

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى – جيجل-



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم الاقتصادية

العنوان:

دور الصناديق السيادية في معالجة عجز الموازنة العامة  
مقارنة بين الجزائر والنرويج

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إعداد الطلبة:

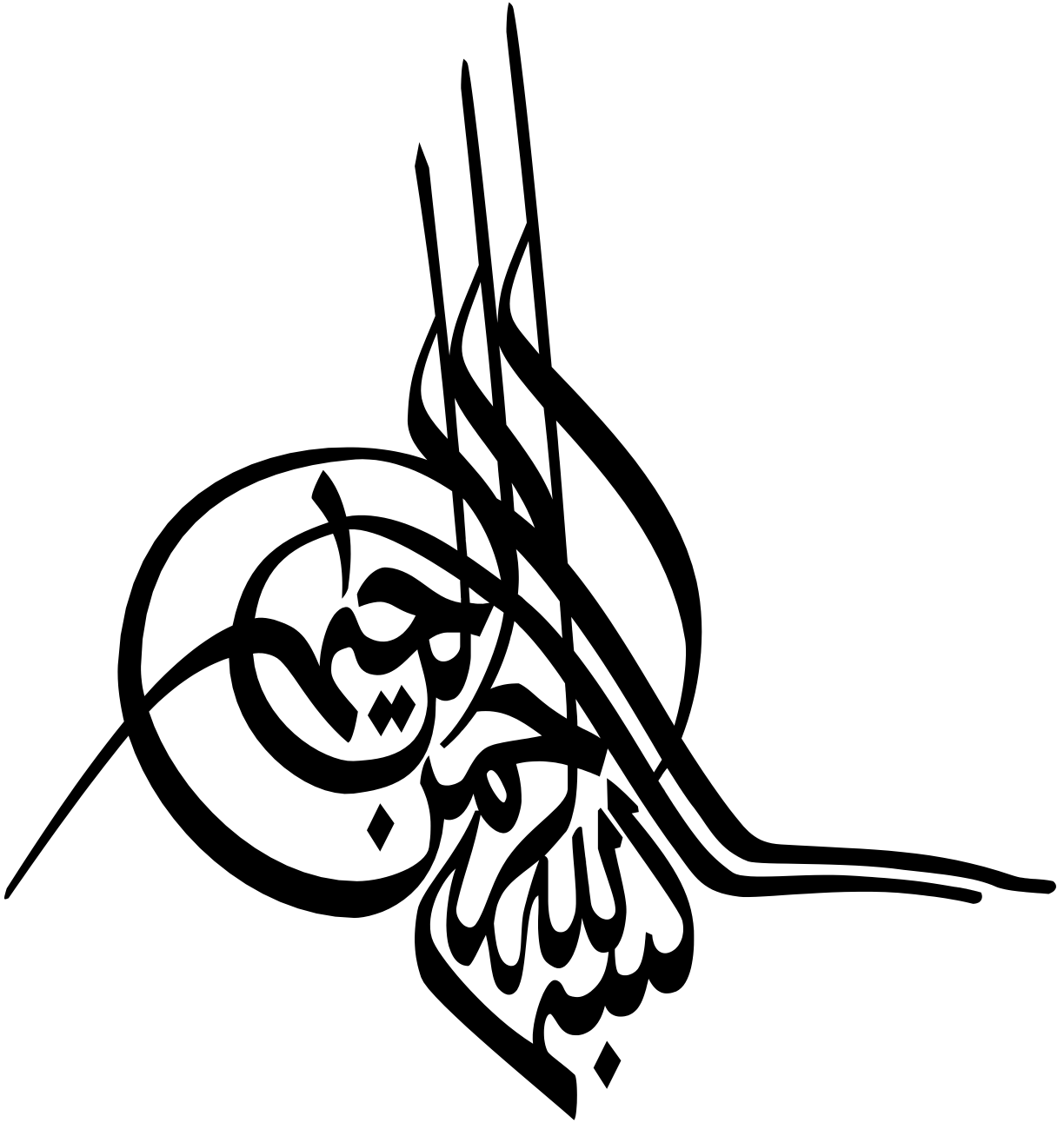
- عائشة كريكط

- مليكة بوخميس

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	د. بودخدخ مسعود
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	د. شعوة الدراجي
ممتحنا	جامعة جيجل	د. سعيد شاكور

السنة الجامعية: 2022/2021



## شكر وتقدير

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا هدايا الله

أول شكر لله عز وجل الذي وفقنا في إتمام هذا العمل سبحانه لا يقال لغيرك سبحانه وأنت عظيم

البرهان شديد السلطان لا يعجزك انس ولا جان.

نتقدم بخالص الشكر والامتنان للأستاذ المشرف "شعوة الدراجي" الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته

وإرشاداته القيمة ووقته الثمين وكذا، ندعو الله أن يجازيه خير جزاء.

كما نتقدم بالشكر الجزيل للجنة التحكيم المقررة لمناقشة هذا العمل دون أن ننسى جميع أساتذة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير الذين ساهموا في تزويدنا بالمعلومات طيلة

المشوار الدراسي وفي الأخير نسأل الله أن يزيدنا علما نافعا وآخر دعوانا أن الحمد لله رب

العالمين.

إلى أشرف الخلق والمرسلين... نبي الرحمة محمد (صلى الله عليه وسلم)

إلى والدتي الغالية (رحمها الله)

إلى والدي الغالي (أمد الله في عمره)

إلى إخوتي وأخواتي الأعزاء

إلى كل من شاركني هذا العمل والنجاح

إلى جميع الأساتذة المحترمين

أهدي هذا الجهد المتواضع

### ملیكة

إلى التي جعل الله الجنة تحية أقدامها، والتي غمرتني بعطفها وحنانها وأبارك لي درج حياتي بحبها إلى التي لم  
تمنل علي يوما بنصيحة أو دعوة طالحة إلى الصدر الحنون أمي الغالية حفظها الله وأطال في عمرها إلى الذي  
رباني على الفضيلة والأخلاق وكان لي درع أمان احتميت به من نائبات الزمان وتحمل عبء الحياة حتى لا أحس  
بالحرمان إلى أبي العزيز حفظه الله وأطال في عمره.

إلى من شاركوني أفراحي وأحزاني وكانوا لي نعم السند في هذه الحياة إخوتي وأختي.

إلى من زرعتم معهم بذور المحبة والصدقة

إلى كل عزيز في القلب لم يذكره اللسان

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي مع أسمى معاني الحب والإخلاص.

### عائشة

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	فهرس المحتويات
-	شكر وعرفان
-	إهداء
II-I	فهرس المحتويات
V-III	قائمة الجداول والأشكال
أ-ث	مقدمة
29-6	<b>الفصل الأول: صناديق الثروة السيادية، مفاهيم أساسية</b>
17-7	المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية
12-7	المطلب الأول: مفهوم ونشأة صناديق الثروة السيادية
15-12	المطلب الثاني: أهداف وأنواع صناديق الثروة السيادية
17-16	المطلب الثالث: دور صناديق الثروة السيادية
28-18	المبحث الثاني: حوكمة صناديق الثروة السيادية
21-18	المطلب الأول: مبادئ سننباغو
25-21	المطلب الثاني: مؤشر ترومان
28-25	المطلب الثالث: مؤشر لينبرغ- مادول للشفافية
29	خلاصة الفصل
51-31	<b>الفصل الثاني: الموازنة العامة للدولة وإشكالية معالجة العجز الميزاني بها</b>
37-32	المبحث الأول: عموميات حول الموازنة العامة للدولة
34-32	المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة
36-34	المطلب الثاني: أنواع وأهداف الموازنة العامة
36	المطلب الثالث: قواعد (مبادئ) الموازنة العامة
37-36	المطلب الرابع: طبيعة الموازنة العامة
50-38	المبحث الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة
43-38	المطلب الأول: مفهوم عجز الموازنة العامة
49-43	المطلب الثاني: أسباب عجز الموازنة العامة وآثاره
50-49	المطلب الثالث: طرق علاج عجز الموازنة العامة (الحلول)
51	خلاصة الفصل
84-53	<b>الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي</b>

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر	
64-53	المبحث الأول: عرض وتقييم صندوق المعاشات الحكومي النرويجي
56-53	المطلب الأول: تقديم عام لصندوق الثروة السيادية النرويجي
58-56	المطلب الثاني: الاستراتيجية الإستثمارية لصندوق الثروة السيادية النرويجي ودوره في استقرار الموازنة
64-58	المطلب الثالث: تقييم أداء صندوق الثروة السيادية النرويجي في الأسواق المالية وعوامل نجاح النرويج
72-64	المبحث الثاني: عرض وتقييم تجربة صندوق ضبط الموارد الجزائري
67-64	المطلب الأول: تقديم عام لصندوق ضبط الموارد الجزائري
72-67	المطلب الثاني: تقييم أداء صندوق ضبط الموارد الجزائري
83-73	المبحث الثالث: صندوق ضبط الموارد ومقارنته بصندوق المعاشات الحكومي
78-73	المطلب الأول: المقارنة بين تجربة النرويج وتجربة الجزائر
83-78	المطلب الثاني: تقييم حوكمة صندوق المعاشات الحكومي النرويجي وصندوق ضبط الموارد
84	خلاصة الفصل
88-86	الخاتمة
96-90	قائمة المراجع
-	الملخص

# قائمة الجداول والأشكال



## قائمة الجداول والأشكال

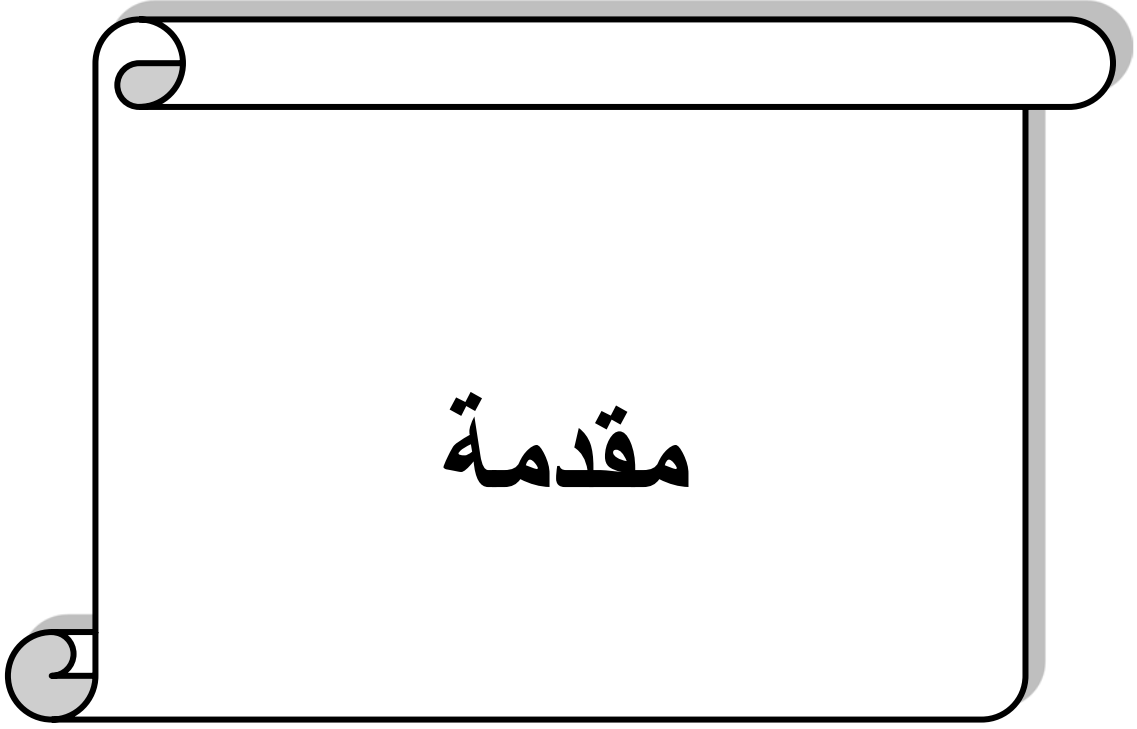
### أ- قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1	الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض المؤسسات الحكومية	9
2	مكونات معيار الهيكلية	21
3	مكونات معيار الحوكمة	22
4	مكونات معيار المساءلة والشفافية	23
5	مكونات سلوك الصناديق	23
6	ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب مؤشر ترومان لسنة 2015	24
7	مكونات مؤشر لينبرغ مادل	26
8	تصنيف صناديق الثروة السيادية على وفق مؤشر لينبرغ- مادل	27
9	تطور قيمة صندوق الثروة النرويجي خلال الفترة (2000- 2013)	56
10	تطور العائد الحقيقي الصافي للصندوق خلال الفترة (2000- 2013)	58
11	تطور العائد الحقيقي لمحفظه الأسهم والسندات خلال الفترة (2000- 2013)	60
12	دور صندوق GPFG في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة	62
13	تطور وضعية صندوق ضبط الإيرادات من سنة (2000 إلى 2015)	66
14	دور صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة	68
15	تطور وضعية الدين العمومي الداخلي والخارجي خلال الفترة (2000 إلى 2013)	70
16	تطور معدلات التضخم في الفترة "2000- 2008"	71
17	المقارنة بين مختلف المجالات لكل من صندوق الثروة النرويجي وصندوق ضبط الموارد الجزائري	73
18	المقارنة بين موارد ونفقات كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي	75
19	المقارنة بين حوكمة كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي	77

## قائمة الجداول والأشكال

### ب- قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
13	أهداف صناديق الثروة السيادية	1
79	الهيئات المكلفة بإدارة ومراقبة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي	2



تعد صناديق الثروة السيادية أحد الفاعلين الأساسيين على مستوى الساحة المالية الدولية ومن أهم أدوات الادخار التي تستخدمها الدول لإدارة فوائضها المالية المتأتية أساسا من فوائض الحسابات الجارية وفوائض الموازنات العامة، وعمليات النقد الأجنبي، وعمليات الخصخصة، والتحويلات المالية للدولة وغيرها في مجالات استثمارية مختلفة لضمان مصدر دخل مستقر ومستدام لتمويل عملية التنمية الاقتصادية، وضمان استقرار الموازنة والاقتصاد في التقلبات الشديدة في الإيرادات وعوائد الصادرات، وتحقيق عائد أكبر للاحتياطي من النقد الأجنبي، ومساعدة السلطات النقدية في استعاب وتوظيف السيولة الزائدة، وزيادة حجم الادخار للأجيال القادمة نظرا لتعرض مصادر الطاقة لاسيما في الدول النفطية إلى النضوب وتقلب أسعارها وعدم استقرارها، وهو ما يؤثر على قدرة حكومات هذه الدول على الاستمرار في تمويل برامج الاستثمارات المخطط لها.

والصناديق السيادية ليست ظاهرة جديدة على الساحة المالية العالمية، غير أنها شهدت في السنوات الأخيرة تزايدا ملحوظا حتى فاق عددها 79 صندوقا سياديا في النصف الأول من سنة 2017. ويعتبر صندوق المعاشات الحكومية العام النرويجي من بين أهم الصناديق الموجودة في العالم، كما يعتبر أسلوب تسييره مرجعا حقيقيا لباقي الصناديق السيادية، حيث يتجلى نجاحه في التطور المستمر لأصول المالية، وكذا المنحى الموجب لتطور عائدات استثماراته الخارجية.

من جهة يعد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر من صناديق الثروة السيادية العامة في العالم، كونه يمثل المرتبة العشرون عالميا، أنشأته الجزائر في سنة 2000 تزامنا مع الارتفاع المسجل في أسعار المنتجات الطاقوية في الأسواق الدولية وحاجتها إلى مصدر لتمويل عجز الخزينة العمومية والمساهمة في تخفيض المديونية الخارجية. وقد لعب الصندوق دورا مهما في تمويل عجز الموازنة العمومية خاصة بعد انهيار أسعار النفط بعد النصف الثاني من سنة 2014.

### إشكالية البحث:

تعتبر ظاهرة عجز الموازنة العامة ظاهرة ملازمة لكل الدول سواء المتطورة منها أو المتخلفة، والتي تعد من أهم المشكلات الاقتصادية على المستوى العالمي ذات الآثار المباشرة والمتعددة وهي ظاهرة معقدة ترجع أسبابها إلى شبكة من العوامل، وتزايد حدة الضغوط الداخلية والخارجية، مما أدى إلى إيجاد سياسات وسبل جديدة لمعالجة العجز في الموازنة العامة للدولة فكان الاتجاه نحو الصناديق السيادية، على غرار الجزائر التي قامت بإنشاء صندوق سيادي تحت تسمية صندوق ضبط الموارد.

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

التالي:

ما مدى مساهمة الصناديق السيادية في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر مقارنة بالنرويج؟

### الأسئلة الفرعية:

- ما هي أهم دلالات تجربة صندوق المعاشات الحكومية العام في النرويج؟
- كيف يساهم صندوق ضبط الموارد في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر؟
- ما مدى نجاح تجربة صندوق المعاشات النرويجي في معالجة العجز الموازي مقارنة بصندوق ضبط الإيرادات الجزائري؟

**فرضيات البحث:** للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية المحيطة بها، انطلقنا من الفرضيات التالية:

- تجربة صندوق المعاشات الحكومية العام النرويجي من أنجح صناديق الثروة السيادية في العالم.
- يعد صندوق ضبط الموارد أحد أدوات علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر.
- تعد تجربة صندوق المعاشات النرويجي تجربة ناجحة في معالجة العجز الموازي مقارنة بتجربة صندوق ضبط الإيرادات الجزائري والتي تعتبر محاولة فاشلة في هذا المجال.

### دوافع اختيار البحث:

**الدوافع الموضوعية:** نظرا لكون صناديق الثروة السيادية تأخذ حيزا كبيرا في الاقتصاد العالمي ولكون الجزائر من الدول المالكة لهذه الصناديق، وجب التطرق لهذا الموضوع وتسليط الضوء على الدور الذي يلعبه صندوق ضبط الموارد الجزائري في مجال المال والتمويل على المستوى العالمي وكذلك أهميته في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة.

**الدوافع الشخصية:** بعض النظر عن التخصص المدروس هناك رغبة ذاتية في الاطلاع أكثر على موضوع الصناديق السيادية بحكم أهميتها العالمية وأن الجزائر من الدول المالكة لها.

**أهمية البحث:** تكمن أهمية دراسة هذا الموضوع في كونها تتناول موضوعا ذو أهمية عالمية كبيرة من حيث:

- الأهمية الخاصة التي تكتسبها صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد المالي العالمي.
- الانتشار الكبير لصناديق الثروة السيادية وهي ظاهرة تستوجب الدراسة.
- أهمية صناديق الثروة السيادية ومكانتها العالمية كأداة استثمار بالنسبة للدول المالكة وكمصدر تمويل لمشاريع الدول المستضيفة خاصة في ظل الأزمات المالية.
- تقييم التجربة الجزائرية باستخدام العوائد النفطية ومقارنتها بالتجربة النرويجية.

### أهداف البحث:

- التعرف على صناديق الثروة السادية وتوضيح دورها في الاقتصاد العالمي.
- تحليل دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة مع الاستشهاد بتجربة النرويج ومحاولة تطبيق بعض جوانبها في صندوق ضبط الموارد الجزائري.
- إجراء مقارنة بين صندوق ضبط الموارد في الجزائر وصندوق لمعاشات الحكومي النرويجي.

**حدود الدراسة:** سيقنصر بحثنا على دراسة تجربة صندوق ضبط الموارد وتقييمها بالمقارنة مع صندوق المعاشات الحكومي النرويجي باعتباره صندوق رائدا في هذا المجال واستخلاص الدروس والاستفادة منها ومعرفة النقائص التي يعاني منها صندوق ضبط الموارد، وهذا خلال الفترة (2000-2017)

### منهج البحث:

من أجل الإحاطة بمختلف الجوانب المتعلقة بموضوع الدراسة فإننا سنعتمد المنهج التاريخي لسرد مراحل تطور النفط وتطور صناديق الثروة السيادية، وفي الجانب النظري اعتمدنا المنهج الوصفي للإلمام بجميع الجوانب النظرية لهما، كما اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي المقارن من خلال بيانات وأرقام مقدمة في شكل جداول وأشكال وتحليلها، والوقوف على صندوق ضبط الموارد مقارنة بصندوق المعاشات الحكومي النرويجي واستخراج النقائص والمميزات في التجربة الجزائرية في هذا المجال.

### الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات أهمها

**الدراسة الأولى:** نبيل بوفليح، دور الصناديق السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر 03، السنة الجامعية 2010/2011 قام الباحث بتحليل اقتصاديات النفط وأهميتها الاقتصادية وكذا محددات الطلب على النفط والعرض عليه ومستقبل هذا المورد الطاقوي في المدى القريب والبعيد، بالإضافة إلى قراءة في صناديق الثروة السادية وواقعها وآفاقها المستقبلية، مع عرض أهم التجارب الدولية في مجال الصناديق السيادية، ومقارنتها بصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، حيث خلصت الدراسة إلى القصور الشديد في عمل هذا الصندوق، مع تقديم مقترح جديد لصندوق الاستثمار الجزائري، يتضمن إطار قانوني واضح ومتكامل ورؤية استثمارية ذات أبعاد متميزة.

**الدراسة الثانية:** بن عمارة دليلة "صناديق الثروة السيادية والأسواق المالية الدولية (حالة صندوق ضبط الإيرادات الجزائري الواقع والآفاق) أطروحة دكتوراه، تخصص ممارسات الأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، الجزائر، 2019، حيث توصلت في نهاية دراستها إلى أن صندوق ضبط الإيرادات الجزائري يهدف على أنه صندوق ثروة سيادي سلعي يمول من خلال فوائض إيرادات الجباية البترولية المحققة من خلال الفرق بين إيرادات الجباية البترولية المحققة فعلا لسنة مالية معينة n وإيرادات الجباية البترولية المقدره حسب قانون المالية لنفس السنة n.

صناديق الثروة السيادية عبارة عن أجهزة استثمارية حكومية تقوم بإدارة الأموال العامة التي تنشأ نتيجة الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة للدولة من أجل تحقيق أهداف اقتصادية محددة من طرف الحكومات المالكة لهذه الصناديق حيث يتم استثمار هذه الأصول لمالية في الأسواق المالية المحلية لحكومات بلدانها الأصلية أو الأسواق المالية الخارجية من خلال محافظ استثمار مرجعية.

### خطة وهيكل البحث:

وللإجابة على الإشكالية المطروح تم تقسيم خطة البحث إلى فصلين نظريين وفصل تطبيقي جاء الفصل الأول تحت عنوان: صناديق الثروة السيادية، مفاهيم أساسية تتضمن مبحثين، المبحث الأول تحت عنوان ماهية صناديق الثروة السيادية أما المبحث الثاني فقد جاء تحت عنوان حوكمة صناديق الثروة السيادية. أما الفصل الثاني فقد كان معنونا كالتالي: الموازنة العامة للدولة وإشكالية معالجة العجز الميزاني بها وتتضمن مبحثين المبحث الأول بعنوان عموميات حول الموازنة العامة للدولة، أما المبحث الثاني فتحت عنوان: عجز الموازنة العامة للدولة، وفي الفصل التطبيقي والذي جاء بعنوان دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي وصندوق ضبط الموارد الجزائري. وتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث المبحث الأول تحت عنوان: عرض وتقييم تجربة صندوق المعاشات الحكومي النرويجي، أما المبحث الثاني فتحت عنوان عرض وتقييم تجربة صندوق ضبط الموارد الجزائري، والمبحث الأخير تحت عنوان تقييم حوكمة صندوق ضبط الموارد ومقارنته بصندوق المعاشات الحكومي النرويجي.

# الفصل الأول: صناديق الثروة السيادية، مفاهيم أساسية

تمهيد

المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.

المطلب الأول: مفهوم ونشأة صناديق الثروة السيادية.

المطلب الثاني: أهداف وأنواع صناديق الثروة السيادية.

المطلب الثالث: دور صناديق الثروة السيادية.

المبحث الثاني: حوكمة صناديق الثروة السيادية.

المطلب الأول: مبادئ سانتيافو.

المطلب الثاني: مؤشر ترومان.

المطلب الثالث: مؤشر لينبرغ مادول للشفافية.

خلاصة الفصل.



من بين التطورات والتغيرات الحديثة في النظام المالي العالمي بروز قوة جديدة وفعالة تمثلت في صناديق الثروة السيادية التي سمحت بانتقال رؤوس الأموال من الدول المالكة لها إلى الدول المتلقية حيث تصاعد الاهتمام العالمي بها مؤخرًا. فقد أدى تحقيق بعض الدول لفوائض مالية نتيجة ارتفاع أسعار المنتجات والمواد الأولية في الأسواق الدولية بحكومات هذه الدول إلى تشكيل مؤسسات تقوم بامتصاص هذه الفوائض واستثمارها في مجالات أكثر ربحًا.

ونحاول في هذا الفصل توضيح بعض المفاهيم المتعلقة ب:

المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية.

المبحث الثاني: حوكمة صناديق الثروة السيادية.

## المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية

إن مفهوم صناديق الثروة السيادية ليس بالجديد إلا أن بروز هذا المصطلح تحقق مؤخرًا، وهذا نظرا الأهمية التي اكتسبها على الساحة الاقتصادية. وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى مفهوم ونشأة وعوامل وأنواع ومميزات هذه الصناديق السيادية.

**المطلب الأول: مفهوم الصناديق السيادية ونشأتها.**

**أولاً: تعريف الصناديق السيادية:**

يوجد العديد من التعاريف للصناديق السيادية نذكر أهمها ما يلي:

عرفتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD: صناديق الثروة السيادية على أنها: « وسائل استثمار مملوكة للحكومات، وتمول من فوائض موجودات النقد الأجنبي».<sup>1</sup>

عرفها صندوق الدولي: « بأنها صناديق أو ترتيبات استثمار عامة ذات أغراض محددة مملوكة للحكومة، وتحت سيطرتها مهمتها الاحتفاظ وإدارة الأصول لأهداف اقتصادية كلية متوسطة أو طويلة المدى وتلك الصناديق يتم بناؤها من عمليات الصرف الأجنبي أو فوائض المالية العامة، أو عوائد صادرات السلع».<sup>2</sup>

عرفها معهد الصناديق السيادية بأنها « عبارة عن صندوق أو كيان استثمار حكومي، يشكل فائض ميزان المدفوعات، وفائض العملة الأجنبية أو الواردات المتحققة من تجارة المواد الأولية، المورد الرئيسي والتقليدي لها.

وهذا التعريف يستثني الاحتياطات من العملة الأجنبية الموجودة لدى السلطات النقدية، لغرض إدارة أعمال ميزان المدفوعات التقليدية والسياسية والنقدية».<sup>3</sup>

ويمكن تعريفها أيضا على أنها: أدوات ادخارية واستثمارية تنشئها وتديرها الدولة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، وذلك بهدف الاستفادة من الفوائض العامة للميزانيات عن طريق إعادة استثمارها في أصول متنوعة بهدف تحقيق عوائد وأرباح إضافية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> إيهاب ابراهيم محمد، الأثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية " دوافع تأسيس ومتطلبات النجاح"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 2019/08/1، ص271.

<sup>2</sup> واثق علي الموسوي، الاستقرار الاقتصادي، الصناديق السيادية، الربح والموازنة العامة، السوق، دار الأيام للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2017، ص11.

<sup>3</sup> أيسر ياسين فهد، تقييم الصناديق السيادية في دول مختارة واختيار النموذج الأمثل للتطبيق على الاقتصاد العراقي، وقائع مؤتمر البيان السنوي الأول التخطيط لرسم سياسات اقتصادية ومالية جديدة في العراق، بغداد، 2017، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، 2017، ص11.

<sup>4</sup> أحمد عقل، الصناديق السيادية حاضر ومستقبل، مقال متوفر على الرابط <https://m.13:22,2022/03/12> lusailnews.net.

ونستخلص مما سبق أن الصناديق السيادية: هي عبارة عن صناديق مملوكة من قبل الدولة تتوفر على رؤوس أموال تبلغ عشرات المليارات من الدولارات، تستثمرها الدول المالكة في الأسهم والسندات والعقارات وغيرها.

### ثانيا: خصائص صناديق الثروة السيادية:

- تشارك الصناديق السيادية في عدة خصائص تميزها عن باقي الهيئات الحكومية، والهيئات المالية الأخرى، من بينها نذكر ما يلي:<sup>1</sup>
- التعامل بقدر أكبر بالعملة الأجنبية.
  - عدم وجود ديون عليها اتجاه الغير.
  - قدرة أكبر على تحمل المخاطر.

كما نجد من بين خصائص صناديق الثروة السيادية ما يلي:

تتميز صناديق الثروة السيادية عن البنوك المركزية حيث هي تسعى إلى الاستثمار، وليس إلى إدارة السياسة النقدية، وسياسة الصرف، ويغلب على محفظة أصولها الاستثمار في الأسهم، في حين أن البنوك المركزية، ولكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف تستثمر أساسيا في السندات، وهذا بالرغم من أن بعض الدول مثل الصين والنرويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام من البنوك المركزية لصالح وزارة المالية.<sup>2</sup>

تتميز صناديق الثروة السيادية عن صناديق المعاشات العمومية لكون موارد هذه الأخيرة تأتي أساسا من الاشتراكات من جهة، وهي تهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية.<sup>3</sup>

صناديق الثروة السيادية هي صناديق استثمارية أو ادخارية تملكها الحكومات، تراقبها وتوجهها كما تقوم هذه الصناديق بتسيير الأصول المالية طويلة الأجل.<sup>4</sup>

- ترمي السياسات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية إلى تحقيق أهداف معينة على صعيد الاقتصاد الكلي.<sup>5</sup>
- تتبنى الصناديق السيادية إستراتيجية استثمارية طويلة المدى ومرتفعة المخاطر، كما أنها تستثمر في أصول

<sup>1</sup> أحمد ابراهيم المغازي، التحديات الاجتماعية والاقتصادية، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، بيروت، 2016، ص 89.

<sup>2</sup> واثق علي الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>3</sup> أيسر ياسين فهد، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>4</sup> ياسمينه ابراهيم سالم، مداخلة بعنوان صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة انهيار أسعار النفط وفرصة الجزائر، ملتقى حول الاقتصاديات النفطية العربية في ظل التحديات تقلبات الأسواق النفطية العالمية، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، الجزائر، 24 و 25 فيفري 2020، ص 3.

<sup>5</sup> نفس المرجع، ص 4.

خارج البلد.<sup>1</sup>

ثالثا: الفرق بين صناديق الثروة السيادية والهيئات المالية الأخرى

تتميز الصناديق السيادية عن غيرها من الهيئات المالية الأخرى بما يلي:

- تتميز عن المؤسسات العمومية، حيث تأخذ المؤسسات العمومية شكل الشركات التجاري، وتخضع بموجب ذلك للقانون التجاري، والأمر ليس كذلك بالنسبة للصناديق السيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار، ووظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات، في حين أن الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية التي هي استثمار الأصول المالية.<sup>2</sup>

كما أنها تتميز عن الهيئات المالية الأخرى بما يلي:<sup>3</sup>

- يتم امتلاكها أو السيطرة عليها من طرف الدولة، وهو معيار السيادية.
- تعمل على تحقيق أهداف اقتصادية كلية محددة، تتمثل أساسا في تنويع الناتج المحلي الخام أو الادخار للأجيال القادمة، وعموما لا تتدخل صناديق الثروة السيادية بطريقة مباشرة في السياسات المتعلقة بالاقتصاد الكلي للدولة المنشأة لها، ولكن هناك ثلاث حالات يستثنى منها ذلك وهي:
- تحويل أموال للموازنات العامة من أجل تلبية حاجات طارئة.
- تقديم دعم مالي للبنوك المركزية لسد حاجات استثنائية متعلقة بميزان المدفوعات أو السياسة النقدية.
- التدخل لضمان استقرار مؤسسات أو شركات محلية تقوم بدور محوري للاقتصاد.

يمكننا توضيح الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض المؤسسات الحكومية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (1): الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض المؤسسات الحكومية.

صناديق التقاعد	الصناديق السيادية			البنك المركزي	استثمارات الحكومة لعوائدها
	صناديق الادخار	استثمار	شركات		
				السيولة واستقرار الاقتصاد النقدي	الهدف
				استثمارات قصيرة	أجل

<sup>1</sup> أحمد نصير، يونس زين وآخرون، صناديق الثروة السيادية كآلية حديثة لتمويل التنمية الاقتصادية المستدامة " الصندوق النرويجي نموذجا"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، جامعة حمه لخضر الوادي- الجزائر، المجلد رقم 1، العدد خاص، أفريل 2018، ص22.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السادس، جامعة الجزائر، 2008، ص2.

<sup>3</sup> صافية بن قذور، نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية العربية في الحفاظ على الاستقرار المالي المحلي والعالمي، مجلة حقوق والعلوم الإنسانية " دراسات اقتصادية"، جامعة زيان عاشور بالجلفة، ص34.

