** تتمثل المهمة الأساسية للقسم في تحويل فائض مداخيل الإيرادات البترولية إلى استثمارات مالية خارجية (أسهم وسندات) مع العمل على تعظيم عوائد هذه الاستثمارات وتدنية المخاطر المصاحبة لها، مع اقتراح إشراف البنك المركزي على هذا القسم بالنظر لتجربة البنك في هذا المجال.

✓ **قسم ضبط الموازنة العامة للدولة:** يعمل على حماية الموازنة العامة من الصدمات الخارجية الناتجة عن تقلبات أسعار النفط والحفاظ على استقرار مستوى الأسعار في البلد من خلال امتصاصه لفائض السيولة الناتج عن ارتفاع إيرادات الجباية البترولية.

✓ **قسم سداد الدين العمومي:** يعمل على تخفيض حجم المديونية العمومية الداخلية والخارجية مع اقتراح تمويل هذا القسم للمشاريع الاستثمارية الكبرى التي تنوي الحكومة تنفيذها.

✓ **قسم الإعلام والتقييم والدراسات:** يهدف هذا القسم إلى إعداد تقارير دورية ومفصلة عن تطور وضعية الصندوق بالإضافة إلى تقييم أداء مختلف أقسام الصندوق والقيام بدراسات تهدف إلى ترقية وتحسين الصندوق للحصول على صندوق يتميز بالاستدامة والاستقلالية عن مختلف التقلبات الاقتصادية العالمية.

**3- زيادة شفافية الصندوق:** وذلك بإخضاع الصندوق لرقابة البرلمان من خلال تقديم مدير الصندوق لتقارير فصلية عن أداء الصندوق كما أن استخدام الحكومة لموارد الصندوق في تمويل العجز الموازي أو المشاريع الحكومية الكبرى أو سداد المديونية العمومية يجب أن يتم بموافقة البرلمان، بالإضافة

<sup>1</sup> بوفليح نبيل، " فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية "، مرجع سبق ذكره، ص: 91.

إلى نشر التقارير الدورية عن أداء الصندوق وعرضها على الرأي العام من أجل زيادة الشفافية ومصداقية سياسات تسيير الصندوق.

**4-تكوين إطارات عالية الكفاءة:** مختصة في مجال توظيف الأموال في الأسواق المالية العالمية تسند لها مهمة تسيير الصندوق بالإضافة إلى الاستفادة من خبرات ودراسات الباحثين الاقتصاديين في الجامعات والمعاهد العلمية المتخصصة.

### خلاصة الفصل

قطاع المحروقات الرائد والمسيطر على الاقتصاد الجزائري حيث يظهر تأثيره من خلال هيمنته على الناتج المحلي الإجمالي، وكذا القطاعات الاقتصادية الأخرى خاصة (الصناعة والزراعة)، مما يؤدي إلى عدم استقرار الاقتصاد الجزائري من جهة وتعرضه للأزمات والصدمات الخارجية من جهة أخرى.

ويعتبر صندوق ضبط الموارد من أهم القرارات التي إتخذتها الحكومة الجزائرية بهدف إيجاد وسيلة لتجنب خطر الصدمات الخارجية ، فمن خلال تقييم دور الصندوق على مدار الخمس عشرة سنة من انشائه ، يمكن القول أنه ساهم في ضبط الفوائض النفطية ، تسديد وتقليل مديونية الدولة ومؤخرا تغطية عجز الموازنة العامة جراء انخفاض الإيرادات النفطية ، غير ان ذلك لا ينفي عنه بعض الانتقادات فرغم اعتباره آلية من آليات تفعيل الثروة النفطية، إلا انه مازال بعيدا عن الارتقاء إلى المكانة التي من خلالها يرسم الدعم الكافي لهذا الاقتصاد في كسر التبعية النفطية ، وبناء اقتصاد متنوع يتصدى لكل الازمات بما في ذلك اشكالية نضوب النفط ونهايته. وفي ظل المعطيات الراهنة يظل مستقبل صندوق ضبط الموارد مرهون بمدى قدرة الدولة على تبنيتها لاستراتيجيات فعالة سواء من ناحية إعادة النظر في تركيبة نفقاتها وإيراداتها وترشيدها لهما على المدى القصير أو من ناحية تنويع اقتصادها على المدى المتوسط والطويل من جهة و الرفع من تطبيق مبادئ الحوكمة في صندوق ضبط الموارد للارتقاء بمستوى باقي التجارب الناجحة على غرار تجربة النرويج من جهة أخرى .

