

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية

دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية

مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر تخصص: اقتصاد مالي وبنكي

إشراف الأستاذ:

كعوان سليمان

إعداد الطالب(ة):

سويسي مريم

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الصفة	الرتبة	الجامعة الأصلية
د. بوالكور نور الدين	رئيسا	أستاذ محاضر (أ)	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة
د. كعوان سليمان	مشرفا	أستاذ محاضر (ب)	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة
أ. نعمون مراد	مناقشا	أستاذ مساعد (أ)	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة

السنة الجامعية: 2016-2017

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة التعرف على صناديق الثروة السيادية وتبيان دورها في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية، حيث استدعى تحقيق بعض الدول لفوائض مالية البحث عن وسيلة للإدارة الرشيدة وحسن الاستغلال لهذه الموارد المالية بما يخدم مصلحة الأجيال الحالية والأجيال القادمة منها، وقد تم الإشارة إلى بعض التجارب الدولية في إدارة هذه الصناديق على غرار التجربة النرويجية، تجربة الإمارات، والتجربة الجزائرية من خلال صندوق ضبط الموارد . وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن هذه الصناديق شهدت تزايدا ملحوظا في اعدادها وأحجامها الأمر الذي جعل منها مساهم مهم في النظام المالي العالمي، بالإضافة إلى تنوع هذه الصناديق حول العالم، ونستطيع القول أن هذه الصناديق تلعب دورا أساسيا في توفير الموارد المالية لعملية التنمية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية:

الصناديق السيادية، التنمية الاقتصادية، الاستثمار.

Résumé

ce mémoire concerne les fonds souverain ou cette étude a comme objectif la connaissance des fonds et leur rôles au développement économique dan quelque payer on réalésé des exies financière et avec une gestion sage et consciente en bonne exploitation de ses ressource dans l'intérêt des génération actuel et prochaine comme exemple les expérience international (le Norvège, les emarates-unie) et l'expérience algérienne a trévère le fond de régulation de recettes.

A l'afin de cette étude en concluent que ces fond on augmente en nombre et volume et sont devenues un acteur principale dan le système financier mondial en plus les variations des investissements dans le monde.

A la fin en concéder que ces fonds jouent un rôle principale en épargnions des ressources financière a l'opération du développement économique.

Les mots clés:

Fonds souverain, Développement économique, L'investissement économique.

شكر وتقدير:

الشكر كله لله عز وجل على كرمه ونعمه التي أغرقتني بها إذ وفقني للوصول إلى هذه المرحلة الدراسية وله الحمد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه

ثم أشكر أستاذي الفاضل **كعوان سليمان** على تأطيره لي وعلى مساعدته في إنجاز هذا العمل.

كما أشكر الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة مسبقا على تفضلهم بقبول مناقشة وإطراء هته المذكرة.

كما أتقدم بالشكر إلى جميع من ساعدني للقيام بهذا العمل المتواضع وخص بالشكر الاستاذ **بوالكور نور الدين** على مساعدته.

كما أتوجه بالشكر إلى طاقم قاعة المطالعة.

الإهداء

أهدي خلاصة سهري وجهدي طوال سنين دراستي إلى من كانت دائما في مقدمة فرحي وحزني إلى من قال فيها الرسول عليه الصلاة والسلام " أمك ثم أمك ثم أمك " إلى والدتي الحبيبة أدامها الله ذخرا وعطاء لي.

إلى من كان نورا وشمعة يضيء دربي إشراقا بمساندته وتقديمه لي العون وإصراره على إثارة عزيمتي والمضي قدما في بحر العلم. والدي الغالي حفظه الله ورعاه
إليكما أهدي هذه المذكرة إهداء خاصا وأدامكما الله فوق رؤوسنا.

إلى كل إخوتي الاعزاء..... إلى جدتي الغالية.

إلى كل من جمعنتي بهم دروب العلم دفعة سنة ثانية ماستر اقتصاد مالي وبنكي كل باسمه.

إلى كل من جمعني بهم القدر بالجامعة وكانوا نعم الاصدقاء والإخوة....

إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد.

إلى كل من في قلبي ولم يسعهم قلبي.