الاستثمار		الأجل		نوع الاستثمار	
أجنبي		محفظي		غير مباشر (محفظي)	
أجنبي محلي		أجنبي محلي		غير مباشر (محفظي)	
تمويل	احتياطات النقد الأجنبية	عوائد المعادن	عوائد المعادن	عوائد المعادن + احتياطات أجنبية + عوائد مالية + أسهم عامة	عوائد المعادن + احتياطات أجنبية + عوائد مالية
تركز الأصول	أجنبي	أجنبي محلي	أجنبي محلي	أجنبي محلي	أجنبي محلي

المصدر: حساني بن عودة، الصناديق السيادية ومتطلبات إنشاء صندوق سيادي للجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة وهران 02، 2018\_2019، ص 23.

#### رابعا: أهمية صناديق الثروة السيادية

وتشمل على عدد من النقاط المهمة منها:

لقد أخذت هذه الصناديق أهمية متزايدة في النظام النقدي والمالي الدولي، وخاصة بعد نجاحها في وضع رؤوس أموال كثيرة في المصارف الأوروبية والأمريكية، وأصبحت أهم قطبية في مجال المال والتمويل على مستوى العالم، وأصبحت موضع اهتمام متزايد لدى محلي أسواق المال، وصانعي السياسات والهيئات التشريعية الوطنية، بسبب الجدل الدائم حولها، إذ تساور الدول المتلقية مخاوف بشأن الصناديق السيادية، في ضوء تزايد أحجامها، واتساع نشاطها، وتنوع استراتيجياتها الاستثمارية.<sup>1</sup>

- نقل المعرفة من خلال الاستثمارات، تعزيز الشركات الحكومية، التخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية تعزيز التعاون الإقليمي والدولي، تنفيذ الإصلاح الهيكلي وكسب الثقة، وضمان عمليات كفاءة إدارة المخاطر وإدارة المخاطر المالية والتشغيلية، والحوكمة والإفصاح والشفافية بالنسبة للاقتصاد المحلي. والاستثمار الطويل المدى، والذي يمنع التقلبات في الأسواق المالية الدولية، وكذلك تعزيز الدور الاجتماعي والاقتصادي، وزيادة تكامل الاقتصاد العلمي، تنويع المحافظ الاستثمارية والتركيز على العوائد. ومحاربة البطالة من خلال الاستثمار في الأصول الحقيقية والفائدة التوزيعية لمنافع الثروات الوطنية بين الأجيال الحالية والمستقبلية، وكذلك بين الجيل الحالي ذاته والاقتراب من نظرية التوزيع الإسلامية من خلال التفاء حقوق الفرد وحقوق الجماعة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> السبتي وسيلة، لطيفة، صناديق الثروة السيادية: استراتيجياتها الاستثمارية وأثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2014، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، العدد4، جامعة القدس، 2017/07/2، ص20.

<sup>2</sup> واثق علي محدي الدين المنصوري، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، 2012، ص25.

- كما نجد أيضا فيما يتعلق بأهمية صناديق الثروة السيادية ما يلي:<sup>1</sup>
- سماحها بتنوع مصادر الناتج المحلي الخام بتطوير أنشطة جديدة كما هو الحال لصناديق أبو ظبي دبي بتطويرها للسياحة وصناعة التسلية والأنشطة الأخرى المرتبطة بالمواد الأولية.
  - قيامها بدور استقراري بامتصاص الصدمات الناجمة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية، فيسمح تكوين صندوق سيادي بتوفير مداخيل سنوية غير مرتبطة بأسعار المواد الأولية، وتعمل على تغطية الصدمات الاقتصادية السلبية، فلقد استطاع صندوق الأجيال القادمة في الكويت مثلا تمويل إعادة إعمار الكويت بعد الغزو العراقي.
  - المحافظة على الوظائف التي توفرها الشركات بدعمها لرؤوس أموال الشركات المتعثرة.
  - المساهمة في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي وزيادة المشاركة وربط المصالح.
- خامسا: منافع إنشاء صناديق الثروة السيادية.**

- تتطوي صناديق الثروة السيادية على مجموعة من المنافع الاقتصادية والمالية المختلفة، يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:<sup>2</sup>
- اجتناب دورات الرواج والكساد في البلدان المنشئة لها.
  - تسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة من صادرات السلع، وعملية الخصخصة ثم تحويلها للأجيال القادمة.
  - تسمح صناديق الثروة السيادية بمزيد من التنوع في أصول الحافظة.
  - مصدر دائم وقوي لتمويل الميزانية العامة من خلال عوائد الاستثمار الكلي.
  - زيادة التركيز على العائدات مقارنة بما يحدث عادة في حالة الأصول الاحتياطية التي يديرها البنك المركزي، ومن ثم الحد من تكاليف الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطات.
  - حصول الدولة على دخول لتغطية عجزها المالي عندما تنقص إيراداتها وترتفع نفقاتها لسبب أو لآخر.
- سادسا: نشأة صناديق الثروة السيادية:<sup>3</sup>**

تتفق معظم الأبحاث والدراسات على أن ظاهرة الصناديق السيادية ليس بالظاهرة الجديدة، حيث يعتقد البعض أن أول صندوق سيادي ظهر في فرنسا عام 1816م، وتعتبر دولة الكويت أول من أنشأ صندوق سيادي في العالم والمسمى مجلس الاستثمار الكويتي سنة 1953، وفي عام 1982 تم إنشاء الهيئة العامة

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 6، 7.

<sup>2</sup> لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 5، جامعة سطيف 1- الجزائر، 2018، ص 3.

<sup>3</sup> بلال بوجمعة، وافي ناجم، صناديق الثروة السيادية كمصدر للإنفاق الحكومي مع الإشارة لحالة الجزائر، مجلة معالم وأفاق اقتصادية، المجلد الثاني، العدد الثاني، جامعة أحمد دراية بأدرار- الجزائر-، 2018، ص ص 129، 130.

للاستثمار بموجب القانون رقم 47 باعتبارها هيئة حكومية مستقلة مسئولة عن إدارة الأصول المالية للدولة، ليتوالى بعد ذلك في السبعينيات وما بعدها ظهور صناديق أخرى في بلدان مختلفة من العالم ففي سنة 1974 قامت سنغافورة بإنشاء صندوق سيادي يدعى " تيماسك" وذلك من فائض ميزانها التجاري، كما أن بعض الدول المتقدمة أو مقاطعات منها كانت من الأوائل التي أنشأتها كمقاطعة ألاسكا الأمريكية بإنشائها صندوق سيادي يسمى " صندوق ألاسكا الدائم" ومقاطعة البرتا صندوق "AHSTF" سنة 1976 وذلك من عوائد النفط. ولقد ارتفع عدد الصناديق السيادية في العالم وازدادت موجوداتها وتوسعت استثماراتها على إثر تطور الاقتصاد العالمي منذ منتصف التسعينيات من القرن المنصرم الذي شهد تأسيس منظمة التجارة العالمية، وإبرام اتفاقات متعددة الأطراف ترمي إلى تحرير التجارة الخارجية وحركات رأس المال الأجنبي، لذلك ظهرت غالبية الصناديق السيادية في العالم في السنوات القليلة المنصرمة، ففي عام 1969 كان عددها ثلاثة صناديق فقط ثم 21 صندوق عام 1999، وارتفع ليصل إلى 53 صندوق عام 2008.

المطلب الثاني: أهداف وأنواع صناديق الثروة السيادية.

أولاً: أهداف صناديق الثروة السيادية .

تتباين صناديق الثروة السيادية باختلاف أنواعها ومبررات إنشائها ورغم ذلك يمكن إبراز أهم الأهداف فيما يلي:

يلي:

تهدف بعض الصناديق السيادية لتعظيم عائد الاحتياطات الأجنبية كما هو الحال في الشركات الاستثمارية للاحتياطات، ووفقاً لتعريف صندوق النقد الدولي ( FMI ) يتم إنشائها لتحسين الأداء من الاحتياطات الأجنبية كما تشمل على جزء ضروري للسياسة النقدية وإدارة أسعار الصرف حيث يتحكم البنك المركزي بالاحتياطات الرسمية وتتم إدارتها بعناية فائقة على المدى القصير لتحقيق الهدف المزدوج المتمثل في السلامة والسيولة وينبغي أن تغطي عادة ما لا يقل عن ثلاثة أشهر من واردات أو مقدار الديون الخارجية القصيرة الأجل للبلاد، أما الجزء المتبقي من احتياطات النقد الأجنبي يمكن أن تدار بأكثر رشادة من الإطار الكلاسيكي المتمثل في الاحتياطات الرسمية وتحقيقاً لهذه الغاية يتم وضعها في صناديق الثروة السيادية لاستثمارها في أصول ذات مخاطر عالية ومتنوعة، وهذا هو الغرض من صندوق شركة الاستثمار الصينية ( C ) ( I C ) وصندوق شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة (GIC) وصندوق شركة الاستثمار الكورية ( K I C )<sup>1</sup>.

- تهدف صناديق الثروة السيادية إلى استثمار الفوائض المالية للدول المالكة من أجل الحفاظ على هذه الموارد لأجيال لاحقة ولتجنب آثار الصدمات المالية، البعض منها قد يختلف من حيث الأهداف لكنها تشترك جميعها من حيث أنها طرف فاعل في الاقتصاد العالمي حالياً، فالحاجة إلى السيولة والتمويل طويل الأجل يجعل منها

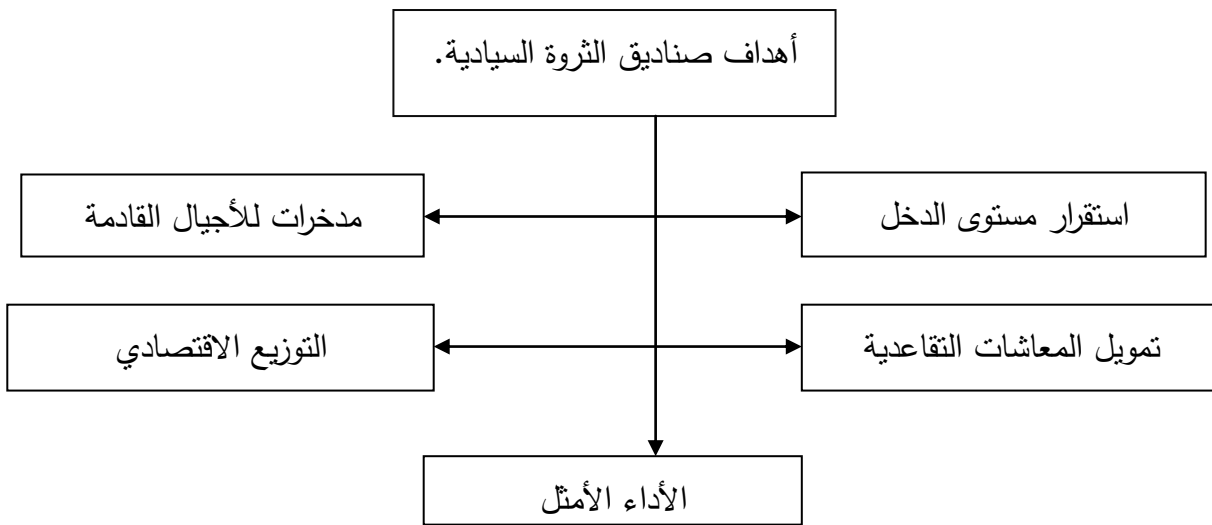
<sup>1</sup> سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة لحالة أبو ظبي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة-، 2013-2014، ص ص 22، 23.

مستثمرا جيدا في الدول النامية والمتقدمة على السواء، مصدر الأصول جعل من القدرة الاستثمارية لهذه الصناديق ينمو وفق وتيرة عالية ما أدى إلى انتهاج سياسة استثمارية جديدة. والسياسة الاستثمارية الجديدة طرحت بعض التساؤلات حول مدى استغلال الاقتصاد لدوافع سياسية من قبل الدول المالكة، وبات الخضوع لمعايير الحوكمة من قبل الصناديق ركنا لبناء الثقة في هذا المستثمر.<sup>1</sup>

- حماية الموازنة العامة والاقتصاد من تقلبات أسعار المواد الأولية، وبالتالي تحقيق استقرار في العوائد المتأتية من تصديرها، باعتبار أن أسواق السلع الأساسية وخاصة البترول تخضع لتقلبات كبيرة ومفاجأة في الأسعار، وهذا هو الهدف الأساسي لصناديق الثروة السيادية السلعية كهيئة الكويت للاستثمار صندوق ضبط الموارد في الجزائر. كما تقوم بتقديم مساعدات لتمويل مشاريع التنمية الاجتماعية والاقتصادية، أو تعزيز السياسات الصناعية التي قد تزيد نمو الإنتاج المحتمل في بلد ما، كتمويل مشاريع البنية التحتية، إقامة شركات صناعية، الاستثمار في قطاعات إستراتيجية، وهو هدف على سبيل المثال صندوق تماسك في سنغافورة، صندوق الاستثمار العمومي في السعودية.<sup>2</sup>

والشكل التالي يمثل أهم أهداف صناديق الثروة السيادية.

الشكل رقم (1): أهداف صناديق الثروة السيادية



المصدر: ياسمينة إبراهيم، مداخلة بعنوان: صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة انهيار أسعار النفط وفرصة الجزائر، ملتقى حول الاقتصاديات النفطية العربية في ظل تحديات تقلبات الأسواق النفطية العالمية، جامعة عبد الحفيظ بوصوف ميله- الجزائر-، 24 و 25 فيفري 2020، ص 188.

<sup>1</sup> علي طهراوي دومة، حوكمة الصناديق السيادية مقال على الرابط <https://www.Asjp.17:55,2022/03/27> Cerist.dz.

<sup>2</sup> صافية بن قدور، نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص 35.



ثانياً: أنواع صناديق الثروة السيادية.

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية اعتماداً على عدة معايير من أهمها:

### 1- صناديق الثروة السيادية حسب إستراتيجية الاستثمار.

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية حسب إستراتيجية الاستثمار إلى نوعين أساسيين هما:<sup>1</sup>

**1-1- الصناديق التي تعتبر مسيرة للمحفظة:** وترتكز استراتيجية هذه الصناديق أساساً على تنويع الاستثمارات، مع مراعاة المعايير المرتبطة بالخطر والأداء الشامل للصناديق بدون التوسع نحو تخصص قطاعي أو المساهمة في تسير الشركة المعنية. وينطبق ذلك على حالة الصناديق الأكثر أهمية مثل صندوق أبو ظبي والصندوق النرويجي والصندوق الكويتي، وهذا النوع من الاستراتيجيات الخاصة بالاستثمار يقترب نسبياً من إستراتيجية صناديق التقاعد.

**1-2- الصناديق السيادية التي تعتبر كصناديق استثمار:** حيث يتمثل الاختلاف القائم بين هذا النوع والنوع الأول من حيث معيار الاستثمار القائم على تفضيلات التخصص القطاعي المحددة من طرف التوجهات العامة للدولة المالكة للصندوق. وينطبق ذلك على حالة صندوق سنغافورة تيماسيك القابضة، أو الصندوق السيادي القطري، وهي صناديق تستثمر في قطاعات إستراتيجية من أجل تحقيق التنمية للدولة المالكة لهذه الصناديق.

### 2- صناديق الثروة السيادية وفقاً لمجال عمل الصندوق:

ويمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية حسب مجال عمل الصندوق إلى نوعين أساسيين هما:<sup>2</sup>

**2-1 صناديق سيادية محلية:** يتركز نشاطها داخل البلد، على غرار صندوق ضبط الموارد في الجزائر وصندوق الاستقرار في روسيا.

**2-2 صناديق سيادية دولية:** يمتد نشاطها خارج البلد، مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار، وصندوق النفط النرويجي.

### 3- صناديق الثروة السيادية وفقاً للهدف من تأسيسها:

تتشكل الحكومات صناديق الثروة السيادية لأسباب عديدة، وتشير التحليلات إلى وجود أربعة أنواع من هذه الصناديق نذكرها باختصار كما يلي:<sup>3</sup>

**3-1 صناديق الاستقرار:** وتهدف هذه الصناديق إلى ضمان استقرار الموازنة العامة للدولة.

<sup>1</sup> لطرش دهبية، كتاف شافية، مرجع سبق ذكره، ص 24.

<sup>2</sup> نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، 2009-2010، ص 9.

<sup>3</sup> جعفر هني محمد، صناديق الثروة السيادية في منظور إسلامي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف- الجزائر، العدد الثالث عشر، 2015، ص 6، 7.

3-2 صناديق الأجيال القادمة: هدفها الأساسي هو تحويل الإيرادات من الأصول غير متجددة إلى أصول أكثر تنوعاً، يتم استثمارها لصالح الأجيال القادمة.

3-3 صناديق التنمية: تهدف في المقام الأول لتمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية.

3-4 صناديق احتياطات طوارئ التقاعد: والتي تغطي من مصادر بخلاف اشتراكات الأفراد في معاشات التقاعد التزامات التقاعد الطارئة غير المحددة في الميزانية العمومية الحكومية.

4- صناديق الثروة السيادية حسب (مقاربة الالتزامات المالية):

ويمكن تصنيفها حسب طبيعة الالتزامات والمسؤوليات كالتالي:<sup>1</sup>

4-1 صناديق الثروة السيادية ذات الالتزامات الطارئة: وهي غالباً صناديق الاستقرار أنشأت في الأساس لأغراض استقرار الاقتصاد الكلي من قبل البلدان التي تعتمد بشكل كبير على الموارد الطبيعية من أجل حماية الاقتصاد من الآثار السلبية لكل من دورة الازدهار والكساد، حيث أن التزامات هذه الصناديق غير متوقعة ومتقلبة تعتمد على أسعار اسلع الأساسية .

4-2 صناديق الثروة السيادية ذات الالتزامات المالية الثابتة: أنشأت لتلبية الالتزامات السيادية المستقبلية الثابتة على المدى الطويل، لمواجهة العجز المتوقع في أنظمة التقاعد مثل صندوق احتياطات النفقات الوطني الايرلندي.

4-3 صناديق الثروة السيادية ذات الالتزامات المالية المتنوعة أو المختلطة: لديها التزامات مختلطة بحيث أن لديها التزامات ثابتة تعاقدية للقيام بتحويل دفعات منتظمة إلى ميزانية الحكومة المالكة للصندوق في إطار ما يسمى بقانون المالية أو قانون الإنفاق.

5- صناديق الثروة السيادية ذات الالتزامات المالية المفتوحة: هذه الصناديق ليس لها التزامات تعاقدية أو صريحة تجاه طرف ثالث، كما أن ليس لها قانون رسمي للإنفاق، ولا التزام محدد لمواجهة عجز معين أي الالتزامات الطارئة.

5-1 صناديق الثروة السيادية حسب الإطار القانوني: ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الهياكل القانونية وهي كالتالي:<sup>2</sup>

5-1-1 صناديق ثروة سيادية لوحدات منفصلة عن البنك المركزي أو الحكومة، لها الشخصية القانونية وفق قانون تشريعي خاص.

5-1-2 صناديق ثروة سيادية غير منفصلة عن الحكومة مثل صندوق المعاشات الحكومي النرويجي.

5-1-3 صناديق ثروة سيادية يتم إنشائها كشركات اقتصادية مملوكة للدولة وفق قانون الشركات.

<sup>1</sup> بن عمارة دليبة، صناديق الثروة السيادية في الأسواق المالية الدولية (حالة صندوق ضبط الإيرادات الجزائري الواقع والأفاق)،

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم-، 2018-2019، ص33.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص35.

المطلب الثالث: دور صناديق الثروة السيادية

أولاً: الصناديق السيادية والاستقرار المالي والاقتصادي<sup>1</sup>:

- تملك الصناديق السيادية أصولاً مالية ضخمة تسمح لها بالتدخل أوقات الأزمات والحفاظ على الاستقرار المالي المحلي والعالمي، بحيث تساهم في ضمان الاستقرار المالي للدول المالكة لها من خلال إدارة الفوائض المالية وتحويلها إلى صناديق استثمار، ما يمكنها من تخفيف الضغوط التخصّصية والتصدّي لتقلبات العوائد المرتبطة بالمواد الأولية وما يترتب عنها من آثار سلبية، كما تساهم في تسيير وإدارة تدفقات رؤوس الأموال لتخفيف الضغوط حول معدلات الصرف لتعزيز القدرة التنافسية للدول المصدرة، وتسعى أيضاً إلى استثمار الفوائض المالية في قطاعات بعيدة عن قطاع المحروقات بهدف التنويع الاقتصادي، كما تسعى إلى تحويل الموارد الطبيعية إلى أصول مالية وادخارها للأجيال القادمة.

أما على المستوى الدولي فيمكن للصناديق السيادية المحافظة على التوازن في الأسواق المالية من عدة أوجه، فهي تقوم باستثمار الفوائض المالية وتوفير السيولة اللازمة للأسواق خاصة في أوقات الأزمات التي يرتفع فيها نفور المستثمرين من المخاطرة، وتساهم في زيادة كفاءة الأسواق وتخفيف تقلباتها من خلال الاستثمار في أصول مالية طويلة الأجل، كما يمكنها المعالجة التدريجية لعدم التوازن الإجمالي للأسواق من خلال إعادة توزيع محافظها الاستثمارية تدريجياً نحو أصول أخرى، إضافة إلى الدور الذي تلعبه في تنويع الاستثمار في العملات، ما يؤدي إلى خفض قيمة الدولار مقارنة بالعملات الأخرى وبالتالي تقليص قيمة العجز الحالي للولايات المتحدة الأمريكية ما يسمح بمراجعة اختلالات التوازن العالمي، كما تساهم في تقليل آثار الاستثمار في سندات الخزينة الذي أدى إلى خفض مردود الخزينة الأمريكية بـ 90 نقطة أساس، من خلال تحويل تلك الفوائض إلى صناديق سيادية تستثمر في الأصول المالية، ولعل ما يمكن أن يلخص الدور الذي يمكن أن تلعبه الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار المالي الاقتصادي هو تدخلها لضخ السيولة خلال الأزمة المالية العالمية وحماية الميزانيات المحلية من آثار انهيار أسعار النفط خلال الأزمة النفطية.

ثانياً: صناديق الثروة السيادية كحل للأزمة<sup>2</sup>:

لقد ساهمت صناديق الثروة السيادية في تحمل أعباء بعض البنوك و المؤسسات المالية الغربية، كما وفرت مجموعة من المزايا الاستثمارية نذكر منها

- تحقيق التوازن المالي بين دول الفائض ودول العجز.

<sup>1</sup> سمير أوسعيد، أحمد رجراج، دور صناديق الثروة السيادية في مواجهة أزمة كوفيد 19، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، المجلد 24، العدد 1، 2021، ص 413.

<sup>2</sup> سليم مجلخ، كمال حمّانة، صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية، دراسة حالة الجزائر، مجلة مركز دراسات الكوفة: مجلة فصلية محكمة، جامعة باجي مختار - عنابة-، العدد 37، 2015، ص 280.

ساهمت صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في بلدانها الأصلية خاصة مع تزايد تأثيرات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

\_ صرفت صناديق الثروة السيادية مبالغ هامة تقدر بمليارات على رأس المال المؤسسات المالية الغربية.  
\_ وفرت فرص استثمارية طويلة الأجل قادرة على تحمل التقلبات قصيرة الأجل وبذلك تعمل على تحقيق استقرار في السوق المالي.

### ثالثاً: الصناديق السيادية والأزمة الصحية الحالية كوفيد 19:<sup>1</sup>

غالبا ما تؤدي الصناديق السيادية دور المنفذ وتم اللجوء إليها وقت الحاجة، تتوقع الأسواق المالية استعمال مواردها من قبل الدول المالكة لها لتقديم الدعم المالي المطلوب لتقليل الأضرار التي لحقت اقتصادياتها المحلية، حيث اقترحت بعض المؤسسات المالية الدولية أنه يتوجب على الصناديق السيادية وخاصة تلك الممولة بعوائد الموارد الأولية في ظل الوباء وتراجع أسعار النفط اقتطاع جزء من السيولة من محافظها المالية لمواجهة انخفاض الدخل من جهة، وتمويل الإنفاق الحكومي من جهة أخرى، حيث صرح مدير صندوق سيادي " نحن نواجه قرب سحبات الصناديق" كما صرح الآخر تحدياتنا الآن هي إعادة موازنة الضغوطات السياسية لمنح القروض لبعض الشركات التي تدافع عن استثمارات محافظنا المالية"، وفي دراسة أجراها المنتدى الدولي لصناديق الثروة السيادية (IFSWF) على عشرة من أعضائه حول تصرفهم خلال الأزمة، حيث أكد اثنين أنه طلب منه سحب أموال من الصندوق لصالح حكوماتهم كما أجاب نفس العدد أنه طلب منه دعم مشاريع حكومية إضافية في بداية الأزمة، ويتضح من خلال هذه الإجابات عدم توجه الحكومات إلى الاقتطاع من الصناديق السيادية لتمويل النفقات اللازمة، لكن هذا لم يمنع مديري الصناديق من اتخاذ الاحتياطات اللازمة وذلك عن طريق توسيع قاعدة السيولة في محافظ الصناديق السيادية من خلال زيادة السيولة وتقليل الأوراق المالية.

إن التنازل عن الأصول المالية (الأسهم أساسا) يتم نتيجة الاحتياج للسيولة للدعم الاقتصادي المحلي خلال الأزمة، ومن الصناديق السيادية التي أوكلت إليها مهمة الدعم المحلي هو صندوق تماسك سنغافورة الذي أعاد تمويل شركة بناء إصلاح السفن المحلية (Sembcorp marine) في جوان بقيمة 15 مليار دولار، متبوعة ب 13 مليار دولار للخطوط الجوية سنغافورة، ودفع صندوق تركيا ما يعادل 3,1 مليار دولار لثلاث بنوك حكومية واشترى جميع حصص التأمين الوطني العام كما وفق مجلس الوزراء البحريني على مذكرة سحب مرة واحدة بقيمة 450 مليون دولار من صندوق الأجيال القادمة لدعم الميزانية العامة للدولة خلال سنة 2020، كما قام صندوق أبو ظبي مبادلة بإصدار 4 مليار دولار في شكل سندات لتغطية عجز الخزينة فضلا عن ذلك فإن الدعم المحلي ليس دعما لتمويل الخزينة أو الاستثمارات فقط فقد قام كل من صندوق (Temasek) وصندوق أستراليا المستقبلي بعدة مشاريع تمويل البحث العلمي بهدف تسريع تطوير لقاح covid19 كما قام الصندوق السيادي الروسي بتمويل عملية إنتاج دواء مضاد للفيروسات لمعالجة مرض covid 19 في روسيا 2020.

<sup>1</sup> سمير أوسعيد، أحمد رجراج، مرجع سبق ذكره، ص ص 417، 418.

المبحث الثاني: حوكمة صناديق الثروة السيادية.

إن أكبر انشغال تبيده الهيئات والمنظمات الإقليمية والعالمية والبلدان المتقدمة تجاه صناديق الثروة السيادية يكمن في عدم التزام معظم هذه الصناديق، ومن ورائها البلدان المالكة لها، تطبيق معايير الحكومة والإفصاح المتعارف عليها عالمياً، علماً أن مفهوم الحكومة ينطوي على مجموعة من القواعد والأنظمة التي يتم من خلالها ضمان الرقابة المالية وغير المالية على المؤسسة بشكل يؤدي إلى الحد من الممارسات المالية والإدارية المشبوهة، والحفاظ على مصالح المؤسسة والجهات المتعاملة معها. وفي الإطار نفسه حاولت المنظمات الإقليمية و العالمية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي وضع قواعد وأسس معنية من أجل تحسين حوكمة الصناديق وتعزيزها والتقليل من مخاوف مختلف الأطراف تجاهها، كما انه توجد 4 فقط من صناديق الثروة السيادية الـ 26 التي وقعت على مبادئ سانتياغو وأوشكت على التطبيق الكامل للمبادئ كافة.

المطلب الأول: مبادئ سانتياغو

أولاً: تعريف مبادئ سانتياغو:

أسست مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية (International Group working) في الاجتماع الذي عقد في واشنطن يومي 30 أبريل والفاصح ماي 2008، والذي تضمن مشاركة 26 بلداً عضواً في صندوق النقد الدولي، ويمتلك صندوق ثروة سيادي، حيث تهدف مجموعة العمل الدولية إلى وضع القواعد والممارسات الموجهة للصناديق من أجل الرفع من معدلات الشفافية و قد عقدت المجموعة ثلاث اجتماعات دورية في كل من واشنطن وسنغافورة ومدينة سانتياغو في الشيلي، حيث تم التأسيس لمجموعة فرعية عن مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية، تعرف بمجموعة المبادئ والممارسات المتعارف عليها (GAPP) هدفها وضع الصياغة الفنية للمبادئ، وصياغتها على نحو يعكس صورة صادقة للممارسات الصناديق السيادية وأهدافها الاستثمارية، وقد اعتمدت اللجنة في أشغالها على نتائج المسح الطوعي للنشاطات الصناديق السيادية، وعلى استطلاع هياكل الصناديق وتنظيماتها ومدى شفافية أهدافها، واستطلاع آراء بعض الدول المتلقية لاستثماراتها مثل فرنسا وألمانيا لفهم المخاوف وأسبابها ومحاولة مراجعة مواقف كل طرف.<sup>1</sup>

ثانياً: طبيعة مبادئ سانتياغو:<sup>2</sup>

تضم وثيقة مبادئ سانتياغو مجموعة من المبادئ والممارسات الطوعية وغير الإلزامية التي تدعمها مجموعة الدول الأعضاء في مجموعة العمل الدولية والتي إما تطبقها بالفعل وإما تطمح إلى تطبيقها وهي مبادئ وممارسات عامة يمكن أن تحققها البلدان بجميع المستويات التي بلغتها من مراحل التنمية الاقتصادية، وتخضع

<sup>1</sup> حساني بن عودة، الصناديق السيادية ومتطلبات إنشاء صندوق سيادي للجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة وهران 2، 2018-2019، ص 118.

<sup>2</sup> نبيل بوفليح محمد طرشي، صناديق الثروة الواقعية والأفاق، دار واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، أبريل 2008، ص 18

لأحكام الاتفاقات المنعقدة بين الحكومات والمتطلبات القانونية والتنظيمية، ولذلك يخضع تطبيق كل مبدأ منها للقوانين المطبقة في بلد الموطن.

ومن المتوقع أن تكون مجموعة المبادئ والممارسات الواردة في الوثيقة والمذكرات التفسيرية ذات الصلة بها مرشداً لصناديق الثروة السيادية الحالية والمستقبلية في جوانب أنشطتها الاستثمارية كافة، وأن تساعد في تقديم الإرشاد اللازم لأي إصلاح قانوني ومؤسسي يتعلق بها. وتعمل صناديق الثروة السيادية بوصفها مؤسسات استثمارية على أساس من حسن النية وتستثمر أصولها في ضوء المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد، ومن هذا المنطلق تلتزم هذه الصناديق بمتطلبات التنظيم والإفصاح المتبعة في البلدان المالكة وفي البلدان المستقبلية لاستثمارات الصناديق.

### ثالثاً: مبادئ سانتياغو.

تخضع المبادئ والممارسات المتعارف عليها لقوانين بلد الموطن ولوائحه وشروطه، وتدمج عناصر الشفافية والإفصاح في جميع أجزائها لضمان المساءلة وتتألف هذه المبادئ والممارسات من (24) مبدأً ونذكر البعض من هذه المبادئ كما يلي:<sup>1</sup>

**المبدأ (1):** « يكون الإطار القانوني الذي يستفيد إليه صندوق الثروة السيادية سلمياً، وداعماً لفاعلية تشغيله وتحقيق أهدافه المعلنة»، ويقصد به وضع إطار قانوني سليم يكون أساساً لهيكل مؤسسي وإداري متين بوضوح توزيع المسؤوليات والفصل بينها.

**المبدأ (2):** « يتحدد بوضوح غرض السياسة من إنشاء صندوق الثروة السيادي، ويتم الإفصاح عنه علناً»؛ ويقصد به وضع هدف واضح لصناديق الثروة السيادية في مجال السياسات.

**المبدأ (3):** « حيثما تكون لأنشطة صندوق الثروة السيادي انعكاسات اقتصادية كلية ومحلية مباشرة كبيرة، يتم تنسيق هذه الأنشطة تنسيقاً كاملاً مع سلطات المالية العامة والسلطات النقدية المحلية، بغية ضمان الاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية الشاملة»: حيث غالباً ما يكون لأصول صناديق الثروة السيادية وعملياته وعائداته تأثير قوي على عمل السياسة الاقتصادية الكلية للبلد مالك الصندوق، بالتالي يتحقق التنسيق المتكامل من خلال التنسيق الملائم بين عمليات الصندوق السيادي والسلطات الاقتصادية والمالية في البلد.

**المبدأ (4):** « توضع سياسات أو قواعد أو إجراءات أو ترتيبات واضحة ومعلنة بشأن المنهج العام لصندوق الثروة السيادي حيال عمليات التمويل والسحب والإنفاق». ويكون من خلال سياق قواعد واضحة بشأن المنهج العام لصندوق الثروة السيادي إزاء التمويل والسحب تتسجم وأهداف سياسات الصندوق.