خاتمة

تعد ظاهرة صناديق الثروة السيادية من أبرز الظواهر الاقتصادية في الألفية الثالثة، نظرا لما تشهده من تطور كبير من سنة لأخرى، حيث أصبح ينظر لها على أنها آلية فعالة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي، وعلى اعتبار الصناديق السيادية العربية ضمن هذه الصناديق فتطورها يجعل الدول المالكة لها في حتمية استغلال لأصولها المالية بما يعود بالنفع على مستوى الاقتصاد الوطني، والسير إلى الأمام من أجل دعم التنمية الاقتصادية لبلدانها لكن ما يعرقل التطور الكبير لهذه الصناديق هو ما تشهده السوق العالمية من تقلبات في أسعار النفط خلال الآونة الأخيرة .

عمل صندوق ضبط الموارد منذ انشائه عام 2000 على ضبط وتعديل ميزانية الدولة، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي الوطني ، لكن مع إنحيار أسعار النفط في منتصف 2014 بدأت عيوب تسييره وضبايتها تطفو إلى السطح فعوض أن يساهم في مشاريع خلاقة للثروة والعملية الصعبة، فإنه لا يعدو إلا أن يكون صمام أمان الحكومات المتعاقبة، التي تفتقر إلى إستراتيجية فعالة على أرض الواقع .

إن مستقبل صندوق ضبط الموارد المجهول والمرهون بفائض الجباية البترولية خاصة بعد إلغاء الحد الأدنى لرصيده في قانون المالية 2017 أضحى يهدد مستقبل الاقتصاد الجزائري بأكمله ، فلقد أدى جفاف الصندوق الراجع أساسا إلى الفرق بين مدخلاته المتهاوية ومخرجاته المتعاضمة من جهة إلى عودة الصندوق إلى الوضعية التي بدأ عليها عام 2000 .

### اختبار صحة الفرضيات:

من خلال دراستنا للموضوع توصلنا إلى :

- **صحة الفرضية الأولى :** حيث تقوم كل من الدول النفطية وغير النفطية بإنشاء صناديق الثروة السيادية لحماية إقتصادياتها من خطر الصدمات الخارجية، وتحسبا لنضوب الثروة النفطية مستقبلا بالنسبة للدول النفطية وكذلك كمدخرات للأجيال القادمة، وقد ساهمت صناديق الثروة السيادية في التصدي للأزمة المالية العالمية منذ بداية سنة 2007 وذلك عن طريق تدخلها المباشرة في الأسواق المالية الأمريكية والأوروبية للحفاظ على استقرارها وسيولتها، إلا ان هذا النجاح لم يدم طويلا بسبب فشل سياسات معالجة الأزمة المنفذة من قبل الدول المتقدمة مما أدى إلى تعرض الصناديق لخسائر معتبرة في استثمارها ومواردها بسبب انخفاض أسعار النفط وبالتالي تساهم صناديق الثروة السيادية بشكل إيجابي وسلي.

- **صحة الفرضية الثانية :** حيث تتوفر صناديق الثروة السيادية على قدرات تمويل عالية تمكنها من تمويل اقتصاديات الدول النفطية عن طريق توفير مصدر تمويل بديل عن مصادر التمويل الأجنبي، كما تساهم صناديق الثروة السيادية في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي عن طريق تعويض الانخفاض المتوقع في المداخيل على مستوى الصادرات أو الإيرادات العامة للدولة شرط أن تكون هذه الصناديق قائمة على معياري الحوكمة والشفافية، كما هو الحال بالنسبة للصندوق السيادي النرويجي الذي يعد من التجارب الدولية الناجحة في إدارة الفوائض المالية من خلال تطبيقه لهذه المعايير.
- **صحة الفرضية الثالثة :** يعتبر إنشاء صندوق ضبط الموارد في الجزائر خطوة إيجابية يمكن الاستفادة منها لدعم استقرار الاقتصاد الوطني، إلا أنها تعد تجربة متواضعة، خاصة عند مقارنتها مع التجربة النرويجية، وحتى تتمكن الجزائر من بلوغ أهدافها في هذا المجال عليها الاستفادة من هذه الأخيرة، وأن تفكر في إنشاء صندوق سيادي مستقل يقوم على معايير وظروف تلاءم الاقتصاد الوطني.