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
4	ترتيب أهم صناديق الثروة السيادية حسب تاريخ إنشائها.	الجدول(1-1)
16	تصنيف أكبر 20 صندوق سيادي في سنة 2015.	الجدول(2-1)
26	تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفقا لمؤشر ترومان.	الجدول(3-1)
28	مكونات مؤشر لينبرغ-مادول.	الجدول(4-1)
29	تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفقا لمؤشر "لينبرغ - مادول" في فترتين مختلفتين	الجدول(5-1)
72	مراحل تطور صندوق الثروة النرويجي.	الجدول(1-3)
73	تطور قيمة صندوق الثروة النرويجي خلال الفترة(2000-2013)	الجدول(2-3)
80	أهم تعديلات المحفظة الاستثمارية في الفترة (1996-2010).	الجدول(3-3)
83	تطور العائد الحقيقي لعناصر المحفظة الاستثمارية لصندوق السيادي النرويجي (2000-2013).	الجدول(4-3)
87	اهم تطورات هيئة الاستثمار لأبوظبي في الفترة(2000-2010).	الجدول(5-3)
94	الصفقات المنجزة من قبل هيئة الاستثمار لأبوظبي في الفترة(2000-2008).	الجدول(6-3)
94	العائد المحقق في الفترة(2000-2008) حسب القطاع.	الجدول(7-3)
101	مؤشرات تبين مدى ارتباط الاقتصادي الجزائري بقطاع المحروقات خلال الفترة(1996-2000).	الجدول(8-3)
103	تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار النفط خلال الفترة(1996-2000).	الجدول(9-3)
106	تطور وضعية صندوق ضبط الموارد خلال الفترة(2000-2003).	الجدول(10-3)
110	تطور وضعية موارد صندوق ضبط الموارد خلال الفترة(2004-2013).	الجدول(11-3)
109	تطور وضعية استخدامات صندوق ضبط الموارد خلال الفترة(2004-2013).	الجدول(12-3)

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الشكل
60	الحلقة المفرغة للفقر	الشكل (1-2)
61	الحلقة المفرغة لرأس المال	الشكل (2-2)
75	الهيكل التنظيمي لبنك إدارة الاستثمارات النرويجي	الشكل (1-3)
78	حوكمة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي	الشكل (2-3)
84	منحنى العائد الكلي للمحفظة الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية (2000-2013)	الشكل (3-3)
90	الهيكل التنظيمي لجهاز أبوظبي للاستثمار	الشكل (4-3)
91	علاقة هيئة الاستثمار بحكومة أبوظبي	الشكل (5-3)
92	مراحل إعداد وتنفيذ إستراتيجية الاستثمار في هيئة الاستثمار لأبوظبي	الشكل (6-3)
96	الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة	الشكل (6-3)

الفهرس

I	..... الملخص
II	..... شكر وتقدير
III	..... الإهداء
IV	..... قائمة الجداول
V	..... قائمة الأشكال
VI	..... فهرس المحتويات
أ.هـ	..... مقدمة

الفصل الأول: الإطار النظري لصناديق الثروة السيادية

2	..... تمهيد
3	..... المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية
3	..... المطلب الأول: تعريف ونشأة صناديق الثروة السيادية
6	..... المطلب الثاني: أهداف وأهمية صناديق الثروة السيادية
9	..... المطلب الثالث: أنواع صناديق الثروة السيادية والغاية من إنشائها
14	..... المبحث الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي
14	..... المطلب الأول: حجم اصول صناديق الثروة السيادية ومساهماتها في النظام المالي العالمي
18	..... المطلب الثاني: الدور الاقتصادي لصناديق الثروة السيادية
19	..... المطلب الثالث: الدور الاستثماري والمالي لصناديق الثروة السيادية
21	..... المبحث الثالث: حوكمة صناديق الثروة السيادية ومؤشرات قياسها
21	..... المطلب الأول: دور مبادئ سندياغو في تعزيز حوكمة صناديق الثروة السيادية
24	..... المطلب الثاني: مؤشر ترومان ومؤشر لينبرغ-مادول

30	المطلب الثالث: الجدل بخصوص الصناديق السيادية.....
34	خلاصة الفصل.....
الفصل الثاني: الإطار النظري للتنمية الاقتصادية.	
36	تمهيد.....
37	المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.....
37	المطلب الأول: مفهوم وأهمية التنمية الاقتصادية.....
41	المطلب الثاني: دعائم التنمية الاقتصادية.....
42	المطلب الثالث: أهداف التنمية الاقتصادية.....
46	المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية ومستلزماتها.....
46	المطلب الأول: المصادر الداخلية لتمويل التنمية الاقتصادية.....
49	المطلب الثاني: المصادر الخارجية لتمويل التنمية الاقتصادية.....
51	المطلب الثالث: مستلزمات التنمية الاقتصادية.....
52	المبحث الثالث: التنمية الاقتصادية(استراتيجياتها، طرق قياسها، وعقباتها).....
52	المطلب الأول: استراتيجيات التنمية الاقتصادية.....
54	المطلب الثاني: مقاييس التنمية الاقتصادية.....
59	المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية.....
65	خلاصة الفصل.....