<sup>1</sup> لجنة صالح حمه طاهر، صناديق الثروة السيادية دراسة قانونية مقارنة، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، بيروت - لبنان -

كما يمكننا تلخيص بعض المبادئ الأخرى كما يلي:<sup>1</sup>

**المبدأ (05):** وسيكفل ذلك دقة المعلومات المتاحة عن الأداء الاقتصادي لبلد ما. ولا يتضح دائما حتى الآن، ما إذا كانت المعلومات المتاحة عن صناديق الثروة السيادية قد أدرجت على نحو دقيق في مجموعات البيانات الاقتصادية الكلية، وتتص مبادئ سانتياغو صراحة على ضرورة تزويد وكالات الإحصاء بالبيانات ذات الصلة، ويعتزم صندوق النقد الدولي تشجيع وكالات الإحصاءات على إدراج البيانات في مجموعات البيانات الاقتصادية الكلية، وسيتعاون معها تحقيقا لهذا الغرض.

**المبادئ 6\_9\_16:** تناولت توزيع السلطات والفصل بينها، وبعض هذه المبادئ مستمدة من المبادئ التوجيهية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بشأن حوكمة المنشآت المملوكة للدولة، والتي تعزز الاستقلالية التشغيلية، وتضع هذه المبادئ حدودا فارقة للمسؤوليات وتقسّمها بين مالك صندوق الثروة السيادية، وهيئاته الحاكمة، وإدارته.

- تغطي المبادئ عمليات المحاسبة والمراجعة طبقا للمعايير المحاسبية العالمية أو الوطنية المعترف بها، وتتص على إعداد تقرير سنوي، ولكنها لا تشترط نشره، وتسلم المبادئ بضرورة وجود معايير وإجراءات للمراجعة الدقيقة الداخلية، ووجود مراجع خارجي مستقبلي للحسابات المبدأ (12) وإعداد تقرير سنوي وما يصاحبه من كشوف مالية (المبدأ 11).

- تتص المبادئ على إبلاغ المعلومات المالية الخاصة بصندوق الثروة السيادية إلى ملاكه (المبدأ 23) وإلى هيئات التنظيم في الدول المتلقية للاستثمارات (المبدأ 15)، ولكن من المستحسن أيضا الإفصاح علنا عن هذه المعلومات على نطاق واسع.

- ينص المبدأ 19 « على أنه ينبغي لصناديق الثروة السيادية أن تعمل إستادا إلى أسس اقتصادية ومالية، وينبغي أن تهدف القرارات الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية إلى تعظيم العائد المالي المعدل حسب المخاطر بما يتوافق مع سياسة الاستثمار، ويرمي هذا الالتزام الرئيسي إلى تهدئة الخواطر في البلدان المتلقية للاستثمارات.

- **المبدأ 20:** لا يجوز لصندوق الثروة السيادية السعي لمعرفة معلومات سرية، أو اكتساب نفوذ من خلال الحكومة بمفهومها الأوسع، أو استغلال مثل هذه المعلومات أو النفوذ في التنافس مع الكيانات الخاصة.

**رابعا: أهداف مبادئ سانتياغو.**

وتتمثل هذه الأهداف فيما يلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هاجر يحيى، سياسات ترشيد دور صناديق الثروة السيادية في إطار مبادئ سانتياغو 'دراسة حالة الانتقال من صندوق ضبط الموارد إلى صندوق سيادي في الجزائر"، أطروحة دكتوراه في ميدان العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس - سطيف 1،

2016، 2017، ص ص 45، 46.

<sup>2</sup> لنجة صالح حمه طاهر، مرجع سبق ذكره، ص 83.



- وجود هيكل حوكمة قوي وشفاف يوفر سيطرة تشغيلية ملائمة وإدارة للمخاطر مناسبة وتحملا للمسؤولية.
  - التأكد من تطبيق المتطلبات القانونية والتشريعية ومتطلبات الإفصاح في الدول التي تستثمر بها الصناديق السيادية.
  - التأكد من أن الصناديق السيادية تستثمر وفقا لاعتبارات اقتصادية وأهداف مرتبطة بالأخطار والعوائد المالية.
  - تقديم العون والمساعدة للنظام المالي العالمي من أجل المحافظة على الاستقرار، وحرية تدفق الأموال والاستثمارات.
  - الالتزام بجميع متطلبات التنظيم والإفصاح في البلدان التي تستثمر فيها.
  - الاستثمار في ضوء المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد.
  - الدور التنقيفي في كلا البلدان المالكة والمضيفة لدور صناديق الثروة السيادية، وطبيعة عملها.
  - العمل من أجل ضمان استمرارية تدفق المنافع المالية والاقتصادية التي تحقق للدول المالكة والدول المضيفة.
- المطلب الثاني: مؤشر ترومان.

أولاً: تعريف مؤشر ترومان: تم استحداثه من قبل الباحث إدوين ترومان (Edwin.M.Truman) عام 2008 بهدف قياس أداء صناديق الثروة السيادية، إذ يعتمد على أربعة معايير رئيسية وهي: الهيكل، والحوكمة، والشفافية، والمساءلة، والسلوك. وتتكون هذه المعايير من 33 سؤالاً موزعاً كما يلي: 8 أسئلة لمعيار الهيكل، و 05 أسئلة لمعيار الحوكمة، 14 سؤالاً لمعيار الشفافية والمساءلة، و 06 أسئلة<sup>1</sup>.

ثانياً: مكونات مؤشر ترومان

وتتمثل فيما يلي:

1- المعيار الأول: مؤشر هيكل الصندوق: ويقاس مدى وضوح مصادر تمويل الصندوق، واستخدامات أصوله وعوائده وعلاقته بالميزانية العامة للدولة والاستراتيجية الاستثمارية المتبعة، ومدى انفصال تلك الصناديق عن احتياجات الصرف الأجنبي.<sup>2</sup>

جدول رقم (2): مكونات معيار الهيكل.

المكونات	التنقيط
تحديد أهداف الصندوق	01
موارد الصندوق	01

<sup>1</sup> ايهاب ابراهيم محمد، مرجع سبق ذكره، ص 276.

<sup>2</sup> بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص 127.



01	كيفية استعمال عوائد الصندوق
01	التكامل مع الموازنة العامة
01	اتباع وتنفيذ التوجيهات
01	استراتيجية الاستثمار
01	تغير هيكل الصندوق
01	الفصل بين الصندوق واحتياطات الصندوق
08	المجموع

**المصدر:** بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص 127.

**2- المعيار الثاني: مؤشر حوكمة الصندوق:** يقيس مدى وضوح دور الحوكمة في استراتيجية الاستثمار للصناديق محل الدراسة وصلاحيات مديري تلك الصناديق ومدى وجود مؤشرات تحكم نزاهة ومهنية القائمين على الاستثمار.

**جدول رقم (3): مكونات معيار الحوكمة**

التنقيط	المكونات
01	دور الحكومة
01	دور مسيري الصندوق
01	القرارات المتخذة من المسيرين
01	وجود توجيهات تحدد مسؤولية الصندوق
01	وجود توجيهات أخلاقية تضبط نشاط الصندوق
05	المجموع

**المصدر:** بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص 128.

3- المعيار الثالث: مؤشر المساءلة والشفافية في الصندوق: ويتضمن أحد عشر مؤشرا مبنية كالاتي:<sup>1</sup>

الجدول رقم (4): مكونات معيار المساءلة والشفافية

الرقم	المؤشر	النقطة
1	الإفصاح عن أنواع الأصول المستثمر فيها	1+
2	استخدام محفظة الاستثمار المرجعية	1+
3	استخدام تقنية تصنيف القروض	1+
4	الاستعانة بمدراء محافظ استثمارية أجنبية	1+
5	الإفصاح عن حجم أصول الصندوق	1+
6	الإفصاح عن العائد المحقق	1+
7	الإفصاح عن البلدان المستثمر فيها	1+
8	الإفصاح عن المعلومات الخاصة	1+
9	أنواع العملات المستخدمة في الصندوق	1+
10	نشر تقارير سنوية وفصلية	2+
11	وجود مراجعة مستقلة خارجية والاعلان عنها	3+
	المجموع	14+

المصدر: محمد عماد عبد العزيز، إمكانية تطبيق صناديق الثروة السيادية كأحد وسائل تنويع مصادر الدخل الوطنية في العراق، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 1، العدد 37، 2017، ص 157.

4- المعيار الرابع: مؤشر سلوك الصناديق: ويتضمن ستة مؤشرات فرعية وهي:<sup>2</sup>

جدول رقم (5): مكونات سلوك الصناديق

الرقم	مكونات المؤشر	النقطة
1	كيفية تعديل المحفظة الاستثمارية	1+
2	وجود حد أعلى للمساهمات	1+
3	وجود مساهمات بدون حق الإدارة	1+

<sup>1</sup> محمد عماد عبد العزيز، إمكانية تطبيق صناديق الثروة السيادية كأحد وسائل تنويع مصادر الدخل الوطنية في العراق، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 1، العدد 37، 2017، ص ص 156-157.

<sup>2</sup> حساني بن عودة، مرجع سبق ذكره، ص 132.

4	استخدام سياسات الرفع المالي	1+
5	وجود سياسات خاصة بالمشتقات المالية	1+
6	استخدام المشتقات المالية في عمليات النقطية فقط	1+
المجموع		6+

**المصدر:** حساني بن عودة، الصناديق السيادية ومتطلبات إنشاء صندوق سيادي للجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة وهران 2، 2018-2019، ص132.

ثالثا: ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب مؤشر ترومان لسنة 2015:

الجدول رقم (6): يمثل ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب مؤشر ترومان لسنة 2015:

الرقم	البلد	اسم صندوق الثروة السيادي	حجم الأصول	النقطة
1	النرويج	صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي GPF	888	98
2	نيوزلندا	صندوق النفقات PR	21	94
3	الولايات المتحدة الأمريكية	صندوق الائتمان الدائم وايو مينغ	7	93
4	أذربيجان	صندوق النفط الحكومي	34	92
5	كندا	صندوق الثروة للائتمان والادخار ألبرتا	18	91
6	الشيلي	صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي	15	91
7	الشيلي	صندوق ادخار النفقات	9	88
8	تيمور...	صندوق البترول	17	88
9	الولايات المتحدة الأمريكية	صندوق الإسكا الدائم	55	88
10	أستراليا	صندوق المستقبل	90	87
11	الولايات المتحدة الأمريكية	صندوق نيومكسيكو	20	84
12	ايرلندا	صندوق الاستثمار الاستراتيجي الإيرلندي	9	82
13	الولايات المتحدة الأمريكية	صندوق الائتمان ألاباما	3	82
14	... وتوباغو	صندوق الثروة والاستقرار	6	81

15	كوريا الجنوبية	شركة كوريا للاستثمار	92	78
16	فلسطين	صندوق الاستثمار الفلسطيني	0.8	77
17	نيجيريا	هيئة الاستثمار النيجيرية	0.6	76

**المصدر:** نور الدين شريف طويل، دليلة بن عمارة، حوكمة صناديق الثروة السيادية واجهة لحوكمة الحكومات (دراسة مقارنة لمجموعة من صناديق الثروة السيادية)، المجلة الجزائرية للاقتصاد والتسيير، جامعة أحمد بن باديس-مستغانم، المجلد 11، العدد 2، 2017، ص 83.

من خلال الجدول رقم 06: وحسب نتائج تقسيم الصناديق السيادية نجد:<sup>1</sup>

- 1- أنه هناك تفاوت واختلاف في أداء صناديق الثروة السيادية فيما يخص المساءلة والشفافية، نجد أنه تم تسجيل تنقيط عال لبعض الصناديق، وفي نفس الوقت تنقيط ضعيف لصندوق آخر داخل نفس البلد.
  - 2- نجد أفضل نقطة سجلها صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي ب 100/98 نقطة، حيث حل في المرتبة الأولى.
  - 3- كما نجد صناديق الثروة السيادية الأمريكية أغلبها تسجل ترتيب متقدم في تصنيف مؤشر ترومان، كما أن التفاوت بين الصناديق من حيث المساءلة والشفافية يعد تفاوت صغير.
  - 4- أما بالنسبة لأكبر صناديق الثروة السيادية من حيث حجم الأصول المسيرة هذه المجموعة غير متجانسة حسب مؤشر ترومان، نسجل في قائمة أكبر 10 صناديق ثروة سيادية متوسط النقاط يقدر ب 66.2%، أعلى تنقيط نجد صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي يسجل 100/98.
- المطلب الثالث: مؤشر لينبرغ-مادول للشفافية**
- أولاً: تعريف مؤشر لينبرغ-مادول للشفافية:<sup>2</sup>**

هذا المؤشر تم إنشاؤه لقياس شفافية صناديق الثروة السيادية في سنة 2008 من قبل كارل لينبرغ وميشال مادول مؤسسي معهد صناديق الثروة السيادية Sovereign wealth Fund Institute يتم نشر قائمة صناديق الثروة السيادية المصنفة حسب هذا المؤشر بشكل فصلي.

<sup>1</sup> نور الدين شريف طويل، دليلة بن عمارة، حوكمة صناديق الثروة السيادية واجهة لحوكمة الحكومات (دراسة مقارنة لمجموعة من صناديق الثروة السيادية)، المجلة الجزائرية للاقتصاد والتسيير، جامعة أحمد بن باديس-مستغانم، المجلد 11، العدد 2، 2017، ص 85-89.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 90.

يتم التنقيط على أساس تنقيط 10 معايير من 0 إلى 10 يجب حصول صندوق ثروة سيادي على درجة 8 فما فوق ليتمكن الحكم على أنه صندوق شفاف.

ثانياً: مكونات مؤشر لينبرغ-مادول

جدول رقم (7): مكونات مؤشر لينبرغ-مادول

م	المكونات	النقاط
1	توفر معلومات حول هدف الصندوق وموارده وهيكل الصندوق	1
2	توفر تقارير دورية وسنوية مستقلة حول أداء الصندوق	1
3	توفر معلومات حول أماكن انتشار أصول الصندوق ونسب المساهمة في الشركات	1
4	توفر معلومات حول القيمة الإجمالية لمحفظة الصندوق والعوائد المحققة والتعويضات الممنوحة	1
5	توفر معلومات حول المبادئ والمراجع المعتمدة من قبل الصندوق	1
6	توفر معلومات حول استراتيجيات وأهداف الصندوق واضحة	1
7	توفر معلومات حول فروع الصندوق والاتصالات الخارجية للصندوق	1
8	توفر معلومات حول الهيئات الأجنبية المكلفة بإدارة استثمارات الصندوق	1
9	توفر الصندوق على موقع إلكتروني	1
10	توفر الصندوق على وسائل اتصال البريدية والإلكترونية	1
المجموع		11

**المصدر:** إيهاب إبراهيم محمد، الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية "دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 2019/08/01، ص 279.

نلاحظ من خلال الجدول أن مؤشر لينبرغ-مادول للشفافية يستند على عشرة مبادئ أساسية والتي تبرز شفافية صناديق الثروة السيادية للجمهور، حيث يضيف كل مبدأ من المبادئ السابقة نقطة واحدة من الشفافية في تصنيف المؤشر.<sup>1</sup>

كما يوضح هذا الجدول قياس شفافية الصندوق من خلال التعرف على: مدى استعداد الصندوق على توفير المعلومات، والتقارير التي توضح أهدافه، وموارده، والهيكل التي يعمل بها، وأدائه، وسبل توظيف أمواله،

<sup>1</sup> إيهاب إبراهيم محمد، مرجع سبق ذكره، ص 279.

والمعلومات التفصيلية حول القيمة الإجمالية لمحفظه استثمارات الصندوق، والعوائد المتحققة، وتوافر المعلومات حول فروع الصندوق في الخارج وأن هيئات مكلفة بإدارة استثماراته.<sup>1</sup>

ثالثاً: تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفق مؤشر لينبرغ-مادول 2010-2017

والجدول التالي يبين تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفق مؤشر لينبرغ-مادول:

الجدول رقم (8): تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفق مؤشر لينبرغ-مادول:

الدولة	الصندوق السيادي	الثلاثي الرابع 2010	الثلاثي الرابع 2012	الثلاثي الرابع 2015	الثلاثي الأول 2017
الإمارات العربية المتحدة	صندوق مبادلة للتنمية	+10	+10	+10	+10
البحرين	صندوق ممتلكات البحرين	+9	+9	+10	+10
الكويت	هيئة استثمار الكويت	+6	+6	+6	+6
الإمارات العربية المتحدة	هيئة استثمار أبو ظبي	+4	+6	+6	+6
قطر	هيئة للاستثمار قطر	+5	+5	+5	+5
المملكة العربية السعودية	مجمع ساما السعودي	+4	+4	+4	+4

**المصدر:** حلاسي خولة، بلغربي فاطيمة، المؤسسات الصغيرة كنموذج لتفعيل دور المقاولات في الجزائر دراسة حالة المؤسسة العمومية للطبع والتجليد، مجلة دراسات مالية، محاسبية وجبائية، جامعة البويرة، المجلد 01، العدد 21، 2021، ص91.

يعد صندوق مبادلة الإماراتي، وصندوق ممتلكات البحرين، من أكثر الصناديق شفافية على الصعيد العالمي، وهو أمر يؤكد أن مستوى أداء وشفافية صندوق الثروة السيادية يرتبط بدرجة كبيرة بمستوى الأداء الاقتصادي للدولة المالكة للصندوق.

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص279.

كما أن صندوق هيئة أبو ظبي للاستثمار قد سجل تحسنا في الأداء، حيث أن هذا التحسن غير كافي، الأمر الذي يتطلب بذل المزيد من الجهود لرفع مستوى أداء الصندوق.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> حلاسي خولة، بلغربي فاطيمة، المؤسسات الصغيرة كنموذج لتفعيل دور المقاولات في الجزائر دراسة حالة المؤسسة العمومية للطبع والتجليد بالشلف، مجلة دراسات مالية، محاسبية وجبائية، جامعة البويرة، المجلد 01، العدد 21، 2021، ص91.

## خلاصة الفصل

صناديق الثروة السيادية مصطلح يشير إلى كيانات مالية استثمارية تملكها الدولة وتقوم بتسييرها، وتمثل هذه الأخيرة مجموعة غير متجانسة الخصائص والصفات، تعكس التركيبة والأهداف الاقتصادية الكلية لكل بلد، وتعتبر أداة استثمارية مهمة على الساحة المالية الدولية، حيث تحتل المرتبة الرابعة بعد كل من صناديق التقاعد، الصناديق المشتركة وشركات التأمين من حيث حجم الأصول المالية التي تديرها.

إن دور صناديق الثروة السيادية كمصدر لرأس المال الطويل الأجل عبر الحدود، وكأداة استثمار بعد مهم ومؤثر، فانخفاض أسعار البترول (النفط) المسجل من منتصف سنة 2014 أثر على أداء صناديق الثروة السيادية بطريقتين من خلال تراجع حجم التحويلات المالية لهذه الصناديق في ظل تراجع إيرادات الصادرات البترولية الناجمة على انخفاض الأسعار، كما أثر على الاستراتيجية الاستثمارية والتشغيلية لهذه الصناديق، حيث أن بعض الصناديق لجأت إلى تصفية استثماراتها أو القيام باقتطاعات من الموارد المالية لهذه الأخيرة.



## الفصل الثاني: الموازنة العامة للدولة

### وإشكالية معالجة العجز الميزاني بها

تمهيد

المبحث الأول: عموميات حول الموازنة العامة للدولة

المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة

المطلب الثاني: أنواع وأهداف الموازنة العامة

المطلب الثالث: قواعد (المبادئ) الموازنة العامة

المطلب الرابع: طبيعة الموازنة العامة

المبحث الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

المطلب الأول: مفهوم عجز الموازنة

المطلب الثاني: أسباب عجز الموازنة العامة وآثاره

المطلب الثالث: طرق علاج عجز الموازنة العامة (الحلول)

خلاصة الفصل

للموازنة العامة مكانة كبيرة في المجال الاقتصادي والاجتماعي للدولة لأن وسائل المالية التي تتضمنها الموازنة هي الأدوات الرئيسية التي تعتمد عليها الدول لتنفيذ سياساتها وتحقيق أهدافها، ومن ثم يعتبر عجز الموازنة العامة من أهم المسائل والقضايا التي يولي لها الباحثون اهتمام كبيراً في دول العالم المختلفة، لأن نجاح هذه الدول يقاس بمدى نجاح سياساتها المالية والاقتصادية والاجتماعية وبما أن السياسة المالية تعتمد أساساً على الموازنة العامة بين إيرادات الدولة ونفقاتها أي تجنب الوقوع في العجز فوجب على هذه الدول البحث عن الوسائل والأدوات المالية التي من شأنها تمويل وسد هذا العجز بأقل تكلفة وهذا حتى تضمن هذه الدول استمرار تمويل تنميتها الاقتصادية.

ونحاول في هذا الفصل توضيح بعض المفاهيم المتعلقة ب:

**المبحث الأول:** عموميات حول الموازنة العامة للدولة.

**المبحث الثاني:** عجز الموازنة العامة للدولة.

### المبحث الأول: عموميات حول الموازنة العامة للدولة

تعتبر الموازنة العامة أداة الحكومة في تنفيذ خطط التنمية الشاملة، فحجم الموازنة وهيكلها يؤثران على الأداء الاقتصادي ويتأثران به.

### المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة للدولة

#### أولاً: تعريف الموازنة العامة

للموازنة العامة تعريفات متعددة ومتنوعة وسنذكر فيما يلي بعضها منها:

• الموازنة هي وثيقة معتمدة تتضمن ترتيباً للإيرادات المقدر والمصروفات المقدر للدولة لفترة مقبلة تكون عادة لمدة عام.<sup>1</sup>

• كما تعرف الموازنة العامة: هي توقع وإجازة لنفقات وإيرادات الدولة العامة عن فترة زمنية مقبلة، سنة في المعتاد، تعبر عن أهدافها الاقتصادية والمالية ويتبين من هذا التعريف أن الموازنة تشتمل على عنصرين هما التوقع والإجازة فضلاً عن كونها معبرا عن أهداف الدولة الاقتصادية والمالية والاجتماعية.<sup>2</sup>

• كما عرف قانون المحاسبة العمومية الموازنة بأنها صك تشريعي يقدر فيه نفقات الدولة وإيرادات عن سنة مقبلة، وتجاز بموجبه الجباية والانفاق.<sup>3</sup>

• وكذلك تعرف الموازنة العامة للدولة بأنها بيان تقديري لنفقات وإيرادات الدولة عن مدة مقبلة تقدر عادة بسنة، تتطلب إجازة من السلطة التشريعية.<sup>4</sup>

وتعرف الموازنة العامة بأنها تقدير تفصيلي لنفقات الدولة وإيراداتها خلال سنة مالية مقبلة تعده أجهزة الحكومة، وتعتمده السلطة التشريعية بإصدار ما يسمى بنظام الميزانية، الذي يجيز لهذه الأجهزة تنفيذ ميزانية بجانبها التحصيلي والانفاقي.<sup>5</sup>

#### ثانياً: خصائص الموازنة العامة

تتميز الموازنة العامة بمجموعة من الخصائص تتمثل أهمها:

**1- الموازنة العامة تقدير لإيرادات ونفقات الدولة عن فترة قادمة:** تتضمن الموازنة العامة للدولة، توقعا لأرقام مبالغ النفقات العامة والإيرادات العامة لمدة لاحقة غالبا ما تكون سنة، يتطلب هذا الطابع التقديري للموازنة

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المالية العامة، دار الجامعة الإبراهيمية، الإسكندرية، 2004-2005، ص51.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله، مبادئ المالية العامة، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية الإبراهيمية، 1998، ص360.

<sup>3</sup> فاطمة السويسي، المالية العامة، بدون دار نشر، طرابلس لبنان، 2005، ص12.

<sup>4</sup> محمد شاكر عصفور، أصول الموازنة العامة، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان-الأردن، 2008-2009، ص16.

<sup>5</sup> نفس المرجع، ص16.

العامة أقصى درجات الدقة والموضوعية، إذ تتوقف أهمية الموازنة العامة على دقة معايير التوقيع والتقدير، ونجاحها في تقليل هامش الخطأ، وتقليص الفجوة بين التقدير والواقع.<sup>1</sup>

2- **وثيقة معتمدة من السلطة التشريعية:** من الناحية الدستورية لا يعتبر تقدير الإيرادات والنفقات العامة موازنة إلا بعد اعتمادها من السلطة التشريعية وهي المجالس النيابية في الأنظمة الديمقراطية، أما قبل هذا الإجراء فيطلق عليها " بمشروع الموازنة" ولا يجوز للسلطة التنفيذية البدء بتطبيق بنود الموازنة وهي في مرحلة " مشروع الموازنة " لذا فإن اعتمادها من قبل السلطة التشريعية أمر ضروري وهام، حتى يمكن تطبيقها على أرض الواقع، وبعد ذلك المحاسبة عليها.<sup>2</sup>

3- **الموازنة العامة برنامج معد لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية محددة:** لم تعد الموازنة العامة مجرد بيان مالي تقدر فيه إيرادات الدولة ونفقاتها العامة وإنما أصبحت وسيلة تستخدمها الدولة لرفع مستوى استخدام الأيدي العاملة وتعبئة الموارد الاقتصادية العاطلة وزيادة الدخل النقدي ورفع مستوى المعيشة.<sup>3</sup>

### ثالثاً: أهمية الموازنة العامة

لقد كشفت التجارب المالية في مختلف بلدان العالم، ولاسيما منذ الثلاثينيات عن تطور وظائف الميزانية العامة، مما جعلها ذات أهمية متزايدة، ذات أبعاد اقتصادية واجتماعية وسياسية في جميع البلدان.

1- **الأهمية الاقتصادية:** تعكس الميزانية العامة في دول كثيرة الحياة الاقتصادية والاجتماعية في مجتمعات هذه الدول، فهي تساعد في إدارة وتوجيه الاقتصاد القومي حيث لم تعد الميزانية أرقاماً وكميات كما كانت في المفهوم التقليدي، بل لها آثار في كل من حجم الإنتاج القومي وفي مستوى النشاط الاقتصادي بكافة فروعها وقطاعته.

الميزانية العامة تؤثر في القطاعات الاقتصادية، فغالبا ما تستخدم الدولة الميزانية العامة (النفقات والإيرادات) لإشباع الحاجات العامة التي يهدف الاقتصاد إلى تحقيقها.

فالعلاقة وثيقة بين النشاط المالي للدولة (الميزانية) والأوضاع الاقتصادية بكل ظواهرها من تضخم وانكماش وانتعاش... بحيث يصبح المتعذر فصل الميزانية العامة عن الخطة الاقتصادية، وخاصة بعد أن أصبحت الميزانية أداة من أدوات تحقيق أهداف الخطة الاقتصادية.<sup>4</sup>

2- **الأهمية الاجتماعية:** إن أهمية الموازنة الاجتماعية تتعلق بمفاهيم العدالة الاجتماعية وتقليل الفوارق بين الطبقات والرفاه الاجتماعي، حيث تعكس الأهداف التي تضعها وتنفذها الحكومة في مجال الرفاه الاجتماعي

<sup>1</sup> خالد شحادة، أحمد زهير شامية، أسس المالية العامة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، الأردن-عمان، 2007، ص 271.

<sup>2</sup> طارق الحاج، المالية العامة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان-الأردن، 2009، ص 159.

<sup>3</sup> زينب كريم الدوادي، دور الإدارة في إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص 40.

<sup>4</sup> معلم يوسف، محاضرات في المالية العامة لطلبة السنة الثالثة ل م د، جامعة قسنطينة 1، 2012-2013، ص ص 13-14.

مدى اهتمامها في الارتقاء بالخدمات التعليمية وتقديم التعليم المجاني في مختلف مراحلها وتطور الخدمات الصحية ومد شبكات الماء وإيصال الكهرباء وغيرها من الخدمات، في مجال إعادة توزيع الدخل القومي حيث تكشف السياسة الضريبية فيما إذا كانت الحكومة تسعى لتقليل الفوارق في دخول الأفراد وذلك من خلال الضرائب التصاعدية وتحقيق العدالة الاجتماعية.<sup>1</sup>

**3- الأهمية السياسية:** لقد أصبح للموازنة العامة للدولة أهمية سياسية كبيرة جداً، ويعود السبب في ذلك إلى أنها تؤثر تأثيراً حقيقياً على طبيعة النظام السياسي ككل. وتعتبر الموازنة العامة للدولة أحد أهم المؤسسات السياسية التي تؤثر بشكل فعال وقوي في أموال المجتمع، حيث أنها تقوم بتنظيم صرف هذه الأموال من جهة ومن جهة أخرى تحافظ عليها، بالإضافة إلى كونها السلطة السياسية التي وافق عليها المجتمع نفسه وأقرها.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: أنواع وأهداف الموازنة العامة

#### أولاً: أنواع الموازنة العامة

تقسم الموازنات العامة إلى عدة أنواع وذلك حسب الزاوية التي ينظر من خلالها وحسب الهدف المراد تحقيقه، وهي تقسم كما يلي:<sup>3</sup>

**1- الموازنة التقليدية:** وهي أول أنواع الموازنات التي استخدمتها إنجلترا، ومازالت تستخدم حتى وقتنا الحالي، خاصة في الدول النامية، والمبدأ الذي تقوم عليه هو حصر جميع إيرادات ونفقات الدولة بوثيقة واحدة وبشكل مفصل والحصول على اعتمادها من قبل السلطة التشريعية، لتتم الرقابة على مصادر الإيرادات، وأوجه الانفاق من قبل السلطة التشريعية ومحاسبة السلطة التنفيذية عن أي تجاوزات مالية لم تعتمد.

**2- موازنة الأداء والبرامج:** بدأ العمل في هذا النوع من الموازنات، والأنواع الأخرى التي سنأتي على ذكرها في أمريكا بعد الحرب العالمية الثانية على الرغم من تأخرها في استخدام الموازنة العامة، وتتمحور الفكرة الأساسية لهذا النوع من الموازنات على معرفة حجم النتائج للأعمال الحكومية ومقارنتها بالتكلفة المالية والزمنية والجهد الإنساني والموارد اللازمة لإنجاز تلك الأعمال... الخ، وبقيت موازنة الأداء محافظة على مبدأ الرقابة على الانفاق العام بالتركيز على رقابة نتائج الأهداف الموضوعية بدلاً من التركيز على رقابة أوجه الانفاق العام كما هو الحال في موازنة التخطيط.

**3- موازنة البرمجة والتخطيط:** إن الأساس الذي تقوم عليه الموازنة هو التحديد المسبق لجميع الأهداف ومن ثم اختيار الأهداف المراد تحقيقها وتعيين البرامج اللازمة للوصول إلى هذه الأهداف، ويتم بنفس الوقت برمجة إجمالي التكاليف لكل برنامج بما يتلاءم مع الزمن اللازم لتحقيق الأهداف، وقد تكون الفترة الزمنية قصيرة الأجل

<sup>1</sup> محمد طاقة، هدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان، 2007-2010، ص 172.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 173.

<sup>3</sup> طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص، ص 149-158.

أو قد تكون طويلة الأجل. من هنا تساعد هذه الموازنة على تحديد السياسات المستقبلية العامة للدولة، سواء الاقتصادية أم الاجتماعية أم المالية، لذا تم الفصل بين النفقات الرأسمالية والنفقات الخارجية ووضعها بما يتناسب مع الأهداف.

**4- الموازنة الصفرية:** الأساس الذي تقوم عليه هذه الموازنة، هو توفير المال اللازم لتمويل البرامج دون الأخذ بعين الاعتبار لما تم إنفاقه سابقا وبشكل فعلي على تلك البرامج. من هنا نبدأ من نقطة الصفر وكأن تلك البرامج لم تكن موجودة.

### ثانيا: أهداف الموازنة العامة

إن الموازنة العامة ليست مجرد تقدير للنفقات والإيرادات اللازمة لتغطية هذه النفقات، وإنما تسعى الحكومات من إعداد موازنتها إلى تحقيق جملة من الأهداف العامة، بعضها مالي والبعض الآخر سياسي أو اقتصادي أو اجتماعي، لذا يمكن القول إن أهداف الموازنة المشار إليها في أدناه ترجع جذورها إلى الفكر الكينزي.

**1- الهدف المالي:** ويتمثل في تحديد حجم الانفاق وحجم الإيرادات، وعجز أو فائض الميزانية.<sup>1</sup>

**2- الهدف السياسي:** والذي يتمثل في ترتيب الأولويات العامة للمجتمع. وعلى مستوى الأغراض المقبولة للميزانية فطبقا لرأي شيك فهي: الضبط (الرقابة)، والإدارة والتخطيط، فيشير الضبط إلى الاهتمام التشريعي بالرقابة المحكمة على النفقات التنفيذية، وأن أحد أنواع الضبط هو التخصيص طبقا لموضوع الإنفاق، ومن ثم تستخدم المراجعة المالية للتأكد من كيفية إنفاق المال على الأشياء التي تمت الموافقة عليها، أما وجهة نظر الإدارة فترتكز على أداء الأنشطة الجارية وبالتالي يصبح المديرون مسؤولون عن كفاءة أنشطتهم من خلال أساليب قياس أداء العمل المختلفة في حين يركز التخطيط اهتمام على البرامج، وعلى العلاقة بين الإيرادات والنفقات من أجل تحقيق الأهداف التي وضعت على أساسها الموازنة.<sup>2</sup>

**3- الأهداف الاقتصادية:** مع اتساع الأهداف التي تسعى الدولة إلى تحقيقها من خلال سياستها المالية، أصبح هدف الموازنة العامة لم يقتصر على الغرض المالي، البحث هو التوازن بين النفقات والإيرادات العامة وإنما السعي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي حتى لو تطلب الأمر الخروج عن مبدأ توازن الموازنة عن طريق تدخل الدولة للحد من آثار الدورات والتقلبات الاقتصادية والعمل على تحقيق الاستقرار الكلي، إذ تمثل الموازنة العامة أداة فعالة وضرورية يمكن من خلالها التأثير على مختلف الأنشطة الاقتصادية غير التأثير على مجمل الإيرادات والنفقات وبالتالي تحقيق التوازن الاقتصادي، عن طريق استخدام أدوات السياسة المالية (النفقات والضرائب) من أجل التأثير على الطلب الكلي ومعالجة المشاكل الاقتصادية، إذ في حالة الازدهار تعمل

<sup>1</sup> عبود ميلود، متطلبات تبني معايير المحاسبة الدولية للقطاع العام لتطوير نظام المحاسبة العمومية وأثره على ترشيد النفقات العمومية في الجزائر: دراسة استطلاعية لآراء عينة من الأكاديميين والمهنيين، أطروحة دكتوراه (ل.م.د.)، جامعة أحمد دارية أدرار-الجزائر، 2018/2019، ص10.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص11.