#### نتائج الدراسة :

- الثروة السيادية عبارة عن أدوات مالية مستحدثة ومدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من قبل الحكومة لأغراض استثمارية أو ادخارية يتم تمويلها عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة للدولة، كما أن مجال نشاطها، قد يكون داخلي أو خارجي .
- تصنف صناديق الثروة السيادية وفق عدة معايير حسب موارد الصندوق، الوظيفة، مجال العمل، أو درجة إستقلالية الصندوق.
- ليس من الضروري أن ينشأ الصندوق السيادي لتحقيق هدف وحيد بل قد تتعداه الدولة وتوسع من أهدافه حسب الظروف التي قد مر بها كأن ينشأ الصندوق في البداية بغرض الحفاظ على ثروات الأجيال القادمة، ومن ثم يضاف له هدف التنويع الإقتصادي الاقتصادي أو تحقيق الاستقرار المالي للدولة أو أن تجتمع كل هذه الأهداف في صندوق واحد.
- تشهد صناديق الثروة السيادية العربية تطورا كبيرا ومستمر من حيث حجم أصولها أو عددها، ويعود هذا إلى تبني العديد من البلدان العربية ذات الفوائض المالية النفطية إلى إنشاء صناديق سيادية، حيث تشير إحصائيات 2015 إلى تواجد 78 صندوق ثروة سيادي في العالم والتي كان أغلبها صناديق سيادية نفطية منها 18 صندوق سيادي عربي.

- تتركز صناديق الثروة السيادية في ثلاث مناطق منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بنسبة 42% ومنطقة آسيا بنسبة 39% ومنطقة أوروبا بنسبة 13%.
- اكتساب صناديق الثروة السيادية أهمية متزايدة في النظام المالي العالمي، عامل مساعد في معالجة الإختلالات المالية على الصعيد العالمي، وذلك من خلال نقل الأموال من دول الفائض إلى دول العجز المالي بالإضافة إلى كونها عامل هام في زيادة التكامل الاقتصادي.
- تواجه الدول النفطية تحديات كبيرة تتمثل في كيفية تنويع مصادر تمويل إقتصادياتها وعدم اعتمادها على مورد يتميز بالتذبذب وعدم اليقين، وذلك من خلال توجيهها إلى إنشاء صناديق الثروة السيادية فوائضها النفطية .
- أدى توسع القطاع النفطي في الجزائر إلى تدهور القطاع الإنتاجي خاصة القطاع الصناعي والقطاع الزراعي هذا ما جعل الاقتصاد الجزائري يستجيب لأعراض المرض الهولندي؛
- على الرغم من الجهود التي بذلتها الجزائر في سبيل تحقيق الاستقرار في موازنتها العامة وفك ارتباطها المفرط بقطاع المحروقات، من خلال إنشاء صندوق ضبط الموارد الذي يعتبر كأداة لامتناس فائض إيرادات الجباية البترولية من جهة أو مساهمته في تمويل العجز الموازنة من جهة أخرى ومحاولة تنويع إقتصادياتها من خلال تنمية القطاعات الاقتصادية غير النفطية التي تعتبر المصدر الأساسي لتطوير إيرادات الجباية العادية، إلا أن القدرة على صياغة السياسة المالية وتحمل العجز الموازني مازالت مرهونة بتقلبات أسعار النفط.
- إن موارد صندوق ضبط الموارد غير مستقرة على المدى البعيد، نظرا لارتباطها بإيرادات قطاع المحروقات وهذا الأخير أوضاعه على المدى البعيد غير مستقرة، والذي ينتج عنه التوجه العالمي المستقبلي نحو الطاقات المتجددة باعتبار أن صندوق ضبط الموارد يستمد موارده من الفوائض النفطية.