الفصل الثالث: عرض بعض التجارب الدولية في صناديق الثروة السيادية

67	تمهيد.....
68	المبحث الأول: تجربة النرويج في الصناديق السيادية.....
68	المطلب الأول: نشأة صندوق الثروة السيادي النرويجي.....
73	المطلب الثاني: تنظيم وحوكمة الصندوق السيادي النرويجي.....

79	المطلب الثالث: السياسة الاستثمارية لصندوق التقاعد النرويجي.....
85	المبحث الثاني: تجربة الإمارات في الصناديق السيادية.....
85	المطلب الأول: ماهية جهاز أبوظبي للاستثمار.....
95	المطلب الثاني: صندوق مبادلة للتنمية.....
100	المبحث الثالث: صندوق ضبط الموارد الجزائري.....
100	المطلب الأول: ماهية صندوق ضبط الموارد الجزائري.....
106	المطلب الثاني: تطور صندوق ضبط الموارد.....
110	المطلب الثالث: دور صندوق ضبط الموارد الجزائري.....
112	..... خلاصة الفصل
114	..... خاتمة
117	..... قائمة المراجع

يشهد الاقتصاد العالمي تغييرات وتطورات مستمرة في كل جوانبه، وفي جانبه المالي خاصة وكنتيجة لهذه التغييرات برزت قوة فاعلة جديدة تتمثل في صناديق الثروة السيادية، وهي ظاهرة حديثة وقديمة في نفس الوقت حيث يرجع تاريخها إلى عقد الخمسينيات من القرن الماضي إلا أنها كانت غير معروفة لدى الجمهور.

وتعتبر صناديق الثروة أدوات مالية مستحدثة تدار بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من قبل الحكومة، كما أن مجال نشاطها قد يكون داخلي أو خارجي، فالدول المالكة لصناديق الثروة السيادية هي في الأصل دول تمتلك فوائض مالية ضخمة ناتجة عن عائدات تصدير المواد الأولية (كالنفط والغاز كدول الخليج العربي والجزائر)، وفوائض الموازين التجارية (كدول جنوب شرق آسيا)، وتعتبر الاحتياطات النقدية الأجنبية أيضاً مصدراً أساسياً لتمويل هذه الصناديق، وتختلف مبررات ودوافع إنشائها من بلد إلى آخر إلا أن أهمها يتمثل في استغلال الفوائض المالية الحالية المتاحة سواء عن طريق ادخارها أو استثمار هذه الفوائض خارج الوطن والتخفيف من الانعكاسات السلبية للتدفقات المالية الناتجة عن الثروة الطبيعية، ومنها ما يهدف إلى تسديد ديونها الخارجية. ومنها ما يهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي داخل البلد وحماية الاقتصاد الوطني من التقلبات في قيمة الصادرات والواردات وإيجاد أصول جديدة لتعويض الانخفاض المحتمل في الدخل القومي. كما أن بعضها استحدث لضبط الموازنات، بالإضافة إلى الاستعداد للنضوب الطبيعي للموارد الطبيعية وحماية حقوق الأجيال القادمة من الثروة الحالية. أو استخدامها في تمويل مختلف برامجها التنموية، ولأن عملية التنمية الاقتصادية تعتبر الشغل الشاغل لمعظم الدول، فهي تسعى إلى تحقيق كل ما يلزمها للنهوض بالتنمية داخل بلدانها، وسنحاول خلال بحثنا إبراز الدور الذي تلعبه الصناديق السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية، من طرح خلال الإشكالية التالية:

كيف تساهم صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية؟

تنبثق عن هذه الإشكالية مجموعة من التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية؟
- كيف يتم تمويل عملية التنمية الاقتصادية؟
- هل هناك نماذج ناجحة لصناديق الثروة السيادية؟

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية ارتأينا أن نختبر الفرضيات التالية:

- اختلف مبررات إنشاء صناديق الثروة السيادية تبعاً لظروف كل بلد.
- تعتمد الدولة في تمويلها لعملية التنمية على مصادر تمويل داخلية وأخرى خارجية.
- يعد صندوق التقاعد النرويجي نموذجاً ناجحاً في إدارة الصناديق السيادية يحتذى به.

ثانياً: أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الموضوع في الاهتمام المتزايد بصناديق الثروة السيادية وذلك بسبب:

- التطورات والتغيرات في حجم وأعداد هذه الصناديق إضافة إلى ارتفاع أحجام أصولها وبالتالي ازدياد مساهمتها في الاقتصاد العالمي والنظام المالي.
- الاهتمام المتزايد بهذه الظاهرة من قبل كل من المؤسسات الدولية (كصندوق النقد الدولي) والدول الكبرى.
- الدور الذي تلعبه هذه الصناديق في استغلال الفوائض المالية عن طريق استثمارها.