الحكومة على إيجاد فائض في الموازنة من خلال زيادة الضرائب وخفض الإنفاق من أجل المحافظة على ثبات مستوى النشاط الاقتصادي بما يضمن مستوى مقبول من النمو الاقتصادي مع تحقيق العمالة الكاملة لإيجاد معدل مناسب لتزايد حجم الطلب الفعال والإنفاق الحكومي، أما في حالة الكساد تقوم الحكومة باتتباع سياسة مالية توسعية وذلك من خلال زيادة النفقات العامة وخفض الضرائب، أي إحداث عجز مقصود في الموازنة العامة وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الدخل الخاص ومن ثم الطلب الكلي.<sup>1</sup>

**4- الأهداف الاجتماعية:** تسعى الدولة لتحقيق التوازن الاجتماعي وذلك من خلال استخدام الموازنة العامة لإعادة توزيع الدخل القومي عن طريق فرض بعض الضرائب المباشرة التصاعدية، واستخدام حصيلتها لتمويل بعض أنواع النفقات التي تستفيد منها الطبقات الفقيرة، مثل الإعانات الاجتماعية، ودعم السلع الإستهلاكية الضرورية والتعليم المجاني والخدمات الصحية المجانية أو التي تقدم بسعر يقل كثيرا عن كلفة إنتاجها.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: قواعد (مبادئ) الموازنة العامة

#### قواعد الموازنة العامة

إن إعداد الموازنة يخضع لقواعد جزئية وكلية بسبب التطورات التي طرأت على وظائف الموازنة وبنيتها هذه القواعد تتضمن ما يلي:<sup>3</sup>

- 1- **قاعدة السنوية:** وتقضي بأن توضع الميزانية لفترة زمنية قدرها السنة وأن تكون موافقة السلطات التشريعية عليها أيضا سنوية.
- 2- **قاعدة الوحدة:** وتقضي بأن تدرج كافة الإيرادات والنفقات للدولة في وثيقة واحدة يتسنى معها لمن يريد الإطلاع معرفة وتقدير المركز المالي للدولة.
- 3- **قاعدة العمومية:** وتقضي بأن تدرج في الميزانية كافة إيرادات ونفقات الدولة دون إجراء أية مقاصة بينهما.
- 4- **قاعدة عدم التخصيص:** وتقضي هذه القاعدة بأن لا تخصص إيرادات معينة لأنواع معينة من النفقات وبذلك فهي تترك المجال مفتوحا أمام الدولة لتوظيف واستغلال مواردها بين أوجه الإنفاق المختلفة على أفضل نحو ممكن وما يحقق أقصى الغايات والأهداف.

### المطلب الرابع: طبيعة الموازنة العامة للدولة

تأخذ ميزانية الدولة أكثر من سمة واحدة ونحاول التعامل مع هذه الصفات القانونية والمالية المختلفة على النحو التالي:

<sup>1</sup> سلام كاظم شاني، تحليل العلاقة بين الموازنة العامة والناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة 1988-2009، أطروحة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة كربلاء، 2011، ص13.

<sup>2</sup> سعيد علي العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة الأولى، عمان-الأردن، 2011، ص، ص 189-190.

<sup>3</sup> فتحي أحمد دياب عواد، اقتصاديات المالية العامة، دار الرضوان للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013م-1434هـ، ص276.

أولاً: الطبيعة المالية للموازنة العامة:<sup>1</sup>

لقد تبين من خلال تعريف الموازنة العامة أنها تقديرات للنفقات العامة، والإيرادات العامة لفترة زمنية قادمة، وأن هذه التقديرات تتحدد في صورة جدول يوضح المحتوى المالي للموازنة، حيث يضم جانب تقدير النفقات العامة تقييم هذه النفقات إلى عدة أنواع والجهات أو الهيئات التي تقوم بهذه النفقات، كذلك يضم جانب تقدير الإيرادات تقييم هذه الإيرادات إلى عدة أنواع، والجهات أو الهيئات التي تقوم بتحصيل هذه الإيرادات، وطالما أن الجدول المذكور يتعلق بقدرة مستقبلية، فإن الموازنة العامة تمثل حالة تتطوي على بعد زمني يمتد لفترة قادمة هي في الغالب سنة، وليس بالضرورة أن تكون هذه السنة هي سنة تقويمية، وإنما قد يتحدد بدورها وإنهاؤها بتاريخ يختلف عن ذلك بل، وقد تكون لفترة أطول من سنة حيث تغطي فترة سنتين حسب ظروف الدولة.

ثانياً: الطبيعة القانونية للموازنة العامة للدولة:

اختلف الفقهاء في إضفاء الصفة القانونية على الموازنة العامة باعتبارها عملاً قانونياً وبين تجريدها من طبيعتها القانونية واعتبارها مجرد عمل إداري، وآخرون جمعوا بين الصفتين لها فاعتبروها عملاً إدارياً من حيث المضمون وقانونياً من حيث الشكل ولكل فريق أدلته على ما يقول ومن خلال هذا يمكن الاعتماد على ثلاث مواقف، نذكرها فيما يلي:<sup>2</sup>

**1- الموقف الأول:** من أعلام هذا الفريق الأستاذ كاريه دي مالبيرك، فهو يرى في الموازنة قانوناً بجانبها النفقات والإيرادات لما تشمل عليه من أحكام منظمة لنشاط الدولة المالي وبراها أيضاً من أهم العناصر التي يقوم عليها نظام الدولة، إذ بموجبها تتحدد النفقات التي توجه لها حصيلة الضرائب والإيرادات الأخرى.

**2- الموقف الثاني:** من زعماء هذا الإتجاه الفقيه الفرنسي جيبز، فهو يرى أن الموازنة العامة ليست قانوناً على الإطلاق لا في جانب النفقات ولا في جانب الإيرادات، وإنما هي في كل الأحوال عمل إداري ونظراً لأهميته يعرض على البرلمان لإقراره.

**3- الموقف الثالث:** يميز العميد ديكي بين جانبي الموازنة في إضافته الصفة القانونية على بعض جوانبها والصفة الإدارية على بعضها الآخر، إذ أنه يرى أن الموازنة في بعض جوانبها عمل إداري وفي جوانبها الأخرى عمل قانوني، فموازنة النفقات ليست إلا عملاً إدارياً، أما موازنة الإيرادات فهي قانون في بعض أنواع الإيرادات وعمل إداري في أنواع أخرى.

<sup>1</sup> سيد عطا الله السيد، التدريب المحاسبي والمالي، دار الرابحة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن-عمان، 2013، ص ص 228-229.

<sup>2</sup> زينب كريم الداودي، مرجع سبق ذكره، ص ص 49-51.



المبحث الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

يعتبر عجز الموازنة العامة للدولة من أهم المشكلات، والتحديات الاقتصادية التي تعاني منها الدول سواء المتقدمة أو النامية فهذا العجز يفسر الاختلال الحاصل بين جانبي الإيرادات العامة والنفقات العامة للدولة، حتى أصبح هذا العجز يلازمها طوال الوقت.

المطلب الأول: مفهوم عجز الموازنة العامة

أولاً: تعريف عجز الموازنة العامة:

تعددت الدراسات والبحوث التي حاولت التوصل إلى تحديد مفهوم دقيق لعجز الميزانية العامة، وأسفرت تلك البحوث والدراسات عن عدة مفاهيم لعجز الميزانية العامة، نعرضها على النحو التالي:

- 1- يعرف عجز الموازنة العامة بأنه الحالة التي تكون فيها المبالغ المستلمة من قبل الحكومة أقل من نفقاتها، ولهذا فعندما تعاني الحكومة من عجز الموازنة (بنفقات أعلى من الإيرادات) يكون الإيداع الحكومي سالبا، أي يمثل العجز الفرق الذي يجب على الحكومة توفيره سواء بالإقتراض أو عن طريق المصادر الأخرى، وأن عجز الموازنة هو مفهوم سنوي أي أنه يمثل الفرق بين النفقات والإيرادات خلال سنة واحدة.<sup>1</sup>
- 2- ويعرف أيضا بأنه: ظاهرة اقتصادية شائعة تحدث بشكل عام على مستوى الدول المختلفة عندما يزيد الإنفاق الحكومي عن الإيرادات الموجودة، وهو ناتج بالأساس عن سوء تخطيط أو تقدير الحكومة.<sup>2</sup>
- 3- كما يعرف عجز الموازنة العامة على أنه: «عدم توازن الإنفاق العمومي مع الإيرادات العامة، وهناك من ينظر إليه على أنه الحالة التي تكون فيها نفقات الدولة أكبر من إيراداتها، أو الحالة التي تسجل فيها إيرادات الدولة قصورا عن سداد نفقاتها المقدرة».<sup>3</sup>

وفي الأخير يمكننا إستنتاج التعريف التالي: أن عجز الموازنة هو عبارة عن توقع أن تكون مصروفات الدولة أكبر من إيراداتها بنسبة ما، ليصعب وقتها إحداث التوازن المطلوب بين جانبي النفقات والإيرادات، وبما يخلق فجوة تمويلية تستوجب إيجاد مصادر أخرى للتمويل، غير التي قدرتها الدولة في جانب الإيرادات، أي زيادة نفقات الدولة عن إيراداتها العامة.

ثانياً: أنواع عجز الموازنة العامة

يمكن تحديد عدة أنواع من العجز، وذلك تبعا لمسببات نشوئها وهي كالتالي:

<sup>1</sup> سلام كاظم شاني، مرجع سبق ذكره، ص16.

<sup>2</sup> منال جابر مرسي محمد، مرجع سبق ذكره، ص368.

<sup>3</sup> زهير بن دعاس، قراءة في تطور العجز الموازني وأساليب تمويله في الجزائر 2016/2000، مجلة آفاق علمية، جامعة سطيف 01، المجلد 11، العدد 02، 2019/05/07، ص319.

**1- العجز الدوري للموازنة العامة:** يحدث هذا النوع من العجز عندما نصل للمستوى القاعدي (حالة الكساد) للدورة التجارية، حيث أن معدلات البطالة تكون كبيرة جداً، ومن ثم تزداد النفقات العامة، وعلى العكس تكون البطالة منخفضة في قمة الدورة التجارية (حالة الرواج)، لأن هذا الوضع يعزز من عائدات الضرائب، ومن ثم يؤدي إلى خفض في النفقات العامة.<sup>1</sup>

**2- العجز الهيكلي للموازنة العامة:** هذا النوع من العجز ليس راجعاً إلى الدورة التجارية بقدر ما يرجع بالدرجة الأولى إلى هيكل ومكونات الموازنة ذاتها، والتي تؤدي في النهاية إلى زيادة العجز الفعلي عن العجز المقدر في الموازنة، وذلك بسبب تزايد حجم النفقات عن الإيرادات، وعدم نجاح الحكومة في ترشيد النفقات العامة، وعجزها عن تنمية الموارد المالية من خلال زيادة القاعدة الضريبية والقضاء على معدلات التهرب.<sup>2</sup>

**3- العجز الجاري:** يعبر عن صافي مطالب القطاع الحكومي من الموارد، والذي يجب تمويله بالاقتراض، ويقاس بالفرق الإجمالي بين مجموع أنواع الإنفاق والإيرادات لجميع الهيئات الحكومية مطروحاً منه الإنفاق الحكومي المخصص لسداد الديون المتراكمة من سنوات سابقة، وهنا من يرى بأن العجز الجاري يعبر عن الفرق بين المصروفات الجارية والإيرادات الجارية، وهو بهذا الإعتبار يعطي وزناً مقداره صفر للمصروفات الرأسمالية والإيرادات الرأسمالية مثل بيع الأصول، والمنطق الكامن في ذلك هو أن زيادة الإنفاق الحكومي على الإيرادات الحكومية في مجال الإستثمار لا تغير وضع صافي الأصول للحكومة، وذلك لأن الدين الجديد تقابله أصول حكومية جديدة، وفي الستينيات من هذا القرن كانت القناعة السائدة هي أن الإنفاق الجاري ينبغي تمويله من خلال الضرائب.<sup>3</sup>

**4- العجز الشامل (التقليدي):**<sup>4</sup> وفقاً لهذا المقياس يتم أخذ جميع الكيانات الحكومية بعين الاعتبار أي الحكومة المركزية والحكومات المحلية ومؤسسات القطاع العام، وبالتالي يمثل العجز الشامل الفرق بين جملة نفقات الحكومة المركزية والحكومات المحلية ومؤسسات القطاع العام وجملة إيرادات هذه الكيانات، ويتمتع هذا المقياس بمزايا عديدة، أبرزها إعطاء نظرة شاملة للقطاع الحكومي بمكوناته وأجهزته المركزية والمحلية، والتعامل معه بصفته وحدة واحدة، مما يعطي صورة أوضح عن أداء النشاط المالي للحكومة، وذلك لأن الإقتصار على تحديد عجز الموازنة بعجز موازنة الحكومة المركزية فقط، من شأنه أن يعطي صورة مضللة وناقصة عن حقيقة الوضع المالي للحكومة، وذلك لأن الكيانات الحكومية الأخرى قد تشهد عجزاً مالياً كبيراً، يحدث آثاراً سلبية في

<sup>1</sup> إيهاب محمد بونس، نحو رؤية لتشخيص وعلاج عجز الموازنة العامة في مصر، مجلة قضائية تصدر عن كلية الإقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، أبريل 2012، ص6.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص7.

<sup>3</sup> كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، الطبعة الأولى، 05، شارع محمد مسعودي القبة القديمة- الجزائر، 1428هـ-2007م، ص، ص137،136.

<sup>4</sup> كوثر إبراهيم علي، العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في سورية، بحث مقدم لنيل درجة ماجستير في الإقتصاد، جامعة حلب، 2016م-1437هـ، ص، ص7،6.

الإقتصاد، مشابهة لآثار التي يحدثها العجز المالي للحكومة المركزية. ومع ذلك هذا المقياس يحاط بمعايير عدة أبرزها:

✓ لا يعطي هذا المقياس صورة واضحة عن حقيقة الموقف المالي للحكومة في حالة وجود تضخم مرتفع.  
 ✓ إن الأخذ بهذا المفهوم الواسع للعجز، وخاصة البلدان النامية، في ضوء تفاقم مشكلة المديونية الخارجية وتزايد نمو النفقات العامة، سيعطي مبررا للمؤسسات الدولية لتمير سياسات الإصلاح الإقتصادي التي تدعو إليها، والتي قد لا تكون مرغوبة، كالححد من نمو النفقات العامة، وذلك لمواجهة هذا العجز الذي سيكون كبيرا وفق لهذا المفهوم الواسع.

### ثالثا: عجز الموازنة في النظريات الاقتصادية

انقسمت المدارس الاقتصادية بين مؤيد ومعارض لحالة العجز، حسب تفسير كل إتجاه وحسب معايير التقسيم الإقتصادي، وفيما يلي سنطرح أهم النظريات التي عالجت موضوع عجز الموازنة من وجهة نظرها:

#### 1- النظرية الكلاسيكية (التقليدية):<sup>1</sup>

من بين الركائز الأساسية التي يستند إليها الفكر الكلاسيكي هو مبدأ توازن الموازنة العامة للدولة والابتعاد عن إحداث العجز في الموازنة العامة للدولة لما له من أهمية كبيرة في الإقتصاد الوطني، وترتكز نظرية التوازن الموازنة العامة للدولة عند الكلاسيك على تساوي مجموع الإيرادات مع مجموع الإنفاق العام، فمبدأ توازن الموازنة في ظل هذا المذهب هدف رئيسي لا بد من تحقيقه في كل الظروف، فهو وسيلة لحسن إدارة الأموال العمومية، وضمان استمرار التوازن وزيادة الثقة في مالية الدولة. وتستند أفكار الكلاسيكيين لضرورة توازن الموازنة العامة وعدم الوقوع في عجز الموازنة العامة للدولة على الدور الذي تقوم به الدولة في الفكر التقليدي والمتمثل في الدولة الحارسة، فينحصر دورها من وجهة نظرهم على ضمان سير المرافق العامة في أضيق الحدود دون أن تتدخل في الحياة الاقتصادية والاجتماعية لذلك إنحصر النظام المالي على الحصول على الإيرادات المالية الضرورية للنفقات العامة، وهكذا فعجز الموازنة العامة للدولة بالنسبة للكلاسيك يعد خطرا كبيرا يصيب الإقتصاد الوطني.

وعليه فمن أجل تحقيق التوازن في الموازنة العامة وعدم الوقوع في العجز اعتمدوا الكلاسيك على تغطية النفقات العامة على الضرائب بشكل كبير أما القروض فلا يستعملونها إلا في الحالات الإستثنائية كالأزمات والحروب، ويفضلون القروض قصيرة الأجل.

<sup>1</sup> منال جابر مرسى محمد، العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة العامة المصرية ومعدل التضخم، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، 2021/01/13، ص، ص 371، 372.

2- النظرية الكينزية:

يقوم الفكر الكينزي على ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لضخ المزيد من الإنفاق العام من أجل حفز الطلب الكلي حتى إن ترتب على ذلك حدوث العجز في الموازنة العامة للدولة ويلاحظ، في الفكر الكينزي أنه في حالة تعرض الإقتصاد للبطالة مثلاً، فلا يمكن للدولة اللجوء إلى الإقتراض من أجل تمويل الزيادة في الإنفاق العام، أما في حالة تعرض الإقتصاد إلى موجات تضخمية، فقد رأى كينز أن علاج هذا التضخم يكون من خلال إحداث فائض في الموازنة العامة، من خلال زيادة الضرائب عن النفقات العامة.<sup>1</sup>

لقد كان كينز من أبرز المنتقدين لفرضيات وأسس النظرية التقليدية وقد إرتكزت أسس نظريته على النقاط التالية:<sup>2</sup>

1-2 يقوم التحليل الكينزي على الفترة قصيرة الأجل: التي تتمتع فيها الأسعار بالجمود أو الثبات وبالتالي فإن التوازن لا يحدث بفعل تغيرات الأسعار (سعر الفائدة والأجور)، بل بفعل التغيرات في الدخل القومي والتوظيف، علماً أن هذا التوازن لا يتم بالضرورة عند مستوى التشغيل الكامل.

2-2 رفض نظرية كمية النقود: وليس من الضروري أن تؤدي زيادة عرض النقود إلى إرتفاع في المستوى العام للأسعار، وذلك لسببين، أولهما: رغبة الأفراد بالاحتفاظ بالنقود، وبعبارة كينز (تفضيل الفرد للسيولة) وثانيهما: أن زيادة عرض النقود قد تؤدي إلى زيادة في الدخل القومي، في حال لم يبلغ الإقتصاد مستوى التشغيل الكامل.

2-3 انتقاد قانون ساي للأسواق: وذلك لتجاهله دور الطلب في تحديد حجم الناتج والدخل ومستوى التوظيف، فوفقاً لكينز فإن الطلب هو الذي يخلق العرض وأن آلية السوق لا تستطيع ضمان الطلب الكافي، فمن المحتمل أن يكون مستوى الطلب الكلي في الإقتصاد غير كاف لمقابلة العرض من الإنتاج، وفي مثل هذه الحالة سينتج المنتجون إلى تخفيض إنتاجهم وتسريح عمالهم، ويكون العلاج للخروج من هذا الركود بزيادة الطلب الكلي.

بناء على النقاط السابقة: فإنه لا توجد آلية تلقائية تضمن كفاية الطلب الكلي لتعزيز مستوى عالٍ من النشاط الإقتصادي، لذلك وجب على الحكومة التدخل في النشاط الاقتصادي للسيطرة على الطلب الكلي، وهذا التدخل يتم من خلال أدوات السياسة الإقتصادية بصفة عامة، والسياسة المالية بصفة خاصة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> أكمل أنور راتب، نظام مقترح لتخفيض عجز الموازنة قائم على قاعدة معرفة، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية رمسيس للبنات، المجلد 31، العدد 2، بدون سنة نشر، ص 258.

<sup>2</sup> كوثر إبراهيم علي، مرجع سبق ذكره، ص، ص 14، 15.

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص 15.

3- النظرية النيوكلاسيكية:

جاءت هذه النظرية بعد إنهيار نظام النقد الدولي فبعدها تخلت الولايات المتحدة الأمريكية، عن تحويل الدولار للذهب سنة 1971 ظهرت في الأفق أزمة الركود التضخمي والتي لم يستطع الفكر الكينزي أن يجد لها حل، ولقد جاء المذهب النيوكلاسيكي من أجل إعطاء حلول لما كان يعانيه الإقتصاد العالمي في تلك الفترة، ويستند هذا المذهب لأفكار المدرسة الكلاسيكية وذلك بإيمانها الشديد بمبدأ اليد الخفية لآدم سميث وقانون جون باتسيت ساي. وترتكز هذه النظرية على تحجيم دور الدولة في النشاط الإقتصادي حيث ترى بأن السبب الأساسي لعجز الموازنة العامة هو تدخل الدولة في الإقتصاد، فالمذهب النيوكلاسيكي يستند إلى ما جاءت به أفكار المدرسة النقدية والتي ترى بأن الهدف الأساسي للسياسة الإقتصادية يتمثل في ضرورة مواجهة التضخم وليس الوصول لتحقيق الإستقرار الإقتصادي أو الوصول إلى التوظيف الكامل، فالوصول لتحقيق الإستقرار النقدي لن يتحقق إلا من خلال إنتهاج سياسة نقدية مشددة تحول دون زيادة كمية النقود بمستويات تفوق مستوى نمو الناتج المحلي الإجمالي، كذلك نادى أصحاب المدرسة النقدية على أهمية وضرة التخلص من عجز الموازنة العامة، وابتعاد الدولة عن التدخل في النشاط الإقتصادي من أجل التقليل من النفقات الجارية، وخصوصا تلك النفقات التي تدعم بها المواد الإستهلاكية والتعليم والصحة، إضافة لذلك ركزت هذه المدرسة على ضرورة الحد من الإستثمارات الحكومية وتحولها ليستثمر فيها القطاع الخاص من خلال تقليص دور القطاع الحكومي وإنتهاج طريق الخصوصية.<sup>1</sup>

ولقد قام النقديون بتوجيه العديد من الإنتقادات للكينزيين من أبرزها:<sup>2</sup>

- ✓ اختلاف الطرق الإقتصادية والإجتماعية في فترة نجاح الأفكار الكينزية عن الظروف التي تلي تلك الفترة مثل التضخم والركود وعجز ميزان المدفوعات في جل الدول المتقدمة والدول النامية.
- ✓ عدم فعالية السياسات المالية الكينزية في المدى القصير، فالسياسات المالية من أجل أن تؤثر في التغيرات الإقتصادية تتطلب فترة زمنية طويلة من أجل أن تظهر نتائجها، بسبب بطئ تفعيل التشريعات والقرارات الإدارية لمواجهة التغيرات الإقتصادية الحادثة في المجتمع.

وعلى أساس هذه الإنتقادات بنت هذه المدرسة نظريتها وأفكارها حيث برزت أفكار النقديين المحدثين في السياسات الإقتصادية والإجتماعية في البلدان الصناعية، ولقد تبنى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أفكار هذه المدرسة واستخدمت من أجل التخفيف من حدة الأزمات الناتجة عن تفاقم عجز الموازنة والبطالة والركود الإقتصادي، فيرى صندوق النقد الدولي أن هذه النظرية تعتبر بمثابة علاج مفيد لعجز الموازنة العامة للدولة،

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج الموازنة العامة للدولة: دراسة مقارنة الجزائر-تونس، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013-2014، ص119.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص120.

ويستند ذلك للعلاقة الوثيقة بين التلخص من عجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات وبين القضاء على عجز الموازنة العامة للدولة ولقد استخدم صندوق النقد الدولي المنهج الإنكماشى لعلاج العجز في الموازنة العامة بواسطة زيادة موارد الدولة وخفض معدل نمو الإنفاق العام.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: أسباب عجز الموازنة العامة وآثاره

#### أولاً: أسباب عجز الموازنة العامة

إن دراسة التاريخ المالي بمختلف الدول، توضح أن العجز في الموازنة العامة قد إتجه إلى التزايد في مختلف دول العالم، وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية، ويرجع تفاقم العجز المالي إلى التباين بين نمو النفقات العامة من جهة، ونمو الإيرادات العامة من جهة ثانية. سيتم هنا التعرف إلى أسباب عجز الموازنة العامة عبر تصنيفها في مجموعتين، أولهما: زيادة نمو النفقات العامة، وثانيهما: تقاعس نمو الإيرادات العامة عن نمو النفقات العامة.

#### 1- زيادة النفقات العامة:

وذلك كنتيجة لزيادة دور الدولة في الإقتصاد سواء النفقات الإستثمارية الموجهة لمشاريع البنى التحتية أو النفقات الموجهة للخدمات الإجتماعية والسكانية والتعليم والصحة والتي تزايدت بشكل كبير مع الإرتفاع في معدلات نمو السكان أو النفقات الموجهة للدعم الإجتماعي بالإضافة إلى إضطراب الدولة لاتباع سياسات مالية ونقدية توسعية والتمويل بالعجز وذلك استجابة لمتطلبات التنمية الضرورية وخاصة في حالات الركود الإقتصادي، كما يلعب الإنفاق العسكري دورا كبيرا في هذا المجال وخاصة في ظل أوضاع عدم الإستقرار الإقتصادي والأمني، كما تؤدي الأزمات الإقتصادية إلى زيادة عجز الموازنة حيث تتجه معظم الدول إلى زيادة الإنفاق العام من أجل التخفيف من حدتها فمثلا في حالة الركود الإقتصادي تقوم الدولة بزيادة الإنفاق العام من أجل زيادة التشغيل وبالتالي الزيادة في الدخل الوطني، ويكون ذلك فعلا في الدول المتقدمة لما تتميز به من مرونة في جهازها الإنتاجي كما تؤثر البطالة المقنعة في حالات العجز أيضا، فسياسة التوسع في التوظيف الحكومي وبالتالي إرتفاع معدلات البطالة المقنعة والتي تنعكس سلبا على الإنتاجية ومن ثم حدث تدهور في الناتج الحقيقي مما يؤثر بالتبعية على جملة الإيرادات العامة وبالتالي زيادة العجز، وغيرها من الأسباب التي تتعلق بالهدر في النفقات العامة.<sup>2</sup>

إن تزايد النفقات العامة للدولة يمكن إرجاعه إلى سببين هما:

<sup>1</sup> لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص120.

<sup>2</sup> عصام إسماعيل، انعكاس الأزمة على أرقام العجز في الموازنة العامة في سورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، المجلد (40)، العدد (4)، 2018/07/15، ص72.

**1-1 الأسباب الحقيقية لزيادة النفقات العامة:** تمثل الزيادة الحقيقية في النفقات العامة تلك الزيادة التي تحقق زيادة فعلية وحقيقية في المنافع العامة وما يترتب عليها من زيادة الأعباء العامة التي تتحملها من أجل ذلك.

ويمكن تحديد أهم أسباب الزيادة الحقيقية في النفقات العامة بما يأتي:<sup>1</sup>

**1-1-1 الأسباب الاقتصادية:** وتعد الأسباب الاقتصادية من أهم الأسباب التي تفسر الزيادة المستمرة في الإنفاق الحكومي، إذ أن الزيادة في الإنفاق تؤدي إلى زيادة الدخل والذي ينتج عنه زيادة في الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية وبالاقتران، إن المرونة الداخلية للطلب على السلع والخدمات العامة وهذا يؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي لإشباع الطلب الإضافي.

**1-1-2 الأسباب الاجتماعية:** إن زيادة الهجرة من الريف إلى المدينة وما يترتب عليها من التركيز في المدن الصناعية وتوسيع نطاق المدن، دفع الدولة إلى التوسع في الإنفاق على الخدمات العامة منها الصحة والتعليم والنقل والمواصلات والماء والكهرباء... إلى أن بسبب حاجات المدن أكثر من حاجات الريف، كما أن توسع التعليم قد أدى إلى زيادة الوعي الاجتماعي فأصبح المواطنون يطالبون الدولة القيام بوظائف لم تكن موجودة من قبل، مثل التأمين ضد البطالة والمرض والعجز وغيرها من الأسباب الاجتماعية والتي أدت إلى تزايد النفقات العامة. كما يمكن أن تؤدي زيادة حجم السكان إلى تغيير في الهيكل السكاني للمجتمع، فقد تزداد نسبة الأطفال وكبار السن في المجتمع مما يتطلب زيادة في النفقات العامة لإنشاء بعض المرافق العامة.

كما نجد من بين الأسباب الحقيقية لزيادة النفقات العامة ما يلي:

**1-1-3 الأسباب الإدارية:** يؤدي سوء التنظيم الإداري وعدم متابعته لتطور المجتمع الاقتصادي والاجتماعي وتطور وظائف الدولة والإرتفاع في عدد الموظفين وزيادتهم على حاجة العمل والإسراف في ملحقات الوظائف العمومية (أثاث، مكتبات... إلخ) إلى زيادة الإنفاق العام بشكل ملحوظ، بل وأكثر من ذلك يمثل عبئا إضافي على موارد الدولة.<sup>2</sup>

**1-1-4 الأسباب المالية:** تتمثل هذه الأسباب في عنصرين أساسيين: سهولة الاقتراض في العصر الحديث، مما أدى إلى كثرة لجوء الدولة إلى القروض العامة للحصول على ما تحتاج إليه لتغطية أي عجز في إيراداتها مما يؤدي إلى زيادة حجم النفقات العامة، وجود فائض في الإيرادات العامة غير مخصص لغرض معين مما يدفع إلى تشجيع الحكومة على إنفاقه سواء في أوجه إنفاق ضرورية أو غير ضرورية.<sup>3</sup>

**1-1-5 الأسباب السياسية:** يترتب على انتشار مبادئ الديمقراطية والعدالة الاجتماعية زيادة اهتمام الدولة بالطبقات محدودة الدخل وكفالة كثير من خدماتها، أضف إلى ذلك أن النظام الحزبي يدفع الحزب الحاكم إلى

<sup>1</sup> سلام كاظم شاني، مرجع سبق ذكره، ص، ص19، 20.

<sup>2</sup> محمد محرز عباس، إقتصاديات المالية العامة، بدون دار نشر، الطبعة الخامسة، جامعة بن عكنون الجزائر، 2012، ص95.

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص96.



التوسع في المشروعات الاجتماعية إرضاء للناخبين وإلى الإكثار من تعيين الموظفين إرضاء لأنصاره مما يترتب عليه زيادة في النفقات العامة.

ومن جهة أخرى تزايد النفقات العامة بسبب اتساع حجم التمثيل الدبلوماسي لازدياد عدد الدول المستقلة، وظهور منظمات دولية متخصصة وغير متخصصة ومنظمات إقليمية متعددة، وكذلك بسبب ما تقتضيه العلاقات الدولية من واجبات يتحتم على الدول القيام بها، كتقديم المساعدات والمنح المادية والفنية للدولة الأجنبية أو لرعاياها.<sup>1</sup>

**1-2 الأسباب الظاهرية لزيادة النفقات العامة:** المقصود بأسباب التزايد الظاهري في النفقات العامة هي تلك الأسباب التي تؤدي إلى زيادة في رقم الإنفاق العام عددياً دون أن يقابله زيادة حقيقية وفعلية في حجم الخدمات المقدمة أو تحسين مستواها.

وعليه يمكننا تحديد أهم أسباب الزيادة الظاهرية في النفقات العامة كما يلي:

**1-2-1 تدهور قيمة النقود (التضخم):** ويعني تدهور قيمة النقود أن الزيادة في النفقات العامة تكون ظاهرية في جزء منها، أي لا ينتج عنها زيادة في القيمة الحقيقية للنفع المتحقق من هذه النفقات أو بمعنى آخر إن الزيادة في النفقات العامة قد تعود إلى ارتفاع الأسعار لا إلى الزيادة في كمية السلع والخدمات التي اشترتها أو أنتجتها النفقات العامة، ويعد تدهور قيمة النقود هو السبب الرئيسي في الزيادة الظاهرية في النفقات العامة في العصر الحديث.