#### التوصيات:

- على الرغم من الأهمية البارزة للصناديق السيادية إلا أنها يجب أن تبقى الخيار الثاني لتمويل عجز الميزانية العامة.
- العمل على تقليل اعتماد الموازنة العامة على إيرادات الجباية البترولية، وهذا يستدعي تخطيط شامل

- لتنمية شاملة تستهدف النهوض بمختلف القطاعات الاقتصادية، وكذلك الحد من النفقات العامة حيث ترتفع أسعار المحروقات حتى تتجنب الضغوط التي قد تحصل على الميزانية حيث تنخفض أسعار المحروقات و توعية الرأي العام بضرورة تقبل مثل هذه الإجراءات والتي لا تلقى غالبا تأييدا شعبيا.
- على الدول المصدرة للنفط العمل على تنويع قاعدتها الاقتصادية من خلال الاستغلال الأمثل لفوائدها المالية، في استثمارات تمكنها من تحقيق إجراءات مستدامة بديلة لقطاع النفط، عن طريق إنشاء صناديق ثروة سيادية فعالة كما هو الحال بالنسبة لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي.
- ضرورة التفكير في إنشاء صندوق ثروة سيادية في الجزائر، في حال تسجيل فوائض من الإيرادات المتأتية من تجارة النفط، بما يخدم الاقتصاد الوطني وتنويع مصادر دخله، و تطوير فكرة صندوق ضبط الإيرادات من أداة لضبط الميزانية إلى أداة مستحدثة تعنى بالمحافظة على ثروة الأجيال القادمة من خلال القيام باستثمار الموارد في الأسواق المالية العالمية.
- من الأهمية بما كان أن تستلهم الجزائر من التجارب الدولية للدول النفطية الرائدة -على غرار النرويج-
- الأدوات الفعالة والمقاربات الرشيدة لإدارة الموازنة العامة.

#### الاقتراحات:

- يجب تنويع مصادر إيرادات الموازنة العامة، مما يؤدي إلى التقليل من خطر تعرض الموازنة العامة للصدمات الخارجية الناتجة عن تقلبات أسعار المحروقات من خلال تبني استراتيجيات فعالة لتنويع الصادرات،
- محاولة ضرورة تعزيز علاقات التعاون مع الدول النفطية المالكة لصناديق الثروة السيادية من أجل تبادل الخبرات والمعارف الخاصة بإدارة هذه الصناديق.
- إيجاد بدائل أخرى لسد العجز في الميزانية العامة وعدم الاعتماد على صناديق الثروة السيادية للدول لتمويل هذا العجز.
- ينبغي على الجزائر أن تفكر في إنشاء صندوق سيادي مستقل حال تسجيل فوائض نفطية مستقبلا، مع مراعاة أن يكون هذا الصندوق مبنيا على معايير وظروف تلائم الاقتصاد الوطني، كاستثماره بداخل الجزائر نظرا لكبر الطاقة الاستيعابية للاقتصاد.



آفاق الدراسة:

- دراسات قياسية حول التنبؤ بمستقبل صناديق الثروة السيادية .
- مساهمة استقطاب الاستثمارات المباشرة في احتواء الازمات النفطية .
- استراتيجيات التنوع الاقتصادي .
- دور صندوق ضبط الموارد في حماية الإقتصاد الوطني من خطر الأزمات الإقتصادية والمالية العالمية .