إذا نجد أن الارتفاع في معدلات التضخم وتقلبها يؤثر على اتجاهات نمو النفقات العامة والإيرادات الضريبية وهو ما يقود إلى تأكيد الدور الذي يلعبه التضخم في زيادة العجز في الموازنة.<sup>2</sup>

**1-2-2 اتساع إقليم الدولة:** يؤدي اتساع رقعة الدولة، وزيادة مساحة الإقليم التابعة لها (بانضمام إقليم أو أقاليم جديدة) إلى اتجاه النفقات العامة نحو الزيادة، لمواجهة مطالب الأقاليم الجديدة، وتعد هذه الزيادة في النفقات العامة زيادة ظاهرية رقمية، لأنها لم تؤدي إلى زيادة نصيب الفرد منها، رغم ازدياد أرقامها (مثال فترة الوحدة بين مصر وسوريا، خلال الفترة (1958-1961)).<sup>3</sup>

**1-2-3 زيادة السكان:** الاتجاه الطبيعي أن عدد السكان في أي دولة من الدول يزداد من سنة إلى أخرى، ولكن الاختلاف هو في نسبة الزيادة حيث تتراوح نسبة الزيادة في الاقتصاديات المتقدمة في حدود 1% سنوياً تقريباً أما في الدول الآخذة بالنمو فتكون من 2-4% سنوياً.

<sup>1</sup> سوزي عدلي ناشد، أساسيات المالية العامة، كلية الحقوق، جامعتي الإسكندرية وبيروت العربية، 2009، ص 69.

<sup>2</sup> ضياء الدين صبري عبد الحافظ، مرجع سبق ذكره، ص، ص 97-98.

<sup>3</sup> خالد شحادة الخطيب، أحمد زهير شامية، مرجع سبق ذكره، ص 80.



ولكي تستطيع الحكومة تقديم نفس الكمية والنوعية من السلع والخدمات العامة لأفراد المجتمع يتوجب عليها زيادة النفقات العامة خلال تلك السنة مقارنة بالسنة الماضية بنفس نسبة الزيادة السنوية في السكان.<sup>1</sup>

**2- انخفاض حجم الإيرادات العامة:** أما فيما يتعلق بالموارد العامة فإنها لم تواكب النمو الحاصل في النفقات العامة، بل اتجهت في بعض البلدان النامية نحو الانخفاض، ما أدى إلى تفاقم حالة عجز الموازنة، ويمكن إلقاء الضوء على عدة عوامل وهي:

**1-2 الضعف الشديد الذي تتسم به الطاقة الضريبية:** وهي تقاس بنسبة الضرائب واختلاف أنواعها إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث تتراوح هذه النسبة ما بين 15-20% في الدول النامية، في حين تصل تلك النسبة في البلدان الصناعية إلى ما لا يقل عن 30%.<sup>2</sup>

**2-2 جمود النظام الضريبي وعدم تطويره وتطويره لخدمة أهداف التنمية:** فكثيرا من الأنظمة الضريبية لم تتطور منذ الحقبة الاستعمارية، كما أن أنظمة الضرائب مليئة بالاستثناءات ومثقلة بالتعقيدات، كما أن المستوى المهني والتقني للعاملين متدنيا، وتتفشى فيهم البيروقراطية، كما يعاني الجهاز من عدم توافر الأجهزة الحديثة.<sup>3</sup>

**2-3 التهرب الضريبي:** تعتبر ظاهرة التهرب الضريبي ظاهرة عالمية قديمة اقترن وجودها بوجود الضريبة فالتهرب الضريبي يقلص من أهمية النظام الضريبي ويهدد وجوده، ويختلف مستوى التهرب من دولة إلى أخرى، وازدادت أهمية التهرب الضريبي جراء النمو المتسارع للنشاط الاقتصادي الموازي، وزيادة العجز في الموازنة، فالتهرب الضريبي يؤدي إلى إنقاص الحصيلة الضريبية بما يؤثر سلبا على الموازنة العامة للدولة، لأن الضرائب تمثل الجزء الكبير من الإيرادات العامة وعليه يتضح، أن التهرب الضريبي يؤدي إلى إنقاص حصيلة الإيرادات العامة، وبالتالي تتجه الدولة نحو اتباع سياسة ميزانية من شأنها تقليص حجم النفقات العامة.

ومما لا شك فيه أن الانخفاض الكبير في حصيلة الضرائب مع زيادة حجم الإنفاق العام يؤدي إلى إحداث زيادة كبيرة في عجز الموازنة العامة للدولة، ويزيد من حجم المشاكل المالية التي تعاني منها السلطات المالية في المجتمع، نظرا لوجود حجم كبير للاقتصاد الأسود مع ما يتضمنه ذلك من انتشار عمليات التهرب الضريبي.<sup>4</sup>

**ثانيا: أثر عجز الموازنة على الاقتصاد الوطني:**

للعجز الموازني آثار عديدة على الاقتصاد الوطني من بينها ما يلي:<sup>5</sup>

<sup>1</sup> محمد طاقة، هدى العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص44.

<sup>2</sup> حمدي بن محمد بن صالح، توازن الموازنة العامة دراسة مقارنة بين الاقتصاد الإسلامي والوطني، دار النفائس، الطبعة الأولى، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا للنشر، 2013م، ص154.

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص155.

<sup>4</sup> ضياء الدين صبري عبد الحافظ، مرجع سبق ذكره، ص، ص106-107.

<sup>5</sup> ساعو باية، بن يحيى نسيم، دراسة تحليلية للعجز الموازني في الجزائر في الألفية الثالثة، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، جامعة المدينة، الجزائر، 2020، ص، ص148،149.

1- أثر عجز الموازني على الميزان التجاري: يمكن تفسير اتساع العجز الموازني في الجزائر نتيجة لزيادة النفقات العامة بسبب توسع الإنفاق العام الذي شهدته الجزائر من خلال مختلف البرامج التنموية وباعتبار أن مستوى النفقات العامة ارتفع سينخفض مستوى الادخار العام وهذا ما شهدته الأعوام الأخيرة من تآكل مدخرات صندوق ضبط الإيرادات الجزائري الذي كان مصدر أمان لسد العجز التوازني مما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وارتفاع سعر صرف العملة المحلية تزداد الواردات وتنخفض الصادرات وبالتالي يشكل عجز في الميزان التجاري.

2- أثر عجز الموازنة على الاستثمار المباشر: دفع العجز الموازني الدولة إلى اتباع سياسة مالية انكماشية منذ 2015 حيث عملت على ترشيد الإنفاق العام والذي من بين أهم نقاطه إعطاء الأولوية للاستثمار في المشاريع الأساسية ذات الأهمية البالغة وإلغاء الاستثمار في المشاريع الأقل أهمية.

3- أثر عجز الموازنة على سعر الفائدة وبالتالي الاستثمار في الأوراق المالية: حيث أنه كلما زاد الإقراض الحكومي كلما دفع ذلك سعر الفائدة إلى الارتفاع نتيجة للطلب المتزايد على الأموال في المجتمع، ولا شك أن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى نتائج سلبية على عمليات الاستثمار في المجتمع ويعد سعر الفائدة السبب الرئيسي لمعظم قرارات الاستثمار فإذا توقع المستثمرون ارتفاع أسعار الفائدة يعني أنه على المستثمر الابتعاد عن الأوراق المالية طويلة الأجل ذات العائد الثابت والعكس عند توقع انخفاض أسعار الفائدة فإن الأمر يعني بالضرورة اقتناء تلك الأوراق المالية.

4- أثر العجز الموازني على دخول الأفراد: دفع العجز الموازني الدولة إلى تخفيض دخول الأفراد في إطار ترشيد الإنفاق العام وذلك بالرفع من الضريبة على الدخل الإجمالي IRG.

5- أثر العجز الموازني على الإيرادات والنفقات العامة: أدى العجز الموازني إلى زيادة إيرادات الدولة عن طريق فرض ضرائب ورسوم جديدة أو الرفع من معدلاتها، اللجوء إلى الاقتراض العام... إلخ، أما النفقات العامة فتعرف انخفاض في إطار سياسة ترشيد الإنفاق العام.

6- أثر العجز الموازني على البطالة والفقر: أدى العجز الموازني إلى ارتفاع معدلات البطالة نتيجة اتباع الجزائر سياسة تفشيفية مست سياسة التوظيف المتبعة، فأغلب المناصب التي فتحتها هي مناصب مؤقتة وليست دائمة، كما أن أغلب المناصب تركزت في قطاع الخدمات والاتصال دون القطاعات العامة الأخرى لذلك تباينت نسبة امتصاص البطالة بين قطاعات الاقتصاد وارتفاع معدلات البطالة يؤدي إلى ارتفاع نسبة الفقر نتيجة لانقطاع مصادر الدخل.

7- عجز الموازنة والتضخم: إن سياسة تمويل عجز الموازنة من خلال خلق النقود يتم اتباعها من قبل العدي من دول العالم، لما يسبب ضغوطا تضخمية من خلال زيادة الكمية المعروضة من النقود وكلما ازدادت معدلات التضخم ازداد الإنفاق الحكومي بمعدلات أسرع من الإيرادات الحكومية، مما يدفع الحكومة لإصدار المزيد من النقود، والسبب في ذلك أن إيرادات الحكومة بالقيم الاسمية تعتبر ثابتة في المدى القصير، ومن ثم فإن قيمها

الحقيقية تنخفض في مواجهة معدلات التضخم العالية. وفي الوقت ذاته، فإن التزامات الحكومة المتمثلة في أوجه الإنفاق العام المختلفة غالباً ما تكون بالقيم الحقيقية، مما يعني أن الإنفاق بالقيم الاسمية يرتفع بالتزامن مع الزيادة في الأسعار وحتى لو تمت مساواة الإيرادات العامة مع النفقات العامة في المدى الطويل، فإن هيكل التباطؤ في آلية الموازنة الحكومية تخلق عجزاً بالقيم الحقيقية وكذلك بالقيم الاسمية في ظل وجود التضخم.<sup>1</sup> والعلاقة بين زيادة كمية النقود والعجز المالي والتضخم تأخذ الآلية التالية: لو بدأنا بوضع التوازن وافترضنا حدوث صدمة نقدية، فإن هذا يقود إلى زيادة الأسعار من خلال نظرية كمية النقود. وارتفاع التضخم سيؤدي إلى زيادة في الإنفاق الحكومي ولكن بدون زيادة مماثلة في الإيرادات، وهذا سينجم عنه عجز في الموازنة يتم تمويله من خلال خلق النقود، مما يؤدي إلى زيادة أكبر في الأسعار، وهكذا ينبغي الإقرار بأن هذا الأثر يختلف من دولة لأخرى، وهو يعتمد على جملة من العوامل منها هيكل كل من الإيرادات والنفقات وهيكل السياسات المالية والنقدية.<sup>2</sup>

**8- علاقة العجز بمزاحمة القطاع الخاص:**<sup>3</sup> ولتوضيح الأثر الذي يحدثه تمويل الإنفاق العام في نشاط القطاع الخاص، سنقوم باستعراض مختصر لكل نوع من أنواع التمويل على حدة، وتتبع الآثار التي تنجم عنه، وفي ظل وجود اقتصاد عادي مثل الاقتصاديات السائدة في معظم دول العالم، أي بافتراض عدم وجود موارد تمويلية عن طريق قنوات أساسية هي: الضرائب، وخلق النقود، والاقتراض العام.

وزيادة الإنفاق الحكومي معناه زيادة التدفقات الواردة من أحد هذه القنوات ويمكن تتبع الآثار الناجمة عن اتخاذ أحد هذه السياسات، والتي من شأنها أن تؤثر على الاستهلاك العام، وما يتبعها من آثار على مستوى الاقتصاد الكلي أو على مستوى سلوك المؤسسات الخاصة. وتتمثل هذه القنوات فيما يلي:

**8-1 الضرائب:** إن الزيادة في الإنفاق العام من خلال زيادة معدلات الضرائب يؤدي إلى تخفيض أرباح القطاع الخاص مما ينعكس سلباً على معدلات الاستثمار وبالتالي تدهور معدلات نمو الإنتاجية.

**8-2 خلق النقود أو الاقتراض العام:** إن تمويل عجز الموازنة عن طريق خلق النقود يتضمن ضريبة مستترة تتمثل في ارتفاع معدلات التضخم التي يمكن أن تؤدي إلى زيادة معدلات الضرائب المقطعة من مداخيل الأفراد، لأنها تقلل من ادخار الأفراد وتقتطع جزءاً من دخولهم ليذهب إلى الحكومة مقابل النقود الإضافية التي طبعتها، وبالتالي فإن الحكومة تحمل الأفراد عبئ تلك الزيادة في الإنفاق الحكومي يجعل دخولهم الحقيقية أقل مما كانت عليه من قبل.

<sup>1</sup> يحيوي سمير، رسول حميد وآخرون، العجز الموازني وإشكالية استدامة الموارد المالية العامة للدولة في الجزائر، الطبعة الأولى، جامعة أكلي محند أولحاج- بالبويرة- الجزائر، جويلية 2020، ص36.

<sup>2</sup> عبد الرزاق الفارس، الحكومة والفقراء والإنفاق العام دراسة لظاهرة عجز الموازنة وآثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية، الطبعة الأولى، بيروت، 1997-2001، ص148، 149.

<sup>3</sup> كردودي صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص، ص162-163.

أما تمويل عجز الموازنة من خلال الدين العام فمن المرجح أن له آثارا طارئة أو مزاحمة للقطاع الخاص، فالأموال التي اكتتب بها القطاع الخاص والأفراد كان بالإمكان توجيهها نحو الاستثمار، أو زيادة الاستهلاك الذي من شأنه أن يحفز الإنتاج وهكذا فإن جزء مهما من السيولة قد تم امتصاصه في القنوات الحكومية مما قد يكون له آثار انكماشية، ولتشجيع الاكتتاب في الدين العام، والذي يحتوي جزء منه للتعويض عن ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض القوة الشرائية للنقود، فإن السلطات العامة قد تلجأ إلى رفع أسعار الفائدة، والنتائج المحتملة لذلك هي انخفاض الاستثمار الخاص وارتفاع معدلات التضخم من جديد.

### المطلب الثالث: طرق علاج عجز الموازنة العامة

إن ظاهرة العجز بالموازنة العامة للدولة هي ظاهرة مركبة ومعقدة، ولا يجوز إرجاعها إلى سبب وحيد، فكما رأينا سابقا فإن هناك شبكة معقدة من العوامل والمؤثرات التي تساهم في حدوث هذا العجز وهي عوامل ومؤثرات بعضها يعود إلى التغيرات التي تحدث في النفقات العامة، وبعضها الآخر يتعلق بالتغيرات التي حدثت في الموارد العامة للدولة، كما اتضح لنا، فإن الأهمية لتلك العوامل تختلف من بلد لآخر، ومن فترة لأخرى وهنا تبدو خطورة التعميم، وبالتالي خطورة أن تكون هناك وصفة عامة تصلح لجميع البلاد لمواجهة هذا العجز.

#### أولاً: المنهج الانكماشى<sup>1</sup>

يقوم هذا المنهج على رؤية صندوق النقد الدولي التي استمدها من الأفكار النيوكلاسيكية التي ترى أن اختلال التوازن الداخلي (عجز الموازنة) والخارجي (عجز ميزان المدفوعات) الذي تعانيه البلاد النامية، إنما يرجع في النهاية إلى وجود فائض طال في الاقتصاد الوطني يفوق المقدرة الحقيقية للعرض الكلي في الداخل. ولهذا فإن استعادة التوازن الاقتصادي تتطلب القضاء على هذا الفائض من خلال حزمة جاهزة من السياسات المالية، منها ما هو متعلق بخفض الإنفاق العام الجاري، والإنفاق العام الاستثماري، وأخرى متعلقة بزيادة الموارد المالية للدولة.

وتتمثل أهم السياسات التي تهدف إلى خفض الإنفاق العام ب: إجراء خفض كبير في بند النفقات التحويلية ذات الطابع الاجتماعي، وخاصة ما هو متعلق بدعم أسعار السلع التنموية الضرورية، فخفض الأجور ووضع حد أقصى لها أو تجميدها، تقدير سياسة الدولة تجاه قضية التوظيف، التخلص من الدعم الاقتصادي الذي تتحمله موازنة الدولة من جراء وجود وحدات إنتاجية في القطاع العام تحقق خسارة ويكون ذلك من خلال تصفية هذه الوحدات، أو بيعها للقطاع الخاص، ضغط الإنفاق على التعليم والصحة، وتشجيع القطاع الخاص على الاستثمار في هذه المجالات أما في ما يتعلق بالسياسات التي تهدف إلى زيادة الموارد العامة، فإن أهمها يتمثل ب: زيادة أسعار الطاقة، زيادة رسوم الخدمات العامة زيادة الضرائب غير المباشرة، استحداث ضريبة المبيعات أو ضريبة القيمة المضافة.

<sup>1</sup> إيمان غسان شحرور، عجز الموازنة العامة في سوريا وآثاره الاقتصادية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، كلية العلوم السياسية، جامعة دمشق، سوريا، العددان 63-64، 2013، ص98.

وقد تسربت هذه السياسات إلى الدول النامية، تحت ضغط عبء الديون الخارجية، حيث يتعين على البلد المدين الذي يطلب إعادة جدولة ديونه أن يوافق على تنفيذ برامج للتنشيط الاقتصادي والتكيف الهيكلي.

#### ثانياً: المنهج التوسعي:<sup>1</sup>

يقوم هذا المنهج على رؤية منظور التنمية المستقلة، حيث يرى مؤيدو هذا الاتجاه أن تحقيق التنمية الوطنية المستقلة بالاعتماد على الذات يتطلب إعطاء الدولة الوطنية النامية دوراً هاماً في تحقيق التنمية ومراعاة العدالة الاجتماعية، دون ما استبعاد للقطاع الخاص الوطني المنتج، وإعادة توجيه هيكل الإنتاج وتعديل مسار التصنيع في اتجاه إشباع الحاجات الأساسية للسكان، من خلال الاعتماد على الذات وتحرير الاقتصاد من التبعية والسيطرة، والابتعاد من نماذج التنمية المستوردة، واتباع استراتيجيات تنمية متناسبة مع الإمكانيات المتاحة، وتحقيق العدالة الاجتماعية من خلال بناء المؤسسات الديمقراطية وتشجيع المشاركة الشعبية.

#### ثالثاً: سياسة التمويل الداخلي لتغطية العجز في الموازنة العامة:

تلجأ بعض الدول النامية إلى الاقتراض الداخلي عوضاً عن طلب القروض من الأسواق العالمية، وفي سبيل ذلك تصدر تلك الدول سندات الخزينة لتمويل العجز في الميزانية العامة، إلا أن هذه السياسة قد يترتب عليها بعض الآثار السلبية كزيادة حجم الدين العام الداخلي عندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة.<sup>2</sup>

#### رابعاً: سياسة التمويل الخارجي لتغطية عجز الموازنة العامة:

يهدف هذا الإجراء إلى التأثير في ميزان المدفوعات بتعزيز رصيد احتياطي العملة الأجنبية المتحصل عليها من القروض، أو المحافظة على أسعار صرف العملة المحلية في حدود المعقول التي لا تؤدي إلى حدوث خلل في الموازنة العامة، نتيجة ارتفاع قيمة الدين العام الناتج عن انخفاض قيمة العملة المحلية، ومن الجدير بالذكر أن مثل هذه الإجراءات لسياسة التمويل الخارجي تنتهجه الدول الصناعية، ولا يمكن نجاحه في كثير من الأحيان في الدول النامية، لأن العبء الذي تتحمله تلك الدول في سداد تلك القروض على المدى البعيد، سيفوق حجم العائدات من تلك القروض.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> إيمان غسان شحرور، مرجع سبق ذكره، ص 99.

<sup>2</sup> محمد حميد محمد، عجز الموازنة العامة وأساليب علاجه (الصكوك الإسلامية في السودان نموذجاً)، مجلة قضايا سياسية، كلية العلوم السياسية، جامعة النهدين، العدد: 61، 2020، ص 363.

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص 364.

### خلاصة الفصل

إن العجز في الموازنة العامة للدولة هو أحد الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها اقتصادات الدول النامية، ولعلاج عجز الموازنة العامة للدولة، والذي يعتبر اختلالاً هيكلياً له تداعيات وآثار سلبية عديدة لابد أن يحتل ما يستحقه من مكانة في أي برنامج للإصلاح الاقتصادي، وقد اتضح لنا أن علاج هذا العجز وتحقيق التوازن الشكلي والمحاسبي للموازنة من خلال رؤية منهج المؤسسات الدولية قد أدت إلى انكماش واضح في كثير من الدول النامية التي طبقت، مما سبب في ارتفاع في الأسعار والرسوم والضرائب، وفي إيقاف عملية التنمية وزيادة معدلات البطالة وتدهور مستوى معيشة الناس وبيع أصول الدولة وأموالها، والاضرار بالعدالة الاجتماعية والتنمية البشرية، مما زاد الأغنياء غنى والفقراء فقراً.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

المبحث الأول: عرض وتقييم صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

المطلب الأول: تقديم عام لصندوق الثروة السيادية النرويجي

المطلب الثاني: الاستراتيجية الإستثمارية لصندوق الثروة السيادية

النرويجي ودوره في استقرار الموازنة

المطلب الثالث: تقييم أداء صندوق الثروة السيادية النرويجي في

الأسواق المالية وعوامل نجاح النرويج

المبحث الثاني: عرض وتقييم تجربة صندوق ضبط الموارد الجزائري

المطلب الأول: تقديم عام لصندوق ضبط الموارد الجزائري

المطلب الثاني: تقييم أداء صندوق ضبط الموارد الجزائري

المبحث الثالث: صندوق ضبط الموارد ومقارنته بصندوق المعاشات

الحكومي

المطلب الأول: المقارنة بين تجربة النرويج وتجربة الجزائر

المطلب الثاني: تقييم حوكمة صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

وصندوق ضبط الموارد

خلاصة الفصل

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

المبحث الأول: عرض وتقييم تجربة صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

نظراً للآزمات التي تعرض لها الاقتصاد النرويجي خلال العقود الماضية، وفي ضوء التوقعات شبه المؤكدة بتراجع إنتاج النفط، تم البدء منذ عام 1990 في توفير فوائض النفط من خلال صندوق كان يسمى بصندوق النفط، ثم عدّل اسمه ليصبح صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي.

المطلب الأول: تقديم صندوق المعاشات الحكومي:

أولاً: نشأة الصندوق النرويجي "GPF":

نشأ صندوق النفط النرويجي عام 1990 بموجب القانون 36 الصادر عن البرلمان النرويجي، لكن الصندوق لم يبدأ العمل به إلا في عام 1996، وقد تغير اسمه فيما بعد من "صندوق النفط النرويجي" ليصبح "صندوق المعاش الحكومي الإجمالي"، وذلك بعد إدماجه في صندوق التأمين العام. ويحلو للكثيرين أن يطلقوا عليه اسم "صندوق الأجيال القادمة" لأنه بالفعل يستثمر ويضاعف رأس ماله من أجل المستقبل.<sup>1</sup>

ثانياً: أسباب إنشاء صندوق الثروة النرويجي

إن إنتاج النفط في النرويج منذ مطلع سبعينات القرن الماضي، وكذا ما شهدته السوق النفطية الدولية من إرتفاع في أسعار النفط في سنتي 1973-1974، أدى بالحكومة النرويجية إلى الحصول على إيرادات كبيرة من هذا القطاع الحديث العهد على الاقتصاد النرويجي، وتحول تلك الإيرادات مباشرة إلى الميزانية العامة للدولة، هذا ما أدى إلى زيادة الإنفاق الحكومي بشقيه الاستثماري والتشغيلي، وترتب على ذلك انخفاض في القدرة التنافسية لصادرات البلد، ضف إلى ذلك إرتفاع سعر صرف الكرونة النرويجية اتجاه عملات بلدان الجوار، ومع ذلك استمرت الحكومة النرويجية في سياستها التوسعية مدعومة بالإيرادات النفطية إلى غاية 1986، وهي السنة التي سجلت فيها أسعار النفط انخفاضاً حاداً، ولم تتحسن لغاية 2009، هذا ما جعل حكومة النرويج تتخبط في الخطط المستقبلية المقررة للإنفاق العام والميزانية العامة. وعلى أساس ذلك، اتخذ قرار من قبل البرلمان والحكومة النرويجية، على أن يتم إدخال إيرادات النفط المتحققة في زمن انتعاش أسعاره في السوق الدولية، وإنما يتم إقتطاع جزء من هذه الإيرادات غير المتوقعة وإيداعها بصندوق خاص، لكي يجنب اقتصاد البلد من الآثار السلبية الناتجة عن إيرادات الموارد الطبيعية والمتمثلة بالأساس بالمرض الهولندي. ومن هنا تم انشاء صندوق الثروة النرويجي سنة 1990، ليكون هذا الصندوق داعماً لإدارة طويلة الأجل لإيرادات القطاع النفطي، والعمل

<sup>1</sup> أحمد نصير، يونس زين وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 29.



## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

على تراكم الأصول المالية الحكومية من أجل التعامل مع الالتزامات المالية الكبيرة في المستقبل، والمتعلقة بمتطلبات الإنفاق العام في مجال التقاعد وشيخوخة السكان والرعاية الصحية.<sup>1</sup>

### ثالثًا: أهداف صندوق الثروة النرويجي:

تتعدد أهداف صندوق "معاشات التقاعد" النرويجي لتشمل الآتي:<sup>2</sup>

- معالجة آثار الشيخوخة، بما في ذلك ارتفاع النفقات المتعلقة بدفع المعاشات التقاعدية.  
- يعمل كأداة لإدارة التحديات المالية المترتبة عن الشيخوخة السكانية والانخفاض المتوقع في الإيرادات النفطية.

- جعل استخدام عوائد النفط في الحكومة المركزية أكثر شفافية.

- التخفيف من حدة التقلبات في الإيرادات من الأنشطة البترولية.

- قررت النرويج عام 2001 أنه من الممكن استخدام الصندوق لدواعي الموازنة العامة ولكن ضمن إطار محدد بدقة حيث أنه أذن للحكومة باستخدام عائدات الصندوق دون أن تمس أمواله وأصوله وذلك للحفاظ على أصوله وتفاذي تبديدها، ويحول للموازنة 4% من أصوله بما لا يتجاوز عائداته وتم تخفيضها إلى 3% مؤخرًا لتغطية العجز الهيكلي في القطاعات غير النفطية، وكان يدرج به جميع عائدات النفط إلا أنه مخرًا ونتيجة لانخفاض أسعار النفط تم التوقف مؤقتًا عن الإدخار فيه.

### رابعًا: خصائص صندوق المعاشات الحكومي النرويجي:

وتتمثل هذه الخصائص فيما يلي:<sup>3</sup>

1- مملوك من قبل الدولة ممثلة في الحكومة النرويجية (وزارة المالية).

2- يقوم باستثمارات طويلة الأجل من خلال المحفظة المرجعية للأسهم والسندات والعقارات.

3- يهدف الصندوق إلى تحقيق أهداف إقتصادية كلية كالإدخار، وتمويل المعاشات وتمويل عجز الميزانية.

4- يمول الصندوق من فوائض الميزانية الناجمة عن صادرات النفط في الأسواق العالمية.

<sup>1</sup> خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران 02، 2016/2015، ص 177، 178.

<sup>2</sup> إيهاب إبراهيم محمد، مرجع سبق ذكره، ص 288.

<sup>3</sup> حساني بن عودة، بلقاسم زبييري، كفاءات صندوق المعاشات الحكومية العام النرويجي في تمويل عجز الميزانية السنوي، جامعة وهران 02-

الجزائر، مقال على الرابط <https://ds.univ-oran2.dz>

خامسا: تطور نشاط صندوق الثروة النرويجي:

مرّ صندوق الثروة النرويجي منذ نشأته سنة 1990 بمجموعة من المراحل نوجزها كما يلي:<sup>1</sup>

1990: أسس صندوق النفط بموجب قانون.

1996: تحويل الأموال لأول مرة من خزائن الدولة إلى الصندوق.

1998: السماح بتوظيف أموال الصندوق في أسهم تجارية.

2000: تسمية الصندوق بصندوق التقاعد.

2007: تجاوز حجم الصندوق (2007) مليارات كرون نرويجي. (ما يعادل 330 مليار دولار أمريكي في نهاية 2007) وكذلك أن النرويج تستخدم استثماراتها السيادية كنوع من صناديق التقاعد.

2008: إضافة وزارة المالية للعقارات في المكونات الاستثمارية للصندوق، مع حصة لا تتجاوز 05% من إجمالي الأصول، كما يتم تضمين كافة الأسواق الناشئة في مؤشر السوق القياسي (مؤشر الأسهم المرجعي).

2009: تحقيق استثمارات الصندوق لعائد قياسي يقدر بـ 25,6% من القيمة السوقية للمحفظة الاستثمارية للصندوق.

2010: وزارة المالية تعطي تفويضا لاستثمار ما نسبته 05% من الصندوق في القطاع العقاري من خلال تخفيض مماثل في حيازات ذات دخل ثابت.

2011: الصندوق يقوم بأولى الاستثمارات العقارية.

2012: وزارة المالية تعلن عن خطط لخفض تدريجيا من حصة المقتنيات الأوروبية إلى حوالي 40% من الأموال، وزيادة الاستثمارات في الأسواق الناشئة إلى 10%.

وبعد التطرق إلى أهم المراحل التي مر بها الصندوق نستنتج أن الصندوق ينمو بشكل أسرع مما كان متوقعا، بسبب التحويلات الرأسمالية الكبيرة من وزارة المالية، وذلك نتيجة لارتفاع أسعار النفط خاصة

<sup>1</sup> واثق علي محي المنصوري، مرجع سبق ذكره، ص 125.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

في الفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2008 وهي التي حطمت فيها أسعار النفط الرقم القياسي في تاريخها، وهذا ما سيبينه الجدول الآتي<sup>1</sup>

الجدول رقم (09): تطور قيمة صندوق الثروة النرويجي خلال الفترة (2000-2013)

السنوات	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2013
قيمة الصندوق (مليار كرونة)	326	609	1016	1784	2275	3077	3816	5038

المصدر: خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران2، 2015/2016، ص 180.

المطلب الثاني: الإستراتيجية الإستثمارية لصندوق الثروة السيادية النرويجي وتخصيص الأصول، ودوره في استقرار الموازنة العامة للدولة.

أولاً: الإستراتيجية الإستثمارية لصندوق الثروة السيادية النرويجي وتخصيص الأصول:<sup>2</sup>

#### 1- إستراتيجية الاستثمار لصندوق الثروة السيادية النرويجي:

تم تطوير الإستراتيجية الإستثمارية لصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي بمرور الوقت، يتم على أساس تقديرات مهنية شاملة، والهدف من استثمارات الصندوق هو تحقيق أعلى عائد ممكن مع مستوى معتدل من المخاطر، وللصندوق بصفة عامة قدرة عالية على تحمل المخاطر، ومع ذلك فإن المستوى الخطر المناسب للصندوق سيعتمد على قدرة تحمل الخطر لمالكي الصندوق الممثلين في السلطات السياسية.

#### 2- المحفظة المرجعية لصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي:

التفويض الممنوح من قبل وزارة المالية لبنك النرويج يعبر عن إستراتيجية الاستثمار طويل الأجل للصندوق بما في ذلك المؤشر المرجعي الإستراتيجي والأحكام الملحقه بشأن تنفيذ مهمة الإدارة .

1-2- المؤشر المرجعي الإستراتيجي: يستند المؤشر المرجعي على مؤشرات عالمية لشركات رائدة تعكس إلى حد كبير فرص الاستثمار في الأسواق العالمية للأسهم وسندات الدخل الثابت، ويتألف المؤشر المرجعي الإستراتيجي لمحفظة الإستثمارات من ثلاث عناصر:

<sup>1</sup> خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران02، 2015/2016، ص 180.

<sup>2</sup> بن عمارة دليلة، صناديق الثروة السيادية والأسواق المالية الدولية (حالة صندوق ضبط الإيرادات الجزائري الواقع والآفاق) شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس-مستغانم، 2018-2019، ص، ص 147-148.

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

**1-1-2 المؤشر المرجعي لمحفظة الأسهم:** ويشكل المؤشر المرجعي لمحفظة الأسهم 60% من المؤشر المرجعي الإستراتيجي، هذا المؤشر يصنف الأسواق كأسواق متطورة أو أسواق ناشئة متقدمة أو أسواق ناشئة ثانوية.

**2-1-2 المؤشر المرجعي لمحفظة السندات:** ويشكل المؤشر المرجعي لمحفظة السندات 40% من المؤشر المرجعي الإستراتيجي، كما أنه يتألف الجزء المؤسسي من 07 عملات معقدة في السوق المتقدمة.

**3-1-2 محفظة العقارات:** أقل حصة من المحفظة الاستثمارية يتم استثمارها في محفظة العقارات.

### 3- استخدام المدراء الخارجيين لإدارة الإستثمار:

البنك النرويجي لإدارة الإستثمار يستخدم مؤسسات خارجية لإدارة الإستثمار بعض الأسهم والسندات، حيث يتم منح تفويض للمدراء ذوي الخبرة في مجالات إستثمار محددة، إستثمارات المدراء خارج الصندوق قدرت بـ 336 مليون كرونة نرويجية في نهاية سنة 2016، يتم تحديد مدراء خارجيين لتسيير السندات ومدراء خارجيين لتسيير الأسهم، ويتم منح تفويض الإستثمار لبعض المدراء الخارجيين ذوي الخبرة في بعض الأسواق والقطاعات حيث يكون من غير الممكن بناء مهارات داخلية وتحقيق عوائد إضافية.

### 4- المجلس الأخلاقي لصندوق المعاشات الحكومي النرويجي:

المجلس الأخلاقي لصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي هو وحدة مستقلة يقدم توصيات للبنك المركزي النرويجي، لاستبعاد الإستثمار في الشركات أو وضعها تحت الملاحظة، يقوم بإصدار تقرير سنوي حول نشاطاته ومختلف عمليات الرقابة بالإضافة إلى توصياته المقدمة إلى وزارة المالية، حيث يتم إقصاء الشركات التي تنشط في المجالات التالية:

5- الشركات المنتهكة لحقوق الإنسان (الأشغال الشاقة).

6- الشركات الملوثة للبيئة والمؤسسات التي تنشط في مجال الفساد الاقتصادي.

### ثانيا: دور صندوق المعاشات الحكومي النرويجي في استقرار الموازنة العامة للدولة

يلعب صندوق معاشات التقاعد الحكومي دوراً مهماً في تحقيق الاستقرار في الموازنة العامة للدولة من خلال امتصاص كافة الإيرادات المتولدة عن الأنشطة النفطية واستثمارها بالخارج ليحقق أثر ذلك عوائد مالية معتبرة يتم استخدام جزء منها لتمويل العجز غير النفطي داخل الموازنة، وذلك وفقاً للمبادئ والتوجيهات التي نصت عليها القاعدة المالية التي حددها البرلمان النرويجي خلال عام 2001.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> علي قروود، دور صناديق الإستثمار في الحد من آثار الأزمات النفطية-دراسة تجارب دولية رائدة، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2020/2019، ص149.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

علاقة الصندوق بالموازنة العامة:<sup>1</sup> تنص المبادئ التوجيهية للسياسة المالية لعام 2001 أن استخدام الإيرادات النفطية مقاسا بالعجز الهيكلي في الموازنة العامة غير النفطية، يجب أن يتطابق مع نسبة من العائد الحقيقي لصندوق معاشات التقاعد الحكومي قدرها 04٪ سنوياً، وتقوم هذه السياسة على أن استخدام العائد الحقيقي على الصندوق يضمن عدم تآكل رأسمال الصندوق.

وقد تبين أن الحكومة النرويجية ذكرت في تقريرها الصادر في سنة 2017 أنها تعتزم الانسحاب على المدى الطويل من الصندوق مع مرور الوقت، ويجب أن تعادل نسبة تحويل الصندوق للميزانية 3٪ عوضاً من 4٪ وتساعد هذه القاعدة المالية على التخلص من عائدات النفط تدريجياً في الاقتصاد وإنفاق العائد على الصندوق بدل الأكل من رأسماله مما يعني استفادة الأجيال القادمة من الصندوق.

**المطلب الثالث: تقييم أداء صندوق الثروة السيادية النرويجي في الأسواق المالية ومؤشرات نجاح النرويج**

**أولاً: تقييم أداء صندوق الثروة النرويجي:**<sup>2</sup> إن تحديد مدى تحقيق صندوق الثروة النرويجي لأهدافه التي أنشئ لأجلها، يستلزم علينا معرفة وتحليل النتائج المحققة خلال فترات معينة من خلال إبراز تطورات كل من العائد الحقيقي للصندوق، وكذا عوائد مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق.

#### 1- تطور العائد الحقيقي للصندوق:

يوضح الجدول الموالي تطور العائد الحقيقي الخام للصندوق ومقارنته بالعائد الحقيقي الصافي للصندوق والنتائج عن تخفيض أثر التضخم واقتطاع تكاليف إدارة الصندوق من العائد الحقيقي الخام للصندوق.

**الجدول رقم(10): تطور العائد الحقيقي الصافي للصندوق خلال الفترة (2000-2013)**

الوحدة (٪) من السوقية للمحفظة

السنوات	العائد الحقيقي الخام للصندوق	أثر التضخم	تكاليف إدارة استثمارات الصندوق	العائد الحقيقي الصافي للصندوق
2000	2,49	2,02	0,11	0,35
2001	-2,47	1,17	0,07	-3,66
2002	-4,74	1,91	0,09	-6,62
2003	12,59	1,57	0,10	10,75

<sup>1</sup> خالدية بن عوالي، مرجع سبق ذكره، ص191.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص194-199.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

6,30	0,11	2,37	8,94	2004
8,46	0,11	2,33	11,09	2005
5,57	0,10	2,13	7,92	2006
1,05	0,09	3,09	4,26	2007
-24,38	0,10	1,3	-23,30	2008
23,45	0,14	1,64	25,62	2009
6,35	0,07	2,07	9,62	2010
-5,25	0,08	2,77	-2,54	2011
11,18	0,06	1,95	13,42	2012
14,29	0,07	1,39	15,95	2013

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إدارة انحراف البنك

يشير الجدول رقم (10) إلى أن العائد الحقيقي لمحفظة الصندوق، قد سجل تطورات متباينة وهذا راجع إلى الأحداث المهمة التي شهدتها السوق النفطية العالمية، وكذا الاقتصاد العالمي في هذه الفترة، بحيث نلاحظ أن العائد الحقيقي للصندوق قد سجل معدلات منخفضة خلال سنتي 2001 و 2002 بحيث سجل سنة 2001 معدل -2,47% لينخفض سنة 2002 إلى -4,74%، وهذا بسبب انخفاض أسعار النفط في السوق العالمية للنفط، يستأنف بعد ذلك، وابتداءً من سنة 2003 تسجيله لمعدلات مرتفعة نوعاً ما مقارنة بالسنوات الفارطة.

أما فيما يخص الفترة الممتدة بين سنة 2005 وإلى غاية سنة 2008، فقد شهدت تسجيل تراجع في العائد الحقيقي للصندوق، خاصة سنة 2008 بحيث سجل خلالها معدل سالب قدر بـ-23,30% وهي أقل نسبة سجلها العائد الحقيقي للصندوق خلال الفترة محل الدراسة، وهذا نتيجة إلى التعديلات التي أدخلت عليه والتي شملت اسم الصندوق وأهدافه وكذا إستراتيجية الإستثمار في محفظة الصندوق، بالإضافة إلى ظهور الأزمة المالية العالمية سنة 2007 واستفحالها سنة 2008، وتأثيرها السلبي على استثمارات الصندوق وخاصة العقارية منها، بسبب انخفاض سعر العقار في هذه السنة، بحيث سجل العائد انخفاضا من 11,09% سنة 2005 إلى 4,26% سنة 2007 إلى -23,30% سنة 2008.

أما سنة 2009 فنلاحظ أن العائد الحقيقي للصندوق قد سجل ارتفاعا قياسيا بلغ 25,62% وهو أعلى عائد يحققه الصندوق منذ بداية نشاطه الاستثماري وذلك راجع إلى التحسن النسبي لأوضاع الأسواق المالية العالمية، بالإضافة إلى الإستراتيجية الاستثمارية المعتمدة من قبل إدارة الصندوق، ليعود الانخفاض مجددا سنتي 2010 و 2011 بسبب الأزمة المالية العالمية لسنة 2010 ليرتفع سنة 2012

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

إلى 13,42% ثم إلى 15,95% سنة 2013 بعدما سجل سنة 2010 و 2011 معدلات 9,62%، -2,54% على التوالي.

هذا فيما يخص العائد الحقيقي الخام، أما العائد الحقيقي الصافي فهو ذلك العائد الذي يتم تحويله إلى حسابات الصندوق في البنك المركزي، والذي يمكن حسابه انطلاقا من العائد الخام بعد تخفيض أثر التضخم واقتطاع تكاليف إدارة استثمارات الصندوق، فلقد مر بنفس المراحل التي مر بها العائد الحقيقي الخام، وهذا راجع إلى كون العائد الحقيقي الصافي هو جزء من العائد الحقيقي الخام.

2- تطور عوائد مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق: يمكن توضيح هذا التطور في الجدول التالي:

الجدول رقم (11): تطور العائد الحقيقي لمحفظة الأسهم والسندات خلال الفترة (2000-2013)

الوحدة (%) من القيمة السوقية للمحفظة

السنوات	العائد على الاستثمار في السندات (محفظة السندات)	العائد على الاستثمار في الأسهم (محفظة الأسهم)
2000	8,41	-5,82
2001	5,04	-14,60
2002	9,90	-24,39
2003	5,26	22,84
2004	6,10	13,00
2005	3,82	22,49
2006	1,93	17,03
2007	2,96	6,83
2008	-0,54	-40,71
2009	12,49	34,27
2010	4,11	13,34
2011	7,03	-8,84
2012	6,68	18,06
2013	0,10	26,28

المصدر: خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران 02، 2015/2016، ص198.

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

نستنتج من خلال الجدول ما يلي:

**1- محفظة السندات:** مرت محفظة السندات بمرحلتين هامتين هما:

**المرحلة الأولى (1998-2006):** خلال هذه المرحلة كانت السندات تمثل 60% من استثمارات الصندوق، وبالرغم من الاهتمام الكبير الذي أولته إدارة الصندوق لهذا النوع من الاستثمارات إلا أن العائد الحقيقي للمحفظة خلال هذه المرحلة تميز بعدم الاستقرار، بالرغم من تسجيله لمعدلات موجبة بلغت أعلاها 9,90% سنة 2002 على غرار سنة 1999 الذي سجل خلالها معدل سالب بلغ 0,99-%.

**المرحلة الثانية (2007-2013):** خلال هذه المرحلة تخلت إدارة الصندوق على إستراتيجية الاستثمار في السندات، بحيث قامت بتخفيض نسبة الاستثمار إلى 40% بدلا من 60% وهذا نتيجة الانخفاض الكبير الذي شهدته معدلات العائد الحقيقي للمحفظة خصوصا سنة 2008 إذ بلغ معدله 0,54-% وهذا ما يمكن تفسيره بالانهيار الكبير الذي عرفته أسعار ومعدلات فائدة السندات خلال سنة 2008 بسبب الأزمة المالية العالمية.

أما سنة 2009 فقد حقق فيها العائد الحقيقي أعلى مستوى له، فقد انتقل من 0,54-% سنة 2008 إلى 12,49% مع نهاية سنة 2009، ليعود الانخفاض مرة أخرى ابتداءً من سنة 2010 إذ بلغ معدل العائد الحقيقي خلال هذه السنة 4,11% ليصل سنة 2013 إلى 0,10% وهذا نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية سنة 2010 وآثارها.

**2- محفظة الأسهم:** مرت بمرحلتين أساسيتين نتيجة إستراتيجية الاستثمار التي تبنتها إدارة الصندوق منذ نشأته وإلى غاية 2013

**المرحلة الأولى (1998-2006):** شهدت هذه المرحلة تسجيلها لمعدلات سالبة في معظم سنوات هذه الفترة، إذ بلغت أدنى نسبة له سنة 2002 بمعدل 24,39-% وأعلاها 22,84% سنة 2003، علما أن هذه الفترة تزامنت مع تبني إدارة الصندوق لاستراتيجية استثمار تميل للاستثمار في السندات على حساب الأسهم (40% أسهم، 60% سندات).

**المرحلة الثانية (2007-2013):** أهم ما ميز هذه المرحلة الأزمة المالية العالمية التي أثرت سلبا على الأسواق المالية العالمية، وبالتالي تسجل انخفاض قياسي في عائد الأسهم حيث بلغ سنة 2008 معدل 40,71-% وهو انخفاض كبير في مستوى الخسارة التي لحقت بصندوق الثروة النرويجي نتيجة الأزمة المالية العالمية.

وفي سنة 2009 حققت محفظة الأسهم أرباحا قياسية حيث قدر العائد بـ 34,27% وهو مستوى لم يحقق من قبل مما يبين نجاح إدارة الصندوق في التعويض النسبي للخسائر التي لحقت بالصندوق في سنة 2008، ويؤكد بداية تعافي الأسواق المالية العالمية من الأزمة وتراجع حدتها، لتعود للانخفاض مرة



## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

أخرى سنة 2010 إلى 13,34% ثم إلى -8,84% سنة 2011 بسبب الأزمة المالية العالمية سنة 2010 وتأثيراتها التي امتدت إلى غاية 2011، ليرتفع سنة 2012 إلى 18,06% ثم إلى 26,28% سنة 2013. ثانيا: دور الصندوق GPFG في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة: الجدول التالي يوضح دور الصندوق النرويجي في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة من سنة 2010 إلى سنة 2017.

#### الجدول رقم (12) دور الصندوق النرويجي في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة:

الوحدة: مليار كرونة نرويجية

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
التحويل من GPFG	-109,4	-135	-111,4	-117,3	-156,1	-186,1	-212,5	-259,5
الصافي المحول إلى GPFG	162,3	153	275,4	229,9	152,8	42,6	-90,8	-121,3
إيرادات أرباح GPFG	84,4	113,1	108,8	128,3	161,7	192,9	200,1	207,5
مجموع الفائض في الموازنة وصندوق GPFG	246,7	266,1	384,2	358,2	314,5	235,5	109,3	86,2

المصدر: علي قرو، دور صناديق الاستثمار في الحد من أثار الأزمات النفطية -دراسة تجارب دولية رائدة-، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة آكلي محند أولحاج- البويرة- 2020/2019، ص 155.

يتضح لنا من خلال الجدول رقم(12) أن الفائض الذي سجلته الموازنة النفطية طوال السنوات السابقة، فإن عجز الموازنة غير النفطية يشكل ظاهرة دورية تحدث كل سنة داخل الموازنة العامة النرويجية، فقد تجاوز 100 مليار كرونة نرويجية في 2010 وصولاً إلى 186 في عام 2015، ونتيجة

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

للتوسع في حجم الإنفاق العام وبرامج التنمية تضاعف العجز غير النفطي ليصل إلى 212,5 و 259,5 مليار كرونة نرويجية في 2016 و 2017 على التوالي، وأسهمت الفوائض المحققة في الموازنة العامة في زيادة القيمة السوقية لصندوق معاشات التقاعد الحكومي خلال الفترة (2010-2015) إلى أنه خلافا لما هو معمول به طوال هذه السنوات بتحويل فائض الموازنة نحو الصندوق، فإنه خلال السنتين الأخيرتين التي تراجع فيها فائض الموازنة النفطية بشكل كبير من جهة وتفاقم العجز غير النفطي من جهة أخرى أدى إلى خلق ضغوطات على موجودات صندوق معاشات التقاعد الحكومي لتمويل هذا العجز بشكل كلي ليشكل بذلك الصندوق أداة مهمة فعالة في يد الحكومة النرويجية تعمل على حماية وعزل الموازنة العامة من الآثار السلبية للأزمات النفطية من خلال امتصاص الفوائض النفطية واستثمارها في الخارج في تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية، محققا عوائد معتبرة تساعد في تحقيق الاستقرار داخل الموازنة العامة ووفقا للمبادئ التوجيهية التي وضعها البرلمان النرويجي.<sup>1</sup>

### ثالثا: مؤشرات نجاح النرويج بخصوص الصندوق:

يعتبر صندوق التقاعد النرويجي من أهم الصناديق الرائدة في تسيير وإدارة الموارد النفطية، ويرجع ذلك إلى جملة من المؤشرات تتمثل في مايلي:<sup>2</sup>

2- تتمتع النرويج بدرجة عالية من التجانس السياسي، ودرجة عالية من الشفافية في العملية السياسية، وبذلك فإن هناك قلة قليلة جدًا من النرويجيين الذين يشكون في قدرة الحكومة على إدارة العوائد النفطية بكفاءة، وقد يكون هذا هو الدافع لدى الحكومة النرويجية لعدم لجوؤها إلى توزيع العوائد النفطية في شكل حصص نقدية على المواطنين كما جرى في دول نفطية أخرى خاصة العربية منها.

3- يدار صندوق التقاعد النرويجي بطريقة تتمتع بدرجة عالية من الشفافية والمسؤولية وبتطبيق معايير الحوكمة، إذ أن الصندوق يخضع لمعايير الحوكمة التي وضعتها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، كما يعطي أهمية بالغة لقضايا البيئة وحقوق الإنسان ومحاربة الفساد.

4- أكدت الدراسات أن السبب الرئيسي لنجاح النرويج في إدارة عوائدها النفطية يكمن في إصلاح بيئة الاقتصاد الكلي قبل شروعها في عمل الصندوق.

5- يمكن اعتبار عمليات صندوق التقاعد النرويجي العالمي من أفضل الممارسات للصناديق المعنية بالموارد، لأنها تشكل جزءا من استراتيجية متماسكة للسياسة المالية العالمية، وتتألف هذه الاستراتيجية من دعمتين رئيسيتين، أولهما تهدف إلى تخفيف مستوى الإنفاق العام مع مرور الوقت، وثانيهما تسعى

<sup>1</sup> قرود علي، مرجع سبق ذكره، ص 156

<sup>2</sup> بلقطة إبراهيم، قسول أمين، صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كنموذج لاستثمار الفوائد النفطية وتجنب ظاهرة المرض الهولندي، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، العدد 02، سبتمبر 2017، ص ص 130، 131.

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

لاستبدال ثروة النفط بأصول مالية ينتظر ازدياد قيمتها مع مرور الوقت لكي تتمكن من التعامل مع الزيادة المتوقعة في الإنفاق العام المصاحبة لزيادة عدد المسنين، والأهم من ذلك أن سياسة المالية العامة هي التي تقود عمليات الصندوق وليس العكس.

6- يمكن أن يعزى جانب من نجاح صندوق التقاعد النرويجي العالمي إلى مواطن قوة تاريخية لدى النرويج مثل إطار مؤسسي راسخ، وباع طويل في مجال شفافية المالية العامة وأنشطة البنك المركزي، وقاعدة عريضة من الإيرادات المتنوعة.

7- لقد ساعدت تدفقات رأس المال الخارجة عبر الصندوق على الحفاظ على هيكل صناعي متنوع، ما مكن من وضع الأساس لتنمية متوازنة في الاقتصاد النرويجي، ومن ثم فهناك سياسة استقرار هامة ومبادئ منطقية للسياسة النقدية الخاصة بالقاعدة المالية وآلية صندوق النفط.

### المبحث الثاني: عرض وتقييم تجربة صندوق ضبط الموارد الجزائري

مع بداية سنة 2000 التي ميزها الارتفاع الكبير لأسعار النفط كان للقطاع النفطي دور كبير في تحقيق مؤشرات اقتصادية إيجابية، ما دفع الحكومة إلى التفكير في إنشاء صندوق يعمل على امتصاص الفوائض البترولية والاحتفاظ بها كاحتياطات لتغطية العجز أو النقص الذي قد يحدث في موازنة الدولة في المستقبل وقد تم إنشاء هذا الصندوق تحت اسم "صندوق ضبط الموارد" في أواخر جوان من سنة 2000 من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2000 الذي حدد مكوناته ومهامه وكيفية تسييره.

#### المطلب الأول: تقديم عام لصندوق ضبط الموارد

##### أولاً: تعريف صندوق ضبط الموارد<sup>1</sup>

لقد تم إنشاء صندوق ضبط الموارد ضمن قانون المالية التكميلي (القانون رقم 02-2000 الموافق لـ 27 يونيو 2000، قانون المالية التكميلي لسنة (2000، 2019)، حيث نصت المادة 10 منه على أنه يفتح في حسابات الخزينة، حساب تخصيص خاص تحت رقم 103، 302 بعنوان "صندوق ضبط الموارد" يكون وزير المالية الأمر بالصرف الرئيسي، ويعتبر من حسابات التخصيص الخاص الذي تديره الخزينة العمومية بشكل مستقل عن الموازنة العامة للدولة، فهو لا يخضع لرقابة السلطة التشريعية.

ثانياً: دوافع إنشاء صندوق ضبط الموارد: تعود أسباب إنشاء صندوق ضبط الموارد في الجزائر إلى مجموعتين من الدوافع، داخلية وخارجية وهي:

<sup>1</sup> وهبية خالفي، نعيمة العربي وآخرون، استراتيجية الاستثمار الصناديق السيادية في الجزائر (صندوق ضبط الإيرادات - الصندوق الوطني للاستثمار)، مجلة المدير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، مجلد 8، العدد 1، 2021، ص ص 73، 74.

1- الدوافع الداخلية: نذكر منها:<sup>1</sup>

1-1 تأثير قطاع المحروقات على معدل النمو الاقتصادي: يشكل قطاع المحروقات نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي إذ بلغ متوسط نسبة مساهمة هذا القطاع من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1996-2000 نسبة 29,68٪، وتعد سنة 2000 السنة التي سجلت أكبر نسبة 39,4٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وهو ما يؤكد الأهمية المتزايدة التي يسجلها هذا القطاع من سنة لأخرى مما يعني أن معدل النمو الاقتصادي في الجزائر يتحدد بشكل كبير بمعدل النمو الذي يسجله قطاع المحروقات.

1-2 تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة للدولة: تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات الدولة حيث بلغت نسبة الجباية البترولية من الإيرادات العامة للدولة 64,12٪ خلال الفترة 1996-2000، وسجلت سنة 2000 أعلى نسبة لها قدرت بـ 76,86٪ مما يعني أن الموازنة العامة للدولة تتأثر بشكل مباشر بالتغيرات التي تسجلها أسعار النفط في العالم. وبالتالي أداء قطاع المحروقات يعد المحدد الرئيسي لاستقرار واستمرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الجزائر.

1-3 تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات: تشكل صادرات قطاع المحروقات المورد الرئيسي للعملة الصعبة في الجزائر، وبما أن الميزان التجاري يمثل أحد المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات، وباعتبار أن هيكل صادرات الجزائر يتركز في سلعة واحدة تتمثل في المحروقات بنسبة تفوق 95٪ يمكن القول أن أداء قطاع المحروقات يؤثر بشكل مباشر على توازن ميزان المدفوعات في الجزائر.

2- الدوافع الخارجية: وتتمثل في الأسباب والظروف الخارجية التي دفعت الجزائر إلى إنشاء صندوق سيادي نوجزها فيما يلي:<sup>2</sup>

1-2 تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية: تتميز أسعار النفط بعدم استقرارها بالنظر لتأثرها بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية وهو ما يؤدي إلى تعرض اقتصاديات الدول النفطية من بينها الجزائر لصدمات إيجابية أو سلبية حسب مستويات الأسعار المسجلة في الأسواق العالمية.

2-2 رواج فكرة إنشاء صناديق الثروة السيادية بين الدول النفطية: تعد تجربة الجزائر الأحدث في هذا المجال مقارنة بتجارب بعض الدول النفطية على غرار الكويت، الإمارات العربية المتحدة، إيران وبالتالي يمكن القول أن تأسيس صندوق ضبط الموارد في الجزائر هو نتيجة حتمية لانتشار ورواج فكرة إنشاء مثل هذه الصناديق بين الدول النفطية، كما أن تعدد تجارب هذه الدول يسمح للحكومة بالاستفادة من التجارب الرائدة في هذا المجال.

<sup>1</sup> فرحات عباس، وسيلة سعود، حوكمة الصناديق السيادية- دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة المسيلة، العدد4، ديسمبر 2015، ص15.

<sup>2</sup> سليم شيبورو، حميد تومي، تحديات انهيار أسعار النفط وتراجع العوائد في الجزائر، مجلة مراجعة لريد، جامعة تلمسان-الجزائر، العدد 05، 2019/05/29، ص145.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

ثالثا: تطور وضعية صندوق ضبط الإيرادات:<sup>1</sup>

يوضح الجدول رقم(13) تطور أرصدة الصندوق قبل الاقتطاعات التي تستعملها الدولة لتسديد الديون، أو إعادة توازن الميزانية أو تغطية عجز الخزينة والمنصوص عليها في القوانين المتعلقة بالصندوق كما يبين أرصدة الصندوق بعد الاقتطاعات ونسب أرصدة الصندوق من الناتج المحلي الخام.

الجدول رقم(13): تطور وضعية صندوق ضبط الإيرادات من 2000 إلى 2015:

الوحدة: مليار دينار

السنة	رصيد نهاية السنة	فائض الجباية البترولية	متاحات FRR قبل الاقتطاع	اقتطاعات FRR	رصيد FRR بعد الاقتطاع	نسبة رصيد FRR من %PIB
2000	0	453,2	453,2	221,1	232,1	5,6
2001	232,1	123,9	356,0	184,5	171,5	4,1
2002	171,5	26,5	198,0	170,0	28,0	0,6
2003	28,0	448,9	476,9	156,0	320,9	6,1
2004	320,9	623,5	944,4	222,7	721,7	11,7
2005	721,7	1368,8	2090,5	247,8	1842,7	24,4
2006	1842,7	1798,0	3640,7	709,7	2931,0	34,5
2007	2931,0	1738,8	4669,9	1454,4	3215,5	34,4
2008	3215,5	2288,2	5503,7	1223,6	4280,1	38,8
2009	4280,1	400,7	4680,7	364,2	4316,5	43,3
2010	4316,5	1318,3	5634,8	792,0	4842,8	40,4
2011	4842,8	2300,3	7143,2	1761,5	5381,7	37,1
2012	5381,7	2535,3	7917,0	2283,2	5633,8	35,0
2013	5633,8	2062,2	7696,0	2132,5	5563,5	33,0
2014	5563,5	1810,6	7374,1	2965,6	4408,5	25,6
2015	4408,5	569,63	4978,5	2886,5	2092,0	24,2

<sup>1</sup> عيساني العارم، دور صندوق ضبط الإيرادات في الحد من المديونية الخارجية بالجزائر خلال الفترة 2000-2015، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد الثالث، مارس 2018، ص ص 125، 126.

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

المصدر: عيساني العارم، دور صندوق ضبط الإيرادات في الحد من المديونية الخارجية بالجزائر خلال الفترة 2000-2015، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد الثالث، مارس 2018، ص 125.

نلاحظ من خلال الجدول أن متاحات الصندوق شهدت انخفاضا في سنة 2001 و2002 مقارنة بسنة 2000، ثم بدأت بالارتفاع من سنة 2003 (476,9MD) حتى سنة 2012 (7917,0MD) ثم عادت للانخفاض سنة 2013 حتى سنة 2015 يعود سبب الانخفاض والارتفاع في متاحات الصندوق لارتباطها الشديد بالجباية البترولية بحيث أنها شهدت ارتفاعا في المراحل التي شهدت فيها فائض الجباية البترولية ارتفاع وشهدت انخفاض في المراحل التي شهدت فيها فائض الجباية البترولية انخفاض.

تمثل نسبة رصيد **FRR** نسبة مهمة من **PIB** بحيث تراوحت هذه النسبة من 24% الى 43,3% كأقصى نسبة منذ إنشاء الصندوق، أما في سنة 2000 إلى 2003 كانت النسبة منخفضة بحيث كانت نسبة الرصيد 0,6% سنة 2002 كأدنى نسبة.

### رابعا: أهمية وأهداف صندوق ضبط الموارد

يستمد صندوق ضبط الموارد أهميته من كونه يعتبر أداة رئيسية وفقا للسياسة المالية للحكومة ويمكن إيضاح أهدافه وأهميته في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- 1- مساهمة الموارد المالية للصندوق في التقليل من مديونية الدولة.
- 2- ضبط فوائض البترول وتوجيهها في مسار يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.
- 3- تغطية العجز في الميزانية العامة والانتقال من حالة العجز إلى حالة التوازن والفائض.
- 4- يمكن أن يأخذ الصندوق أدوارا 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 إذخار جزء من إيرادات النفط للأجيال القادمة وهنا يسمى صندوق الإذخار.

### المطلب الثاني: تقييم أداء صندوق ضبط الموارد

تعتبر تجربة الجزائر في مجال الصناديق السيادية تجربة فنية النشأة، وإذا ما قرنت بتجارب بعض الدول الرائدة في هذا المجال، ومن خلال هذا المطلب سنقوم بتقييم أداء صندوق ضبط الموارد، من خلال مساهمته في علاج عجز الموازنة العامة للدولة والعمل على استقرارها.

<sup>1</sup> أحمد نصير، يونس زين، مرجع سبق ذكره، ص 54.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

أولاً: دور الصندوق في تمويل عجز الخزينة العمومية<sup>1</sup>: يهدف صندوق ضبط الإيرادات إلى استقرار الموازنة العامة للدولة من خلال امتصاص فائض إيرادات الجباية النفطية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار النفط على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية (الموجهة للموازنة العامة) وتمويل عجزها عند حدوث نقص في مواردها مرة أخرى عند تراجع أسعار النفط.

الجدول رقم (14): دور صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

الوحدة (مليون دينار)

السنوات	الموارد	الرصيد المتبقي من الصندوق	تمويل العجز	نسبة تغطيته للعجز
2000	435,237	232,137	0	0
2001	356,001	171,534	0	0
2002	198,038	27,97	0	0
2003	476,092	320,9	0	0
2004	944,391	721,9	0	0
2005	2090,524	1842,7	0	0
2006	3640,686	2931	91,53	11,58
2007	4669,839	3215,5	531,952	62,22
2008	5503,690	4280,5	758,180	46,16
2009	4680,747	4616,5	364,282	17,19
2010	5634,75	4842,8	791,938	28,42
2011	7143,15	5381,7	1761,455	56,30
2012	7917,01	5633,75	2283,260	62,99
2013	7695,98	5563,51	2132,471	71,05
2014	7373,80	4408,15	2965,672	96,66
2015	4960,35	2073,84	2886,938	93,01
2016	2172,40	784,45	1387,938	60,71
2017	784,45	0	784,45	63,53

<sup>1</sup> شافية كتاف، ذهبية لطرش، مرجع سبق ذكره، ص33.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

2018	437,41	305,50	131,91	8,32
------	--------	--------	--------	------

المصدر: شافية كتاف، ذهبية لطرش، فعالية ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 03، العدد 05، جامعة حمة لخضر الوادي، الجزائر، جوان 2018.

من خلال الجدول يتبين أن رصيد صندوق ضبط الإيرادات سجل زيادة مستمرة في رصيده خلال الفترة 2000-2012 أين انتقل الرصيد من 27,29 مليار دج إلى 5633,75 مليار دج، وهذه الزيادة ما هي إلا تحصيل حاصل لارتفاع مداخيل الجباية البترولية التي تعتبر الممول الرئيسي له، وفي المقابل لم يكن هناك تمويل للعجز من طرف الصندوق خلال الفترة 2000-2005 حيث كان الهدف من إنشائه هو تخفيض المديونية العمومية الداخلية، لكن ابتداءً من سنة 2006 ونتيجة النمو المتسارع لمعدلات العجز تم السحب من هذا الصندوق، شهدت قيمة المسحوبات منه ارتفاعا حيث انتقلت هي الأخرى من 90,53 مليار دج سنة 2006 لتبلغ 2283,260 مليار دج سنة 2012 ليسجل بذلك نسبة مساهمة في تغطية العجز الموازي تراوحت بين 11,58% سنة 2006 و 62,99% سنة 2012، ابتداءً من سنة 2013 بدأ رصيد صندوق ضبط الإيرادات بالتراجع ليصل إلى 437,41 مليار دج سنة 2018، هذا التراجع ناتج عن الأزمة التي عرفها قطاع النفط سنة 2014، في المقابل كان هناك ارتفاع كبير في السحب منه من أجل تغطية العجز المسجل في الموازنة العامة للجزائر بحيث سجلت سنة 2014 أكبر قيمة في تمويل هذا العجز حيث بلغت 2965,672 مليار دج، بنسبة تغطية للعجز الموازي قدرت بـ 96,66% في سنة 2014 بسبب تقادم العجز وعدم قدرة الحكومة على تغطية النفقات العمومية، تواصلت المسحوبات من الرصيد إلى غاية تآكل موارد الصندوق سنة 2017 في حين أن هذا الأمر يُخل بالهدف الرئيس الذي تم وصفه في قانون المالية لسنة 2006 والذي نص على أن الدور الذي يلعبه هذا الصندوق ضبط الإيرادات يقتصر على تمويل عجز الموازنة دون أن يقل عن 740 مليار دج، ورغم هذا يظهر الصندوق قد استطاع تحقيق الهدف الموكل إليه في تغطية العجز.

**ثانيا: دور صندوق الموارد في التخفيض من المديونية العمومية:**<sup>1</sup>

تعتبر تخفيض المديونية العمومية سواءً الداخلية أو الخارجية، أحد الأهداف التي سطرت للصندوق منذ تأسيسه، ومن أجل إبراز مدى تحقيق الصندوق لهذا الهدف سنقوم بدراسة تطور حجم المديونية العمومية بنوعيتها منذ إنشاء الصندوق سنة 2000 إلى غاية 2013، هذا ما يوضحه الجدول التالي:

<sup>1</sup> شافية كتاف، ذهبية لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 33.



## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

الجدول رقم(15): تطور وضعية الدين العمومي الداخلي والخارجي خلال الفترة (2000-2013)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
الدين العمومي الداخلي "	1022,9	999,4	980,5	982,2	1000,0
مليار دج"					
الدين العمومي الخارجي "	20,3930	18100,0	14607,2	14893,1	13498,0
مليار / مليون دولار أمريكي					
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009
الدين العمومي الداخلي "	1094,3	1779,7	1044,1	734,0	808,8
مليار دج"					
الدين العمومي الخارجي "	11579,9	878,7	912,0	459,9	483,3
مليار / مليون دولار أمريكي					
السنوات	2010	2011	2012	2013	
الدين العمومي الداخلي " مليار	1099,2	1216,4	1312,2	1171,7	
دج					
الدين العمومي الخارجي "	475,2	467,8	402,5	374,5	
مليون دولار أمريكي					

د أ: دولار أمريكي

دج: دينار جزائري

المصدر: خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران02، 2016/2015، ص146.