المراجع باللغة العربية :

أولاً: الكتب

- السعيد بريكة، نور الهدى عمارة، "الصناعة خيار استراتيجي لتنويع واخراج الاقتصاد الوطني من التبعية للمحروقات"، المحبة ال والإستراتيجية تنمية، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم ، جويلية 2016.
- بلال بوجمعة، حدادي عبد الغني، مكانة الصناديق السيادية في الصناعة المالية مع الإشارة لبعض التجارب، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أدرار، العدد 04، 2010.
- بلقلة إبراهيم، سياسات الحد من الآثار الاقتصادية غير المرغوب لتقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الدول العربية والمصدرة للنفط، مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود مالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2015.
- بو فليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع و الآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر ، دكتوراه علوم التسيير ، فرع نقود و مالية ، لاقتصاد الجديد، جامعة الجزائر، 2014.
- حاتم الرفاعي ، " البترول ذروة الانتاج وتداعيات الانحدار " ، نهضة مصر للطباعة والنشر والتوزيع ، مصر ، 2008.
- حسين عبد الله الفوائض المالية العربية بين المحجرة والتوطين، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، الأردن، 2007.
- خالد بن راشد الخاطر، تحديات انخيار أسعار النفط والتنويع الاقتصادي في دول مجلس التعاون، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، أغسطس 2015، ص33. 2015.
- خاير فاتح، أثر المرض الهولندي في الاقتصاد الجزائري للفترة 2000-2012، مذكرة ماستر في علوم التسيير، تخصص إدارة وتسيير المؤسسة، جامعة المدية، 2014.
- زغيب شهرزاد وحليمي حكيمة، القطاع النفطي بين واقع الإرتباط وحتمية الزوال في الاقتصاد الجزائري مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، العدد 11، أوت 2008.
- زكريا بيومي، عزت عبد الحميد البرعي، مبادئ الاقتصاد السياسي، نظرية التوزيع والتحليل في الاقتصاد الكلي، جزء2، القاهرة، بدون دار نشر، 1993.

- عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، الكويت، ربيع 2009.
- فن بارنيت، رولاندو أوسوسكي، ما الذي يرتفع، لماذا ينبغي للدول المنتجة للنفط أن تحافظ على مواردها، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد واشنطن، مارس 2003.
- مايح شبيب الشمري تشخيص المرض الهولندي ومقومات إصلاح الاقتصاد الريعي في العراق، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، العراق، 2008.

### ثانيا المذكرات والأطروحات

- زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج ماجستير علوم اقتصادية فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر 3- الجزائر، 2011-2012.
- فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة دراسة مقارنة لحالة الجزائر وماجستير علوم اقتصادية فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر 3- الجزائر، 2011-2012.
- فرحات عباس ، سعود وسيلة ، " حوكمة الصناديق السيادية " ، مجلة الباحث الاقتصادي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة 20 اوت 1955 سكيكدة العدد 4, 2015.
- كريستين إبراهيم زادة، المرض الهولندي ثورة جد كبيرة تدار بغير حكمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلد 40، العدد 01، مارس 2003.

### ثالثا: المجلات

- محمد الدويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، جزء 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2002.
- محمد عز العرب، الدولة الريعية، المركز الدولي للدراسات المستقبلية والإستراتيجية، العدد 65، السنة الساد 2010.
- مصطفى بودرامة، التحديات التي تواجه مستقبل النفط في الجزائر ، المؤتمر العلمي الدولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس ، سطيف, 2011 .
- عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، مخبر العولمة و إقتصاديات شمال إفريقيا ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير الشلف ، العدد السادس 2010.

- نصر الدين عيساوي، تقلبات أسعار المحروقات وآثارها على الاقتصاديات الريفية دراسة حالة الاقتصاد الجزائري مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي ، العدد 5، جوان 2016.
- صالح ياسر، النظام الريعي وبناء الديمقراطية: الثنائية المستحيلة حالة العراق، ورقة سياسات، مؤسسة فريديش إيبرت للنشر، العراق، تشرين 2013. التعاون الخليجي، مجلة العلوم الإجتماعية، جامعة الكويت، المجلد 32، 2004.
- هدى بوحنيك، دور بنك الجزائر في تسيير عمليات المالية المرتبطة بالخارج، مجلة الباحث الإقتصادي كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 اوت 1955، سكيكدة، 2010.
- هشام هنضل عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مجلة التعاون الصادرة عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربي، السعودية، 2010.
- نبيل جعفر عبد الرضا، اقتصاد النفط، دار إحياء التراث العربي للنشر والتوزيع، ط1، بيروت، لبنان، 2010.

رابعاً: الملتقيات والمؤتمرات

- بوفليح نبيل، دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية" صندوق الثروة السيادي النرويجي نموذجاً"، مداخلة ضمن الملتقى الدولي السادس حول الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في المنظمات الأعمال الحديثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، يومي 07-06 نوفمبر، 2012.

- زيري رابح، بوزيان فتيحة، صناديق الثروة السيادية والحوكمة، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول موقع صناديق الثروة السيادية ضمن النظام المالي العالمي ودورها في تحقيق الاستقرار، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلاني بونعامة، خميس مليانة، يومي 30-29 أبريل 2015.

- شعبان فرج، مریم دباغي، "صناديق الثروة السيادية ومساهماتها في رسم المشهد المالي العالمي"، الملتقى الدولي الثالث حول: "موقع صناديق الثروة السيادية ضمن النظام المالي العالمي ودورها في تحقيق الاستقرار"، جامعة خميس مليانة، يومي 29-30 أبريل، 2015.

- عبد القادر العاطف وآخرون، "فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة البترولية في الجزائر"، المؤتمر العلمي الدولي: التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، الجزائر، 07-08 أبريل 2008.

- نور الدين شارف، نصر الدين بوعمامة، "ترقية القطاع السياحي كبديل لإستغلال الثروة النفطية الناضبة من أجل تحقيق تنمية مستدامة في الجزائر"، المؤتمر الدولي التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة فرحات عباس سطيف، أيام 07 و08 أبريل 2008.

خامساً القوانين والتشريعات الرسمية والتقارير:

- الاحصائي السنوي منظمة الاقطار العربية المصدرة للبترو (الاولك)، 2016.

- تقرير بنك الجزائر لسنوات: 2008, 2013, 2014, 2015 - المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000، قانون رقم 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول 1421، الموافق ل 27 جوان 2000 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000.

المراجع باللغة الأجنبية :

- Blundell Wignall, Yu-Wei Hu Juan Yermo, Sovereign Wealth and Pension Fund Issues. OECD Papers on Insurance and Private Pensions Wo:14. "2008".
- La Rédaction de la Revue Problème Economiques, Fonds Souverains , Fonds de Pension, Hedge Fonds Trois Piliers de la Finance Internationales, Revues Problème Economiques N :295102, La Documentation Française, France,juillet2008, .
- M.H.Bouchet, Sovereign Wealth Funds Comment redessiner le Paysage de la Finance Mondiale, Systeme Financier International, Ceram Business School, Nice, France,2007.
- Edwin.M.Truman, A Blueprint For Sovereign Wealth Fund Best Practices Policy, Peterson Institute,2008.
- Readh EL Hafdhi, A l'origine des fonds Souverains, Revue Problème Economiques, la Documentation Française, N : 2951,France, juillet 2008.
- Simon Johnson, La Montée en Puissance des Fonds Souverains Revue Finances et Développement FMI Septembre 2007 .

### الملخص :

يهدف بحثنا هذا الى دراسة دور صناديق الثروة السيادية في اقتصاديات الدول النفطية وركزنا في بحثنا على حالة الجزائر .

وقد توصلنا الى أن صناديق الثروة السيادية عبارة عن أدوات مالية مستحدثة ومدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من قبل الحكومة لأغراض إستثمارية أو إيداعية ،وهي جد مهمة في إقتصاديات الدول خاصة منها النفطية.

ويعتبر انجاز صندوق ضبط الموارد في الجزائر خطوة ايجابية يمكن الإستفادة منها لدعم إستقرار الإقتصاد الوطني.

**الكلمات المفتاحية:** صناديق الثروة السيادية، الدول النفطية ،الاقتصاد الجزائري ،صندوق ضبط الموارد.

### **Abstract :**

Studying the role of sovereign wealth funds. In our research, we focused on the case of Algeria .

We have come up with innovative and direct financial funds directly from the government.

For investment or savings purposes, which are very important in the economies of the respective countries, for commercial purposes.

The achievement of the Resource Control Fund in Algeria is a positive step that can be used to support the stability of the national economy.

**key words:** Sovereign wealth funds, petro-states, the Algerian economy, the Resource Control Fund.