يتضح لنا من خلال الجدول التالي أن المديونية تنقسم إلى نوعين: مديونية عمومية داخلية، والأخرى خارجية.

1- الدين الداخلي: من خلال ملاحظتنا لتطور حجم المديونية العمومية الداخلية منذ سنة 2000 إلى غاية 2013، يتبين أنها سجلت قيم متذبذبة بين الانخفاض تارة والارتفاع تارة أخرى، هذا ما يفسر أن المديونية العمومية مرت بحالتين أساسيتين وهذا نتيجة لمجموعة من الأسباب نوجزها كالتالي:

1-1- حالة الانخفاض: نستنتج من الجدول السابق أن الدين العمومي الداخلي سجل قيما منخفضة خلال السنوات الممتدة من سنة 2000 وإلى غاية 2003، بحيث انتقل الدين من 1022,9 مليار دينار

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

جزائري سنة 2000 إلى 982,2 مليار دينار سنة 2003، هذا راجع إلى استخدام الحكومة لموارد الصندوق في التخفيض من المديونية، كذلك نجد نفس الوضع في المدة الممتدة من سنة 2006 إلى سنة 2009، بحيث انخفض الدين من 1779,7 مليار دينار سنة 2006 إلى 808,8 مليار دينار سنة 2009، وهذا نتيجة تغيير سياسة الحكومة في التقليل من الاعتماد على الدين العمومي الداخلي من أجل تمويل عجز الخزينة العمومية، وأعطيت الأولوية في ذلك خلال هذه الفترة إلى صندوق ضبط الموارد.

**1-2- حالة الارتفاع:** شهد الدين العمومي الداخلي هذه الحالة في فترتين متفرقتين، تمثلت الأولى في الفترة الممتدة من سنة 2003 إلى غاية سنة 2006، بحيث ارتفع الدين الداخلي من 982,2 مليار دينار سنة 2003 إلى 1779,7 مليار دينار سنة 2006، وهذا بسبب اعتماد الحكومة في تمويل عجز الميزانية العامة عليه. أما الفترة الثانية فكانت من سنة 2009 إلى سنة 2013 بحيث ارتفع الدين الداخلي مرة أخرى من 808,8 مليار دينار سنة 2009 إلى 1312,2 مليار دينار سنة 2012 وهذه الزيادة بـ 95,70 مليار دينار تفسر أساسا من خلال تعبئة الأموال لعمليات الصرف الصحي سنة 2012، بالإضافة إلى امتناع الصندوق على دفع أقساط الدين العمومي منذ سنة 2009، وهذا بسبب انشغاله في تمويل عجز الخزينة العامة الناتج عن الزيادة المستمرة في الإنفاق الحكومي الاستثماري.

**2- الدين الخارجي:** إن المديونية العمومية الخارجية منذ سنة 2000 إلى غاية 2013 قد سجلت انخفاضا معتبرا، إذ انخفضت من 20,330 مليار دولار أمريكي سنة 2000 إلى غاية 374,5 مليون دولار أمريكي سنة 2013، ويرجع هذا الانخفاض إلى تبني الحكومة لخيار سداد المديونية الخارجية مع التوقف عن الاقتراض الخارجي بالنظر للفوائض المالية التي حققتها منذ سنة 2000، كما استعملت الحكومة موارد صندوق ضبط الموارد لسداد وتخفيض حجم الدين الخارجي، مع العلم أن فترة 2004-2006 سجلت أكبر الاقتطاعات بسبب قيام الحكومة بالسداد المسبق للمديونية الخارجية في نفس الفترة.

مما سبق فإن تقييمنا لأداء صندوق ضبط الموارد ضمن الأهداف المحددة له يمكن تلخيصه عبر النقاط التالية:

- 1- ساهم صندوق ضبط الموارد بصفة مباشرة وفعالة وبالتنسيق مع البنك المركزي في تخفيض حجم المديونية العمومية الخارجية خلال الفترة "2000-2013".
- 2- إن استخدام الحكومة للصندوق كأداة امتصاص لفائض قيمة الإيرادات النفطية من جهة، ومساهمة بصفة مباشرة وغير مباشرة في تحويل عجز الموازنة العامة من جهة أخرى ساهم في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة والحد من تعرضها لمختلف الصدمات الخارجية " ارتفاع أسعار النفط" والداخلية

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

"ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي بسبب تنفيذ سياسة الإنعاش الاقتصادي، وبالتالي يمكن اعتبار الصندوق كأداة حديثة من أدوات السياسة المالية يمكن للحكومة الاعتماد عليها في التأثير على الأوضاع الاقتصادية نحو الأهداف المرغوبة.

3- ساهم صندوق ضبط الموارد في تخفيض معدلات التضخم خلال الفترة (2000-2013) وهذا نتيجة امتصاصه لفائض قيمة الإيرادات الجبائية النفطية، والذي أدى إلى الحد من ارتفاع حجم السيولة النقدية المتداولة داخل البلد، كما أن عدم استخدام الحكومة لموارد الصندوق في التمويل المباشر للعجز الموازي واعتمادها على الاقتراض الداخلي في التمويل خلال الفترة (2000-2005) ساهم في تخفيض حجم السيولة النقدية المتداولة لدى الأعوان الاقتصادية داخل البلد، مما أدى إلى انخفاض معدلات التضخم رغم ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي خلال نفس الفترة، وبالتالي يمكن اعتبار صندوق ضبط الموارد أداة فعالة يمكن للحكومة استخدامها لتخفيض معدل التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار.

**ثالثا: دور صندوق ضبط الموارد في تخفيض معدلات التضخم:** ساهم صندوق ضبط الموارد في تسجيل معدلات تضخم متدنية في الفترة (2000-2009) إذ أن امتصاصه لفائض قيمة الإيرادات الجبائية البترولية أدى إلى الحد من ارتفاع حجم السيولة النقدية الناتج عن التوسع في الطلب الحكومي، كما أن عدم استخدام الحكومة لموارد الصندوق في التمويل المباشر للعجز الموازي واعتمادها على الاقتراض الداخلي في التمويل في الفترة (2000-2005) ساهم في تخفيض حجم السيولة النقدية المتداولة لدى الأعوان الاقتصادية داخل البلد مما أدى إلى انخفاض معدلات التضخم رغم ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي خلال نفس الفترة، وبالتالي يمكن اعتبار صندوق ضبط الموارد أداة فعالة يمكن للحكومة استخدامها بالتنسيق مع البنك المركزي من أجل تخفيض معدلات التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار<sup>1</sup>.

#### الجدول رقم (16): تطور معدلات التضخم في الفترة (2000-2008)

الوحدة: (%)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل التضخم	0,34	4,23	1,42	2,59	3,54	1,63	2,53	3,51	4,46

المصدر: نبيل بوقليح، رايح زبيري، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، ص234.

<sup>1</sup> نبيل بوقليح، رايح زبيري، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، ص233.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

#### المبحث الثالث: صندوق ضبط الموارد ومقارنته بصندوق المعاشات الحكومي

يخضع صندوق ضبط الموارد بالجزائر إلى عملية تقييم لمدى تطبيق الحوكمة به، حتى يتم تحديد نقاط القوة والضعف من أجل دعمها أو تقويمها كما تتم أيضا عملية تقييم لمدى تطبيق نظام الحوكمة الفعالة لصندوق الثروة النرويجي.

#### المطلب الأول: المقارنة بين تجربة النرويج وتجربة الجزائر

أولا: المقارنة بين مختلف المجالات لكل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي: يعتبر إنشاء صندوق سيادي أفضل وسيلة لضمان إدارة واستثمار الفوائض النفطية بما يخدم المصلحة العامة الحالية والمستقبلية، تبعا للظروف وحجم كل بلد، وعليه فإن إنشاء الصندوق في النرويج يختلف عنه في الجزائر وذلك من خلال مجموعة من المجالات الرئيسية كما يلي:

الجدول رقم (17): المقارنة بين مختلف المجالات لكل من صندوق الثروة النرويجي وصندوق ضبط الموارد الجزائري.

مجال المقارنة	الجزائر	النرويج
1- اسم الصندوق	صندوق ضبط الموارد الجزائري وهو عبارة عن حساب من الحسابات الخاصة بالخزينة العمومية	صندوق الثروة النرويجي (صندوق المعاشات الحكومي النرويجي) هو عبارة عن صندوق ادخار واستقرار للعوائد النفطية.
2- تاريخ الإنشاء	بموجب قانون المالية التكميلي رقم 02-2000 لسنة 2000	بموجب قانون خاص صادر عن البرلمان رقم 36 لجوان 1990
3- أسباب الإنشاء	امتصاص الفوائض النفطية والحفاظ عليها واستعمالها في الأوقات العصيبة، وهذا بسبب التقلبات الكبيرة التي تتميز بها أسعار النفط في المدى المتوسط والبعيد.	أن يكون الصندوق داعما لإدارة طويلة الأجل لإيرادات القطاع النفطي، والعمل على تراكم الأصول المالية الحكومية من أجل التعامل مع الالتزامات المالية الكبيرة في المستقبل، والمتعلقة بمتطلبات الإنفاق العام في مجال التقاعد وشيخوخة

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

السكان والرعاية الصحية.		
صندوق ثروة سيادي نفطي ذات تخصص داخلي	صندوق ثروة سيادي نفطي ذات تخصص خارجي	4- نوع ومجال عمل الصندوق
5- أهداف الصندوق	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تمويل أي عجز في الخزينة العمومية، وبالتالي الميزانية العامة للدولة الناتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية بمستوى أقل من تقديرات قانون المالية.</li> <li>- تخفيض المديونية العمومية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تمكين البلاد من إجراء سياسة مالية متحفظة لمواجهة آثار تراجع إنتاج النفط.</li> <li>- حماية الاقتصاد غير النفطي من تقلبات أسعار النفط.</li> <li>- يعمل كأداة لإدارة التحديات النفطية للانخفاض المتوقع في الإيرادات النفطية.</li> <li>- جعل استخدام عوائد النفط في الحكومة المركزية ميزانية الحكومة مرئية بسهولة</li> <li>- يشكل صندوق النفط حاجزا ضد التقلبات في الإيرادات من الأنشطة البترولية.</li> </ul>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعطيات السابقة.

نلاحظ من خلال إجراء هذه المقارنة البسيطة أن الفرق واضح فيما يخص نشأة كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي، ويتمثل في كون صندوق ضبط الموارد الجزائري هو عبارة عن حساب خاص من حسابات الخزينة، وإن ما يميز هذا النوع من الحسابات أنها لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية "البرلمان" في حين أن صندوق الثروة النرويجي هو عبارة عن صندوق ادخار واستقرار، بالإضافة إلى ذلك فإن تأسيس صندوق ضبط الموارد كان بموجب مادة في قانون المالية التكميلي لسنة 2000، بعكس وصندوق الثروة النرويجي كان بموجب قانون خاص صادر عن البرلمان سنة 1990 هذا ما يجعله خاضع لرقابة البرلمان، وبالتالي فإن صندوق ضبط الموارد الجزائري هو حديث النشأة مقارنة بصندوق الثروة النرويجي.

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

أما فيما يخص أسباب الإنشاء فهي الأخرى تختلف عن بعضها البعض، فسبب إنشاء صندوق ضبط الموارد الجزائري كان امتصاص الفوائض النفطية والحفاظ عليها وقت الحاجة. أما سبب إنشاء صندوق الثروة النرويجي فهو إيجاد دعامة لإدارة طويلة الأجل لإيرادات القطاع النفطي، والعمل على تراكم الأصول المالية الحكومية من أجل التعامل مع الالتزامات المالية الكبيرة في المستقبل وضماناً لحق الأجيال القادمة من هذه الثروة الناضبة، ويختلف مجال عمل الصندوقين بالرغم من تشابه نوعه، فاختصاص مجال عمل صندوق الثروة النرويجي هو الاستثمار في الأسواق العالمية، بينما يتحدد مجال عمل صندوق ضبط الموارد الجزائري في الاستثمار على مستوى السوق الداخلية فقط.

أما الفرق بين أهداف الصندوق فتتمثل في أن صندوق الثروة النرويجي يراعي من خلال أهدافه أساسيات إدارة الثروة النفطية والمتمثلة في كون النفط هو من الموارد الناضبة وأن عمره محدود المدة، وتقلب أسعاره في السوق العالمية، بالإضافة إلى الآثار التي يحدثها جراء زيادة إنفاق الفوائض النفطية على القطاعات غير النفطية الأخرى، أما صندوق ضبط الموارد الجزائري فمن خلال أهدافه، لم يراعي أساسيات إدارة الثروة النفطية، بحيث اقتصر أهدافه على محاولة إيجاد الاستقرار المالي لتمويل الخزينة العمومية عامة والميزانية العامة خاصة، هذا ما يؤدي إلى انعكاس ذلك على المؤشرات الاقتصادية الكلية كما رأينا سابقاً، كما كان هدفه أيضاً تسديد الديون الخارجية وهذا كمحاولة منه لتحقيق مبدأ العدالة بين الأجيال ولكن بطريقة مباشرة، لكن يبقى استثمار هذه العوائد في مشاريع تدر مداخيل دائمة تخرج الاقتصاد الوطني مما يطلق عليه لعنة الموارد، وتحقيق العدالة بين الأجيال حلقة أساسية مفقودة فيما يخص سلسلة الاستخدام الأمثل للعوائد النفطية بالنسبة للجزائر كدولة نفطية.

ثانياً: المقارنة بين موارد ونفقات كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي:

وهذا ما سيتم توضيحه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(18): المقارنة بين موارد ونفقات كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي:

مجال المقارنة	الجزائر	النرويج
الموارد	- فائض الجباية النفطية التي تتجاوز تقديرات قانون المالية.	- فائض الجباية النفطية المحولة من طرف الحكومة+ العوائد الناتجة عن الاستثمارات الخارجية في الأسواق المالية العالمية.

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

النفقات	تمويل عجز الخزينة العمومية	تمويل عجز الميزانية العامة
	ومن ثم الميزانية العامة مهما كان حجم العجز المسجل + تسديد المديونية العمومية.	بمقدار 4% فقط من الإيرادات النفطية للصندوق سنويا فقط.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعطيات السابقة

- نلاحظ من خلال الجدول أن موارد ونفقات الصندوقين تختلف عن بعضها البعض وهذا كما يلي:

**1- بالنسبة للموارد:** يعتمد صندوق الثروة النرويجي على إيرادات متنوعة، هذا ما يجعله في تذبذب للعوائد النفطية وهذا بسبب تذبذب أسعار النفط في السوق العالمية للنفط بعكس صندوق ضبط الموارد الجزائري الذي يعتمد على مورد واحد ألا وهو فائض الجباية النفطية، وبالتالي فهو عرضة لتذبذب العوائد النفطية وبالتالي فإن مستوى إيراداته متعلق بما تدره العوائد النفطية فقط.

**2- بالنسبة للنفقات:** يقوم صندوق الثروة النرويجي بإنفاق ما يعادل فقط 4% من العوائد النفطية سنويا، وذلك بسبب تجنب زيادة الإنفاق على القطاعات الاقتصادية وبالتالي الحد من اقتصاده وجعله اقتصادا ريعيا، بعكس صندوق ضبط الموارد الجزائري الذي يسعى لتغطية أي عجز في الخزينة العمومية عامة والميزانية العامة خاصة، وبالتالي فهو يساهم في زيادة الإنفاق العام ومن ثم تشجيعه لاقتصاده أن يكون ريعيا أكثر منه أن يكون إنتاجيا، وعليه وبهذه الطريقة هو يخفي أحد الأهداف الرئيسية لاستخدام العوائد النفطية، ألا وهو محاربة الاقتصاد الريعي والإحلال محله الاقتصاد الإنتاجي.

**ثالثا: مقارنة تجربة الجزائر والنرويج من حيث كيفية استخدام العوائد النفطية**

إن تجربة الجزائر تختلف عن تجربة النرويج في هذا المجال نتيجة لاختلاف طرق استخدام هذه الفوائض، وهذا راجع للنمط الاقتصادي الذي يمتاز به كل بلد، وهذا ما سنوضحه من خلال إجراء هذه المقارنة بينهما كما يلي:

من خلال تحليلنا للتجربة الجزائرية والتجربة النرويجية، نلاحظ أن الجزائر لم تكن لديها آلية عمل وإستراتيجية معينة في كيفية استخدام العوائد النفطية على المدى البعيد، بما يضمن حق الأجيال القادمة في هذه الثروة الناضبة، وإنما كانت طريقتها في ذلك عشوائية وغير مخططة وغير محددة بأهداف معينة، تضمن من خلالها عدم الانحراف عن خطتها المبرمجة في كيفية استخدام العوائد النفطية. فهي لم تقم باستثمار تلك الأموال في الأسواق العالمية الخارجية لتضمن استمرارها وزيادة في عوائدها بما يخدم اقتصادها ومستقبل الأجيال القادمة، وإنما قامت بتوظيف تلك الأموال في تمويل عجز الخزينة العمومية ومن ثم الميزانية العامة للدولة مهما كان حجم العجز المالي الذي تعاني منه، بالإضافة إلى تسديد الدين

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي

### وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

بنوعيه الداخلي والخارجي ظننا منها أنها بهذه الطريقة ستحقق العدالة الاجتماعية بين الأجيال، كما أن انخفاض أسعار النفط سنة 2014 و2015 أكبر دليل على أن الجزائر لم تستطع النجاح في إيجاد الطريقة المناسبة في استخدامها لعوائدها النفطية.

أما فيما يخص التجربة النرويجية في كيفية استخدامها للعوائد النفطية، فنلاحظ أنها استطاعت النجاح في ذلك، وهذا من خلال إنتاجها لسياسة الاستخدام غير المباشر لعوائد النفط، وذلك بوضعها في صندوق النفط، واستغلال 4٪ من هذه العوائد في الميزانية السنوية. وتعد هذه السياسة ناجحة حتى الآن، حيث اقتربت قيمة الأصول المالية المدخرة من قيمة الناتج المحلي الإجمالي.

ضف إلى ذلك أن النرويج قامت بوضع استراتيجية محكمة في استغلال أموال النفط من خلال صندوقها في الاستثمارات الخارجية فقط، كما أنها قامت أيضا بتوزيع استثمارات الصندوق عبر مناطق مختلفة من العالم. فهذه الإستراتيجية التي اعتمدها النرويج في إدارة العوائد النفطية مكنتها من التغلب على نقمة النفط وتحويلها إلى نعمة، وهذا على المدى الطويل فيما يخدم الأجيال الحالية والأجيال المستقبلية، كما حافظت على اقتصادها الإنتاجي.

رابعا: المقارنة بين حوكمة كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة النرويجي:

وهذا سوف نبيئه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (19) المقارنة بين حوكمة كل من صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الثروة

النرويجي:

مجالات المقارنة	الجزائر	النرويج
1- ملكية الصندوق	وزارة المالية	وزارة المالية
2- إدارة الصندوق	وزارة المالية	- البنك المركزي عن طريق وحدة بنك إدارة الاستثمارات النرويجي.
3- الهيكل التنظيمي للصندوق	لا يوجد هيكل تنظيمي لأنه مجرد حساب من حسابات الخزينة العمومية، فهو هيئة غير مستقلة بذاتها.	له هيكل تنظيمي خاص ومنظم يسهر على إدارة موارد الصندوق.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعطيات السابقة.

نستخلص من الجدول أن هناك تشابه بين صندوق الثروة النرويجي وصندوق ضبط الموارد الجزائري، من حيث ملكية الصندوق فكلاهما عهدتا ملكيته لوزارة المالية، ولكن نجد الاختلاف في إدارة



## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

الصندوق والهيكل التنظيمي له، فبالنسبة لإدارة صندوق الثروة النرويجي فقد عهدت وزارة المالية للبنك المركزي النرويجي بمسؤولية إدارته الذي قام هو الآخر بإسنادها إلى بنك إدارة الاستثمارات النرويجي "NBIM" واكتفى هو بالإشراف والرقابة، بينما أبقّت وزارة المالية الجزائرية إدارة الصندوق لصالحها، مما أدى إلى غياب هيئة مستقلة للتسيير، هذا ما أدى إلى تدني كفاءة تسيير موارده بسبب ازدواجية المسؤولية بالنسبة لوزارة المالية، هذا ما أدى بطبيعة الحال إلى سهرها على تحقيق الأهداف السياسية بدلا من الأهداف الاقتصادية للصندوق. أما فيما يخص الهيكل التنظيمي، وكما ذكرنا سابقا أي صندوق الثروة النرويجي يتمتع بهيكل تنظيمي مكون من مجموعة من المجالس وكذا المصالح، يرأسه المجلس التنفيذي للبنك المركزي النرويجي، أما صندوق ضبط الموارد الجزائري وباعتباره حسابا خاصا لدى الخزينة العمومية، فهو هيئة مستقلة، وبالتالي فهو يفتقد لهيكل تنظيمي يسهل إدارة موارده.

**المطلب الثاني: تقييم حوكمة صندوق المعاشات الحكومي النرويجي وصندوق ضبط الموارد الجزائري**

### أولا: تقييم حوكمة صندوق الثروة السيادية النرويجي

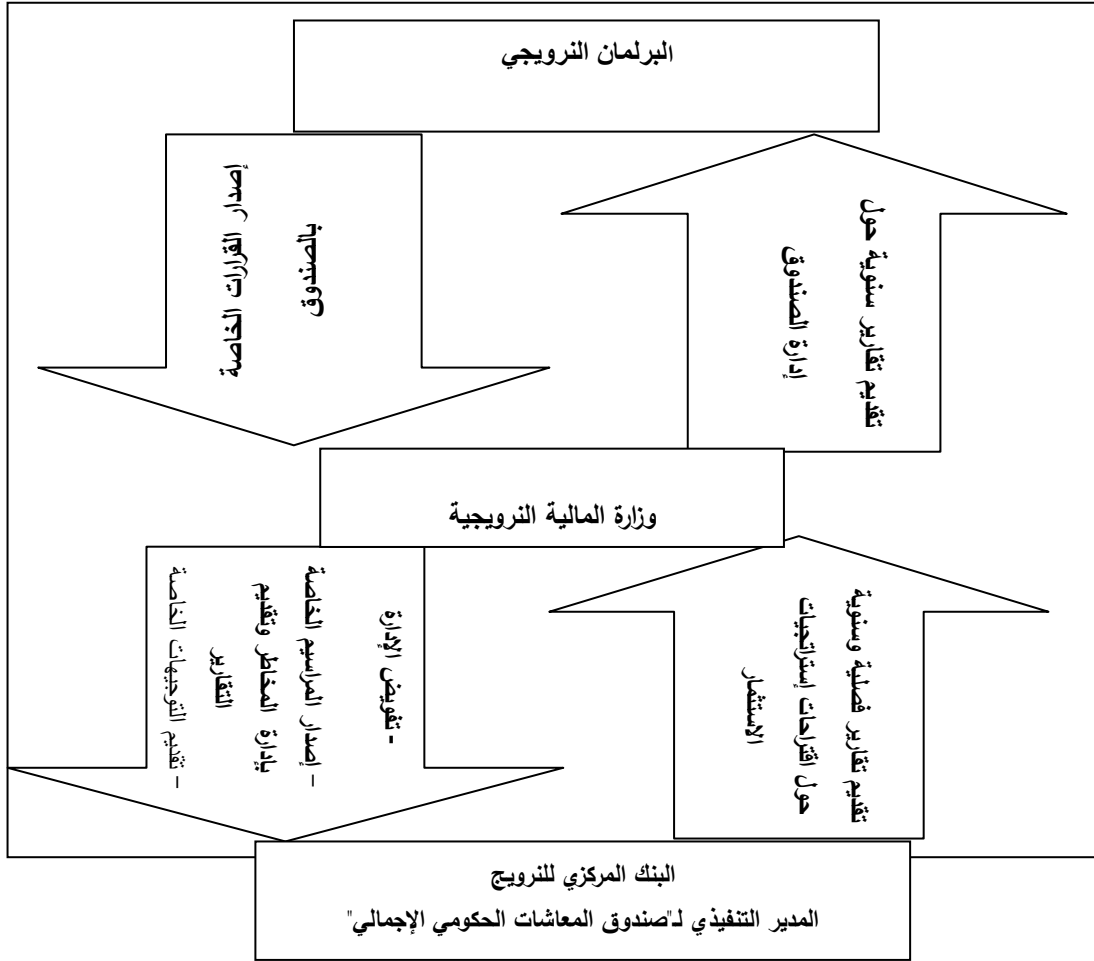
يتميز نموذج حوكمة صندوق الثروة السيادية في النرويج بتقسيم واضح للمهام والمسؤوليات بين مختلف الهيئات المكلفة بإدارة ومراقبة نشاط الصندوق، إذ يعتمد هذا النموذج على مجموعة من القوانين والتوجيهات الصادرة في هذا المجال، لذا يعتمد نظام الرقابة والإشراف وإدارة صندوق الثروة السيادي النرويجي على ثلاث هيئات هي البرلمان النرويجي، وزارة المالية، والبنك المركزي وتختلف مهام ووظائف كل هيئة على حدى:<sup>1</sup>

والشكل التالي يوضح الهيئات المكلفة بإدارة ومراقبة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي:

<sup>1</sup> حسين عيادة سعيد، مصطفى سامي خلف، صناديق الثروة السيادية وأثرها على إقتصادات الدول: تجارب دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الأنبار، المجلد 09، العدد 19، 2017، ص 90.

## الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين صندوق المعاشات الحكومي النرويجي وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

الشكل رقم (2) الهيئات المكلفة بإدارة ومراقبة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي



المصدر: على الموقع الرسمي للحكومة النرويجية، تاريخ الإطلاع: 2022/04/25 على 14:20.

"Gouvernance frome work of gouvernement pension fund globl".

يعتمد نظام الرقابة والإشراف لصندوق الثروة السيادي على تدخل ثلاث هيئات هي:<sup>1</sup>

1- البرلمان النرويجي: وتتمثل مهامه في:

1-1 إصدار القوانين والتشريعات محددة الأهداف ومهام وكيفية إدارة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي

2-1 مراقبة ومساعدة وزارة المالية باعتبارها الجهة المالكة للصندوق وإجبارها على تقديم تقرير سنوي حول كيفية أداء الصندوق.

2- وزارة المالية: وتعتبر الهيئة المالكة للصندوق وتكلف بالوظائف التالية:

1-2 إصدار تعليمات وتوجيهات خاصة بكيفية إدارة الصندوق.

<sup>1</sup> فرحات عباس، وسيلة سعود، حوكمة الصناديق السيادية- دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة المسيلة،

العدد، ديسمبر 2015، ص ص 20،21.

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

2-2 إعداد إستراتيجية استثمار لأصول الصندوق عن طريق تكوين محفظة استثمار مرجعية تتضمن أنواع الأصول المالية المستثمر فيها، وأماكن استثمار هذه المحفظة، والتزام الهيئة المسيرة على الالتزام بها.

3-2 إعداد مبادئ أخلاقية لاستثمارات الصندوق والعمل على إقصاء الشركات المخالفة لهذه المبادئ من استثمارات الصندوق.

4-2 تقديم تقرير سنوي للبرلمان يتضمن تقييم سياسات إدارة وأداء الصندوق.

5-2 إلزام الجهة المسيرة "البنك المركزي" بتقديم تقارير فعلية وسنوية حول أداء استثمارات الصندوق مع إعلانها للرأي العام ووسائل الإعلام.

6-2 القيام بعملية المراجعة والتدقيق وتقييم فعالية تسيير البنك المركزي للصندوق عن طريق الإستعانة بمنظمات استشارية مستقلة.

3- البنك المركزي: بنك النرويج يعتبر الجهة المسيرة للصندوق وهو مسؤول أمام وزارة المالية مكلف بالوظائف التالية:

3-1 العمل على تحقيق أكبر عائد ممكن لاستثمارات الصندوق مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر المصاحبة لهذه الاستثمارات.

3-2 الالتزام بإستراتيجية الاستثمار المعتمدة من طرف وزارة المالية والعمل على تقليص هامش الخطأ والانحرافات المعيارية بين محفظة الاستثمار الفعلية للصندوق والمحفظة المرجعية المعتمدة من قبل وزارة المالية.

3-3 إعداد نظام لقياس مختلف أنواع المخاطر المصاحبة لاستثمارات الصندوق.

3-4 تقديم تقارير فصلية وسنوية لوزارة المالية تتضمن النتائج المحققة وإستراتيجيات إدارة الصندوق مع الالتزام بنشر تقارير وإعلانها للرأي العام.

1- الرقابة على الصندوق:<sup>1</sup> يخضع صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي لمستويات مختلفة من الرقابة تؤدي إلى التقليل قدر الإمكان من الممارسات المشبوهة وغير القانونية، حيث تخضع الهيئة المكلفة بإدارة استثمارات الصندوق إلى رقابة داخلية من قبل البنك المركزي والذي تقوم به وحدة المراجعة والتدقيق التابعة للبنك، كما يخضع البنك المركزي لرقابة وزارة المالية التي تستعين بمكاتب مراجعة وتدقيق مستقلة لتقييم أداء البنك بالإضافة إلى التقارير الفصلية والسنوية التي يسلمها البنك لوزارة المالية، وتخضع وزارة المالية لرقابة صارمة من قبل البرلمان الذي يعتبر الجهة الوحيدة المخول لها صلاحية إصدار وتعديل القواعد والقوانين المنظمة لنشاط الصندوق. كما أن استعمال وزارة المالية لأصول الصندوق مرهون

<sup>1</sup> فرحات عباس، سعود وسيلة، مرجع سبق ذكره، ص 21.

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

بموافقة مسبقة من البرلمان بالإضافة إلى إلزامية تقديم تقرير سنوي حول وضعية الصندوق إلى البرلمان، ويتميز الصندوق منذ تأسيسه، بسياسته الخاصة بالشفافية التي جعلت منه نموذجا ومرجعا عالميا في هذا المجال، حيث يتم نشر تقارير فصلية داخلية وتقرير سنوي واحد للجمهور، وقد ساهمت دولة النرويج في الأعمال التي قام بها صندوق النقد الدولي والذي نتج عنها سنة 2008 ما يعرف بمبادئ سنتياغو في مجال الحوكمة، كما أن دولة النرويج قد اعتمدت منذ سنة 2004 على مجلس الأخلاقيات، وهو مسؤول عن دراسة ومراقبة كل النشاطات الخاصة بالمؤسسات التي يستثمر فيها الصندوق.

**2- إدارة صندوق الثروة النرويجي:**<sup>1</sup> يعتبر البنك المركزي النرويجي هو المكلف بإدارة صندوق الثروة النرويجي، لهذا قام البنك بتأسيس وحدة فرعية تابعة له وذلك وفق للهيكل التنظيمي التالي:

**1-2 المجلس التنفيذي:** هو الهيئة المسؤولة عن مختلف عمليات البنك، يكون من سبعة أعضاء برئاسة محافظ البنك المركزي، ويقوم المجلس بإعداد المخططات والإستراتيجيات الخاصة بأنشطة البنك وإدارة الاستثمارات.

**2-2 المجلس الاستشاري:** تم تأسيسه من قبل المجلس التنفيذي، ويتكون من أربعة خبراء دوليين، يقوم بتقديم استشارات لمجلس إدارة البنك لتحسين مستوى إدارة استثماراته.

**2-3 مجلس المراقبة:** يتكون من خمسة عشر عضو يتم تعيينهم من قبل البرلمان تتمثل مهمته في مراقبة العمليات والأنشطة التي قوم بها بنك إدارة الاستثمارات، ومدى مطابقتها للقوانين وأنظمة المراجعة، والتدقيق والمصادقة على القوائم المالية السنوية للبنك بالإضافة إلى المصادقة على ميزانية البنك.

**2-4 المجموعة القيادية للبنك:** تتكون من مختلف الإطارات المكلفة بتنفيذ سياسات وإستراتيجيات البنك، وتضم هذه المجموعة المدير التنفيذي للبنك بالإضافة إلى رؤساء مصالح إستثمارات الخزينة، إدارة المخاطر، العمليات، العلاقات الإستراتيجية، المراجعة.

### ثانيا: تقييم حوكمة صندوق ضبط الموارد

بالنظر إلى تقييم صندوق ضبط الإيرادات حسب مؤشرات الحوكمة يلاحظ أنه تكثف نشاطه الكثير من نقاط الضعف يمكن إيجاز أهمها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- اقتصار نشاطه على تمويل عجز الخزينة العمومية، وبالتالي عجز الميزانية العامة للدولة وتخفيض المديونية العمومية.

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص22.

<sup>2</sup> شافية كتاف، ذهبية لطرش، مرجع سبق ذكره، ص38.

## وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

- صندوق ضبط الإيرادات في شكله الحالي عبارة عن حساب خاص من حسابات الخزينة العمومية، وبالتالي فهو غير مستقل عن الموازنة العامة للدولة، مما يؤدي إلى حدوث تداخل بين وظائف الصندوق والموازنة العامة، الأمر الذي يقلل من فعاليته في ضبط الموازنة العامة خلال فترات ارتفاع الجباية البترولية، كما أن انفراد وزارة المالية بحق إدارة وتسيير الصندوق يعني سيطرة الحكومة على الصندوق، مما يؤدي إلى تدني كفاءة استغلاله لاسيما في ظل هيمنة الاعتبارات السياسية على حساب الاعتبارات الاقتصادية في تسيير الصندوق، أما فيما يتعلق بالرقابة والمساءلة يسجل عدم وجود رقابة مستقلة على الصندوق باعتبار الصندوق حساب خاص من حسابات الخزينة العمومية التي لا تخضع لرقابة البرلمان بالنظر إلى أن العمليات الخاصة تتم خارج الموازنة العامة للدولة، مما يعني عدم وجود رقابة مستقلة على الصندوق وبالتالي التقليل من فرص خضوع الحكومة للمساءلة، أما في مجال الشفافية والإفصاح، يلاحظ أن المعلومات التي تنشر حول الصندوق ضعيفة، حيث تنشر بصورة سنوية وإجمالية عن موارد الصندوق واستخداماته وهي غير دقيقة ومفصلة بشكل جيد، كما أنها لا تخضع لمراجعة مستقلة، إضافة إلى ذلك لا يتوفر الصندوق على موقع إلكتروني وهو ما يقلل من شفافية تسيير الصندوق وحرمان الرأي العام من التعرف على التطورات الحاصلة في وضعية الصندوق، وهو ما لمسناه من خلال البحث عن تطور وضعية الصندوق نظراً لشح المعلومات المتعلقة به.

- ارتباط موارد الصندوق بفائض الجباية البترولية وهو ما جعل موارده عرضة للتقلب وفقاً لتغيرات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية.

\* فرغم وجود نقاط ضعف لهذا الصندوق فقد تم اقتراح دور ونموذج جديد لصندوق ضبط الموارد وهذا لضمان استدامة تمويله الاقتصاد الجزائري، فمن أجل تحسين أداء وفعالية صندوق ضبط الموارد يتطلب إعداد إستراتيجية طويلة المدى تعتمد أساساً على تغيير نظرة الحكومة للصندوق من اعتباره أداة مؤقتة تعمل على ضبط وتعديل الموازنة العامة وسداد المديونية العمومية إلى أداة مستدامة تعمل على المدى البعيد وتساهم في ضمان مستقبل الأجيال القادمة، كما أن الهدف الرئيسي لهذه الاستراتيجية يتركز على تحويل مداخيل الثروة النفطية باعتبارها ثروة زائلة إلى ثروة مالية مستدامة.

إن تحقيق هذه الإستراتيجية يتطلب إدخال إصلاحات جذرية على الصندوق تشمل حوكمته مجال نشاطه وإستراتيجية استثمار أصوله، وجعل صندوق الثروة السيادي الجزائري يستفيد من مزايا التجارب الدولية الرائدة في هذا المجال مع الأخذ بعين الاعتبار خصائص ومميزات الاقتصاد الجزائري. وعليه فإنه لكي ينجح صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في الاضطلاع بدوره وتحويله إلى مصدر تمويل مستدام للاقتصاد الجزائري، ويضمن الاستثمار بدرجات مخاطر أقل، يجدر به أن يراعي عدداً من المحددات

وصندوق ضبط الموارد في الجزائر

التي من شأنها رفع كفاءته ولا بد من إحداث تعديلات على عمل الصندوق تشمل عدة جوانب لعل أهمها ما يلي:

- إعادة النظر إلى الجانب القانوني للصندوق: إن نجاح صندوق ضبط الإيرادات في أداء وظائفه يعتمد على مدى سلامة ووضوح القوانين والتوجيهات المنظمة لنشاطاته، وفي هذا المجال يتعين على الحكومة إصدار قانون أساسي للصندوق مستقل عن قانون المالية مع اعتباره المرجع الرئيسي لجميع اللوائح والتعليمات المتعلقة بالصندوق.

- زيادة درجة شفافية الصندوق وحوكمته: إن رفع درجة شفافية وحوكمة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر يقتضي جعل ملكية الصندوق تابعة إلى وزارة المالية على أن تخضع لرقابة البرلمان وضرورة الإفصاح ونشر كل المعلومات المتعلقة بنشاطه بصورة دورية.

- تعدد مسارات الاستثمارات: يكفل تنويع المحفظة المالية لصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر درجات أقل من المخاطر، ويتم التنويع من ناحيتين:

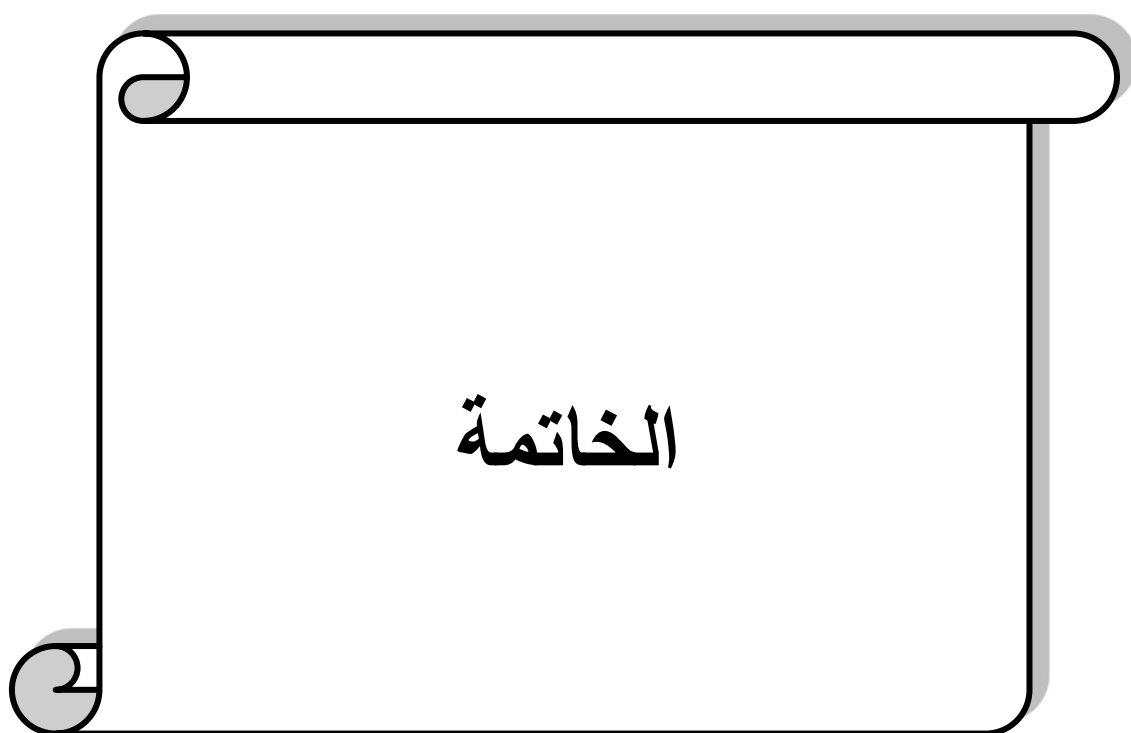
**الناحية الأولى:** تنويع محفظة الاستثمارات: يجب تنويع طبيعة استثمارات صندوق ضبط الإيرادات لتشمل الاستثمار في القطاع المالي والحقيقي بما في ذلك الاستثمار في القطاع الزراعي والعقاري ومختلف القطاعات القائمة للنمو الاقتصادي، إقتداءً بتجارب الصناديق السيادية الناجحة على المستوى العالمي.

**الناحية الثانية:** وهي تتعلق بتوزيع الاستثمارات جغرافيا بين مختلف دول العالم، وذلك بتغيير وتحويل نشاط صندوق ضبط الإيرادات إلى النشاط الاستثماري الخارجي علاوة على الاستثمار الداخلي.

### خلاصة الفصل

تعد صناديق الثروة السيادية أداة تستخدمها الدول من أجل إدارة فوائض الأموال التي تحققها في عدة مجالات بما يخدم مصلحة الإقتصاد الوطني من خلال ضمان دخل مستقر وحماية حقوق الأجيال القادمة.

وكما رأينا سابقا وعلى غرار الدول العربية قامت الجزائر بإنشاء صندوق ضبط الموارد، ويبين التقييم الخاص به وبمقارنته مع صندوق معاشات النرويجي باعتباره من أنجح الصناديق السيادية وأكبرها حجما، أنه هناك اختلافات جمة بينهما فصندوق ضبط الموارد يعتبر صندوقا داخليا يقتصر نشاطه فقط على سد عجز الخزينة العمومية كما أنه يعاني من عدة نقائص تشمل حوكمته وإرادته ومستويات الشفافية لديه، بينما صندوق المعاشات النرويجي للاستثمار فيقوم باستثمارات خارجية متنوعة وكثيرة، ويعتمد تنظيما إداريا محكما، كما يتوفر على مستوى مقبول من الحوكمة والشفافية للوصول إلى صناديق سليمة كالاتماد على حوكمة سليمة.





تعتبر صناديق الثروة السادية عن أوعية مالة ضخمة، تستخدم في عمليات الاستثمار الوطنية الدولية، لتحقيق الاستقرار في الميزانيات الحكومية أو الاحتفاظ بجزء من الثروات لصالح الأجيال المستقبلية، وقد نتجت صناديق الثروة السيادية نتيجة تراكم أصول مالية لصادرات الموارد الأولية أو السلعية أو غيرها من الموارد الأخرى، حيث نمت هذه الظاهرة بشكل لافت في السنوات الأخيرة، وتسمح الصناديق السيادية بتفادي الأزمات الاقتصادية وتعمل على إعادة التوازن المالي في المدى القصير والمتوسط، كما تعمل الصناديق السيادية على خلق نوع من الثقة في الاقتصاد المحلي باعتبارها صمام أمان في حال الهزات الاقتصادية.

ويعد صندوق المعاشات الحكومية العام النرويجي من بين أحسن الصناديق السيادية الموجودة في العالم، ومرجعاً يقتاد به في العديد من تجارب الصناديق السيادية الأخرى، خاصة في مجالات التسيير الاستثماري والتفاعل مع الأسواق، وتفادي المخاطر بآليات وميكانيزمات دقيقة، معتمداً على نهج مؤسسي ذو كفاءة عالية وكوادر بشرية موثوق فيها، وعلى هيكل مبني على مبادئ الحكم الراشد وعلى الشفافية المطلقة. بالنسبة للجزائر فقد سمحت الفوائض النفطية المسجلة بديّة عام 2000 من تأسيس صندوق ضبط الإيرادات، الذي يعتبر أداة حكومية تسمح بحماية الاقتصاد الوطني، حيث سمح الصندوق من تخفيض المديونية وتمويل العجز المستمر للموازنة، لكنه عجز في الوقت نفسه عن إيجاد موارد مالية جديدة تقيه الإفلاس، لذلك فإن إصلاح صندوق ضبط الإيرادات، أمر ضروري وهام، حيث يجب العمل على تحويله من صندوق استقرار ذو مدخول ريعي إلى صندوق استثماري متنوع المداخل.

### أولاً: اختبار الفرضيات:

أثبتت الدراسة صحة الفرضية الأولى، والتي تعتبر أن الصندوق السيادي في النرويج يعمل على دعم الميزانية العمومية والحد من نقمة الموارد حيث تعتبر دولة النرويج من بين الدول الرائدة التي اعتمدت على صناديق الثروة السيادية.

أما بالنسبة للفرضية الثانية: تبين لنا من خلال دراستنا أن صندوق ضبط الإيرادات كان بمثابة المصدر الأساسي لتمويل العجز الموازني حتى أن مساهمته فاقت 73% من إجمالي العجز المسجل في 2016 وبذلك كان له دور فعال في تثبيت وتعديل التوازنات المالية للخزينة العمومية للدولة.

أما بالنسبة للفرضية الثالثة: فأتضح لنا من خلالها أن صندوق المعاشات النرويجي يعتبر من أنجح الصناديق السيادية لأنه يقوم باستثمارات خارجية كبيرة ومتنوعة كما أنه يعتمد على تنظيم إداري معتمد، أما صندوق ضبط الموارد الجزائري كان على عكس ذلك لأنه يعتبر صندوقاً داخلياً يقتصر نشاطه فقط على سد عجز الخزينة العمومية، كما أنه يعاني من عدة نقائص تشمل حوكمته ومستويات الشفافية لديه.

**ثانياً: النتائج المتوصل إليها:** لقد سمحت دراستنا هذه بالخروج بجملّة من النتائج من بينها:

## الخاتمة

- الصناديق السيادية صناديق تنشئها الحكومات العامة لأغراض اقتصادية كلية، مستخدمة في ذلك إستراتيجيات استثمارية مختلفة، حيث تمول الصناديق من فوائض الموارد الطبيعية، عمليات النقد الأجنبي فوائض مالية العامة والإيرادات الناتجة عن الصادرات السلعية.
  - تنشأ صناديق الثروة السيادية من أجل تفادي المستقبل المجهول لمورد الأصل الناضب المتمثل في الأساس في النفط والغاز الطبيعي وباقي المعادن، كما تهدف الدولة من إنشاء صناديق سيادية إلى حماية الميزانية العامة وتفادي الآثار السلبية لارتفاع إيرادات الثروة الناضبة.
  - تحمل صناديق الثروة السيادية أهمية بالغة على المستوى الوطني، بحيث نجد أن بعض صناديق الثروة السيادية نجحت في خلق الثروة والمحافظة على الاستقرار، والمساعدة في عمليات التنمية المحلية وخلق الثروة وزيادة ديناميكية القطاعات الاقتصادية.
  - تتميز تجربة صندوق المعاشات الحكومية العام في النرويج بوجود تكامل دقيق بين مختلف التفاصيل الصغيرة والكبيرة، وتجميعا لكافة مراحل العمليات التي تقام على مستوى الصندوق، مما يزيد من الثقة والإعجاب بهذه التجربة الرائدة.
  - وصل صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر إلى الإفلاس نظرا للتراجع الحاد لأسعار النفط في الأسواق الدولية في الفترة الأخيرة، وهذا بسبب اعتماده على أسس ومبادئ هشّة، وكونه مجرد حساب تخصيص خاص مرفق بالميزانية العامة للدولة.
  - إن تقييم صندوق ضبط الإيرادات على أساس المعايير والأسس المعمول بها على مستوى الصناديق الناجحة، يشير إلى وجود قصور واضح في تنفيذ هذه المعايير، وهذا ما تتفق عليه الدراسات السابقة التي ذكرناها والخاصة بتقييم عمل صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر.
- ثالثا: التوصيات المقترحة:** وفي نهاية بحثنا هذا، يمكننا أن نقدم بعض التوصيات والمقترحات التي نأمل أن يتم العمل وفقها والتي تتجلى في النقاط التالية:
- سيكون من المفيد للعديد من صناديق الثروة السيادية التي أبدت نوعا من التكتّم والضبابية في سيرورة تسيير وإدارة شؤونها، العمل وفق أنظمة الحوكمة والشفافية والمساءلة.
  - إصلاح صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في القريب العاجل، لتدارك الأزمة النفطية التي تعصف بالاقتصاد الوطني، حيث يجب العمل وفق منظومة إدارية عالية الكفاءة وذات خبرات واسعة في ميدان الاستثمار الوطني والأجنبي كمحاولة لصياغة نهج اقتصادي جديد ومورد مالي مستدام.
  - اقتناص نقاط القوة من التجارب العالمية لصناديق الثروة السيادية، خاصة في صندوق المعاشات الحكومية العام في النرويج بالشكل الذي يدعم أسلوب عمل صندوق ضبط الإيرادات، والاعتماد على الكفاءات الوطنية المتاحة أو الأجنبية القادرة على رفع التحديات.

### رابعاً: آفاق الدراسة.

- إن موضوع صناديق الثروة السيادية من المواضيع الهامة على الصعيدين الدولي والإقليمي، ومثار اهتمام أكبر بالنسبة للتجربة الجزائرية من خلال صندوق ضبط الإيرادات، حيث يمكن أن يكون بحثنا هذا انطلاقة جديدة لمواضيع أخرى ذات أهمية بالغة على المستوى الاقتصادي الوطني، خاصة فيما يتعلق ب:
- واقع وآفاق صناديق الثروة السيادية في ظل المتغيرات الاقتصادية العالمية.
  - قراءة في أسلوب إدارة وتسيير صندوق المعاشات الحكومية العام النرويجي.
  - واقع وآفاق صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر.
  - أهمية تجربة صندوق المعاشات الحكومية العام في النرويج واسقاطاتها على صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر.

# قائمة المراجع

### 1- الكتب:

- 1- بن صالح حمدي بن محمد، توازن الموازنة العامة- دراسة مقارنة بين الاقتصاد لإسلامي والوضعي، دار النفائس، الطبعة الأولى، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا للنشر، 2003.
- 2- بوفليح نبيل، طرشي محمد، صناديق الثروة السيادية: الواقع والآفاق، دار واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، أبريل، 2008.
- 3- الحاج طارق، المالية العامة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن، 2009.
- 4- الدوادي زينب كريم، دور الإدارة في إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013.
- 5- دياب عواد فتحي أحمد، اقتصاديات المالية العامة، دار الرضوان للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013.
- 6- ساعو باية، بن يحيى نسمة، دراسة تحليلية للعجز الموازني في الجزائر في الألفية الثالثة، بدون دار النشر، الطبعة الأولى، جامعة المدية- الجزائر، 2020.
- 7- السويسي فاطمة، المالية العامة، بدون دار النشر، طرابلس- لبنان، 2005.
- 8- سيد عطا الله السيد، التدريب المحاسبي والمالي، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن- عمان، 2013.
- 9- شحادة خالد، شامية أحمد زهير، أسس المالية العامة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، الأردن- عمان، 2007.
- 10- طاقة محمد، العزاوي هدى، اقتصاديات المالية العامة، دار الميسرة، الطبعة الأولى، عمان، 2007-2010.
- 11- عباس محمد محرز، اقتصاديات المالية العامة، بدون دار النشر، الطبعة الخامسة، جامعة ابن عكنون الجزائر، 2012.
- 12- عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات المالية العامة، دار الجامعية الإبراهيمية، الإسكندرية، 2004-2005.
- 13- العبيدي سعيد علي، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة الأولى، جامعة الأنبار، عمان- الأردن، 2011.

- 14- عصفور محمد شاكر، أصول الموازنة العامة، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان- الأردن، 2008-2009.
- 15- عوض الله حسين زينب، مبادئ المالية العامة، الدار الجامعية للطبع والنشر، الإسكندرية-الإبراهيمية، 1998.
- 16- الفارس عبد الرزاق، الحكومة والفقراء والإنفاق العام: دراسة لظاهرة عجز الموازنة وأثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية، الطبعة الأولى، بيروت، 1997-2001.
- 17- كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، الطبعة الأولى، شارع محمد مسعودي، القبة القادمة، الجزائر، 2007.
- 18- لجنة صالح حمه طاهر، صناديق الثروة السادية دراسة قانونية مقارنة، بدون دار النشر، الطبعة الأولى، بيروت- لبنان، 2021.
- 19- المغازي أحمد إبراهيم، التحديات الاجتماعية والاقتصادية، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، بيروت، 2016.
- 20- الموسوي واثق علي، الاستقرار الاقتصادي، الصناديق السيادية، الربيع، الموازنة العامة، السوق، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن، 2017.
- 21- ناشد سوزي عدلي، أساسيات المالية العامة، كلية الحقوق، جامعتي الإسكندرية وبيروت العربية، 2009.
- 22- يحيياوي سمير، رسول حميد وآخرون، العجز الموازني وإشكالية استدامة الموارد المالية للموازنة العامة للدولة في الجزائر، الطبعة الأولى، جامعة أكلي محند أولحاج- البويرة- الجزائر، 2020.
- 2- المقالات:**
- 1- عاقل أحمد، الصناديق السيادية حاضر ومستقبل، مقال متوفر على الرابط 2022/03/12،
- 2- <https://M.lusailnews.net>
- 3- دومة علي طهراوي، حوكمة الصناديق السيادية، على الرابط 2022/03/27،
- <https://www.asjp.cerist.dz>
- 4- الزهاوي سيروان عدنان ميزرا، الرقابة المالية على تنفيذ الموازنة العامة في القانون العراقي، مقال على الرابط 2022/04/01 <https://search.iquc.org>

- 5- بن حساني عودة، زايري بلقاسم، كفاءة صندوق المعاشات الحكومية العام النرويجي في تمويل عجز الميزانية السنوي، جامعة وهران 02، الجزائر مقال على الرابط 2022/04/23،  
<https://uds.uni.Orane2.dz>
- 3- الرسائل والأطروحات الجامعية.
- 1- إبراهيم علي كوثر، العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري، في سوريا، بحث مقدم لنيل درجة ماجستير في الاقتصاد، جامعة حلب، 2016.
- 2- بن عمارة دليلة، صناديق الثروة السادية والأسواق المالية الدولية (حالة صندوق ضبط الإيرادات الجزائري الواقع والآفاق)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس- مستغانم، 2018-2019.
- 3- بن عودة حساني، الصناديق السيادية ومتطلبات إنشاء صندوق سيادي للجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة وهران 02، 2018-2019.
- 4- بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2010-2011.
- 5- بوفليح نبيل، زبيري رابح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، بدون سنة نشر.
- 6- خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران 02، 2015-2016.
- 7- دردوري لحسن، سياسة الميزانية في علاج الموازنة العامة للدولة، دراسة مقارنة الجزائر- تونس، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر- بسكرة، 2013-2014.
- 8- سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة لحالة أبو ظبي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر- بسكرة، 2013-2014.
- 9- شاني سلام كاظم، تحليل العلاقة بين الموازنة العامة والنتاج المحلي الإجمالي في العراق المدة 1988-2009، أطروحة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة كربلاء، 2011.

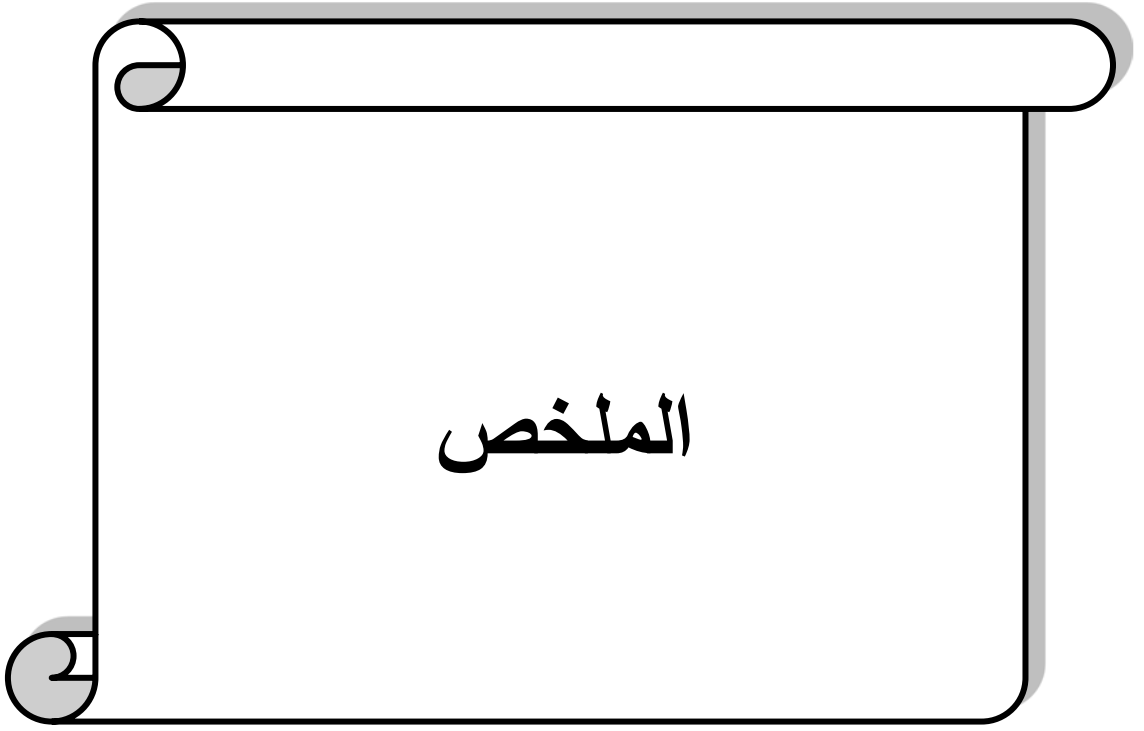
- 10- قرود علي، دور صناديق الاستثمار في الحد من آثار الأزمات النفطية، دراسة تجارب دولية رائدة، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ألكلي محند أولحاج، البويرة، 2019-2020.
- 11- المنصوري واثق علي محي الدين، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، 2012.
- 12- ميلود عبود، متطلبات تبني معايير المحاسبة الدولية للقطاع لتطوير نظام المحاسبة العمومية وأثره على ترشيد النفقات العمومية في الجزائر: دراسة استطلاعية لآراء عينة من الأكاديميين والمهنيين، أطروحة دكتوراه، جامعة أحمد دراية- أدرار - الجزائر، 2018-2019.
- 13- يحيى هاجر، سياسات ترشيد صناديق الثروة السيادية في إطار مبادئ سانتاغو، "دراسة حالة الانتقال من صندوق ضبط الموارد إلى صندوق سيادي في الجزائر"، أطروحة دكتوراه في ميدان العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس- سطيف 01، 2016-2017.
- 4- **الملتقيات والمؤتمرات:**
- 1- سالم ياسمينه إبراهيم، مداخله بعنوان صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة انهيار أسعار النفط وفرصة الجزائر ملتي حول اقتصاديات النفطية العربية في ظل تحديات تقلبات الأسواق النفطية العالمية، جامعة عبد الحفيظ بوصوف - ميلة- الجزائر، 2020.
- 2- فهد أيسر ياسين، تقييم الصناديق السيادية في دول مختارة واختيار النموذج الأمثل للتطبيق على الاقتصاد العراقي، وقائع مؤتمر البيان السنوي الأول التخطيط لرسم سياسات اقتصادية ومالية جديدة في العراق، بغداد أيلول، 2017، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، 2017.
- 3- معلم يوسف، محاضرات في المالية العامة لطلبة السنة الثالثة ل م د، جامعة قسنطينة 01- الجزائر، 2012-2013.
- 5- **المجلات والدوريات:**
- 1- إسماعيل عصام، انعكاس الأزمة على أرقام العجز الموازنة العامة في سوريا، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية القانونية، جامعة تشرين، المجلد 40، العدد 4، 2018.
- 2- أوسعيد سمير، رجراج أحمد، دور صناديق الثروة السيادية في مواجهة أزمة كوفيد 19، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، المجلد 24، 2012.



- 3- بلقطة براهيم، قسول أمين، صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كنموذج لاستثمار العوائد النفطية وتجنب ظاهرة المرض الهولندي مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، العدد 02، سبتمبر 2017.
- خالفي وهيبية، العربي نعيمة وآخرون، استراتيجيات استثمار الصناديق السيادية الجزائر (صندوق ضبط الإيرادات- الصندوق الوطني للاستثمار) مجلة (المدير)، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، المجلد 8، العدد 1، 2021.
- 4- بن قدور صافية، بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في الحفاظ على الاستقرار المالي المحلي والعالم، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية "دراسات اقتصادية" جامعة زيان عاشور بالجلفة، دون سنة نشر.
- 5- بوجعة بلال، ناجم وافي، صناديق الثروة السيادية كمصدر للإنفاق الحكومي مع الإشارة لحالة الجزائر، مجلة معالم وافاق اقتصادية، المجلد الثاني، الأسدس الثاني، العدد الثاني، جامعة أحمد دراية بأدرار، الجزائر، 2018.
- 6- بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 41-49، 2009-2010.
- 7- جعفر هني محمد، صناديق الثروة السادية في منظور إسلامي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف- الجزائر، العدد الثالث عشر، 2015.
- 8- حلاسي خولة، بلغربي فاطمة، المؤسسات الصغيرة كنموذج لتفعيل دور المقولات في الجزائر دراسة حالة المؤسسة العمومية للطبع والتجليد بالشلف، مجلة دراسات مالية، محاسبية وجبائية، جامعة البويرة، المجلد 01، العدد 02، 2021.
- 9- راتب أكمل أنور، نظام مقترح لتخفيض عجز الموازنة القائم على قاعدة المعرفة، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية رمسيس للنبات، المجلد 31، العدد 02، بدون سنة نشر.
- 10- زهير بن دعاس، قراءة تطور العجز الموازني وأساليب تمويله في الجزائر، 2000-2016، مجلة أفاق علمية، جامعة سطيف 01، المجلد 11، العدد 02، 2019.
- 11- السبتي وسيلة، لطيفة، صناديق الثروة السيادية: استراتيجيتها الاستثمارية وأثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2014، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، العدد 4، جامعة القدس، 2017.

- 12- شبرور سليم، تومي حميد، تحديات انهيار أسعار النفط وتراجع العوائد في الجزائر، مجلة مراجعة لريد، جامعة الجزائر، العدد 05، 2015.
- 13- شحورر إيمان غسان، عجز الموازنة العامة في سوريا وأثاره الاقتصادية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، كلية العلوم السياسية، جامعة دمشق، سوريا، العددان 63-64، 2013.
- 14- طويل نور الدين شريف، بن عمارة دليلة، حوكمة صناديق الثروة السادية واجهة لحوكمة الحكومات (دراسة مقارنة لمجموعة صناديق الثروة السادية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والتسيير، جامعة أحمد بن باديس- مستغانم، المجلد 11، العدد 2، 2014.
- 15- العارم عيساني، دور صندوق الإيرادات في الحد من المديونية الخارجية بالجزائر خلال الفترة 2000-2015، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد الثالث، 2018.
- 16- عباس فرحات، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية- دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة المسيلة، العدد 04، 2015.
- 17- عيادة سعيد حسني، خلف مصطفى سامي، صناديق الثروة السادية وأثرها على اقتصادات الدول: تجارب دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الأنبار، المجلد 09، العدد 19، 2017.
- 18- قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس، جامعة الجزائر، 2008.
- 19- لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 05، جامعة سطيف 01-الجزائر، 2018.
- 20- مجلخ سليم، حمانة كمال، صناديق الثروة السادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية، دراسة حالة الجزائر، مجلة مركز دراسات الكوفة "مجلة فصلية محكمة، جامعة باجي مختار عنابة، العدد 37، 2015.
- 21- محمد إيهاب إبراهيم، الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية "دوافع تأسيس ومتطلبات النجاح"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 2019.

- 22- محمد حميد محمد، عجز الموازنة العامة وأساليب علاجها (الصكوك الإسلامية في السودان نموذجاً) مجلة قضايا سياسية، كلية العلوم السياسية، جامعة النهريين، العدد 61، 2020.
- 23- محمد عماد عبد العزيز، إمكانية تطبيق صناديق الثروة السيادية كأحد وسائل تنويع مصادر الدخل الوطنية في العراق، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 1، العدد 37، 2017.
- 24- مرسي محمد منال جابر، العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة العامة المصرية ومعدل التضخم، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، 2021.
- 25- نصير أحمد، زين يونس وآخرون، صناديق الثروة السيادية كآلية حديثة لتمويل التنمية الاقتصادية المستدامة " الصندوق النرويجي نموذجاً"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، جامعة حماة لخضر الوادي-الجزائر، المجلد رقم 01، العدد خاص، 2018.
- 26- يونس إيهاب محمد، نحو رؤية لتشخيص وعلاج عجز الموازنة العامة في مصر، مجلة فصلية تصدر عن الكلية الاقتصادية والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، أبريل، 2012.



قامت هذه الدراسة بالتطرق إلى موضوع دور الصناديق السيادية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة -دراسة مقارنة بين الجزائر والنرويج وذلك من خلال دراسة وتحليل الإطار العام لهذه الصناديق وأنواعها وطرق تسيرها، استراتيجية الاستثمار والحوكمة التي تتبناها مجموعة مختارة من الصناديق السيادية الناجحة في العالم، بالإضافة إلى دراسة تحليلية لصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، وتطره وتقييم طرق عمله والاهداف التي أوكلت له، من خلال تغطية عجز الموازنة وتخفيض الدين العمومي، حيث تحظر بأهمية كبيرة، كما تسعى إلى تحقيق أغراض اقتصادية كلية، كما أظهرت الدراسة وجود بعض الصناديق السيادية الناجحة على غرار صندوق المعاشات الحكومية النرويجي الذي يعتمد على استراتيجيات استثمارية دقيقة واسلوب حوكمة فعال، كما أن فشل صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر راجع إلى هيكلته وطرق عمله لذلك يستوجب مراجعته وإصلاحه بشكل جذري.

**الكلمات المفتاحية:** الصناديق السادية، عجز الموازنة، الحوكمة، صندوق المعاشات الحكومي النرويجي، صندوق ضبط الإيرادات.

Abstrcet :

This study addressed the issue of the role of funds in addressing the state deficit-aComparative study between Algeria and Norwag. Thas is by studying and analysing general frame work of These funds, their types and methods of management, and the investement and goverement strategy adopted by a selected group of sucessful political funds in the world, in addition to analytical study of the revenue contole fund in Algeria and its development and evalution of ways, his work and the goal that were entrusted to him by covering the state's deficit and reducing the public debt, which are of great importance. It also seeks to achieve macroeeconimic purposes.

The study also showed the existence of some successful political funds such as the Norwegian government Rension Fund, wiche depends on accurate investment strategies and an effective government style-Also the failure of revenue control Fund in Algeria is due its structure, and the methods of its work that require reviewing and reparing it in a small way.

key Words: political funds, Budget deficit, Norwegian state Rension Fund, Revenue control fund.