ثالثاً: أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

- التعرف على ماهية صناديق الثروة السيادية.
- إبراز دور الذي تلعبه صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي.
- التعرف على بعض التجارب الرائدة والناجحة في إدارة صناديق الثروة السيادية.
- تسليط الضوء على الدور الذي تلعبه صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية.

رابعاً: منهج الدراسة:

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية، وللإجابة على الفرضيات اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي، ذلك من خلال وصف الظاهرة محل الدراسة، بالإضافة إلى تحليل البيانات والجداول.

خامسا: أسباب اختيار الموضوع:

- نظرا للأهمية المتزايدة لهذه الصناديق في النظام المالي العالمي الأمر الذي جعلها مركز لاهتمام الكثير من الاقتصاديين.
- الاستفادة من دراسة بعض التجارب والتعلم منها.

الحدود الدراسية:

الحدود المكانية: سيقنصر بحثنا على دراسة تجربة كل من دولة النرويج و دولة الإمارات العربية المتحدة إضافة إلى تجربة الجزائر في صناديق الثروة السيادية.

أما في ما يخص الحدود الزمنية: فهي مرتبطة بظروف ومعطيات كل بلد (تجربة).

الدراسات السابقة:

دراسة الباحث: حدادي عبد الغني، دور الصناديق السيادية في إدارة الفوائض النفطية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، الجزائر 2012-2013. وقد هدفت هذه الدراسة إلى:

- تشخيص واقع وأهمية الصناديق السيادية وتأثيرها على المالية العامة وحقوق الأجيال القادمة خاصة كون أن مواردها من مصدر ناضب؛
- مشكلة استخدام العوائد الكبيرة من تصدير النفط في المجتمعات ذات الطاقة الاستيعابية الصغيرة، خاصة لما ترتفع هذه العوائد رافعة الاحتياطات الرسمية إلى أرقام قياسية؛
- محاولة وضع قواعد لأطار عمل الصناديق السيادية، مع تحديد الشروط والمتطلبات الأزمة لتكون فعالة في النظام المالي العالمي، والتي تكفل للدول المالكة للصناديق عوائد استثمارية؛
- تقييم التجربة الجزائرية مع هذه الصناديق ودراسة وتحليل أسعار النفط وعوائده. ومن بين النقاط التي خلصت إليها هذه الدراسة:
- الصناديق السيادية من القنوات المالية العالمية المثلى التي فرضت نفسها في السوق المالي العالمي، وكان لها الفضل في التقليل من حدة الأزمة العالمية الأخيرة؛
- بالرغم من الإيجابيات التي تقدمها هذه الصناديق إلى الدول المالكة لها أو الدول المتلقية للاستثمارات لا تزال حسب العديد من الدول ورجال الاقتصاد والسياسة لها مخاطر على استقرار

النظام المالي الدولي. افتقارها إلى الشفافية المطلوبة، وهذا ما جعل صندوق الدولي يعمل على تنسيق واستحداث لجنة الدولية للشؤون المالية والنقدية التي حددت أفضل المبادئ والممارسات التي حددتها مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية والتي تعرف بمبادئ سننياغو؛

- أنشأت الجزائر صندوق ضبط الموارد لرغبة الحكومة للاستغلال الأمثل لمداخل الثروة النفطية لخدمة الاقتصاد الوطني، بما يخدم الأجيال القادمة والأجيال الحالية، إلا أن تجربة الجزائر تتميز ببعض النقائص إذا ما قورنت بتجارب الدول الأخرى.

دراسة الباحث: سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الإشارة حالة أبوظبي، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014. وقد هدفت هذه الدراسة إلى:

- تناول موضوع صناديق الثروة السيادية وتحليل تفاصيل؛
- توضيح كيفية الاستغلال الأمثل للموارد الناضبة من خلال صناديق الثروة السيادية؛
- إثراء المكتبة الجامعية الجزائرية بدراسة جديدة تتناول قضية اقتصادية معاصرة وقد تكون حافز لباحثين آخرين للإنجاز دراسات مكملة وعميقة.

ومن بين النتائج التي خلصت إليها هذه الدراسة:

- إن الصناديق العربية تشهد تطورا كبيرا من حيث أعدادها وأحجامها، ويرجع ذلك إلى ارتفاع أسعار النفط وازدياد حجم الفوائض النفطية؛
- تعتبر صناديق الثروة السيادية حلا إستراتيجيا للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض، شرط استثمارها بالشكل الأحسن، وفرض الرقابة عليها؛
- تساهم صناديق الثروة السيادية في الحفاظ على حق الأجيال القادمة، للاستعداد إلى وقت نفاد المورد الطبيعي.

وبالنظر إلى هذه الدراسات نجد أنها تتقاطع مع دراستنا في بعض الجوانب مثل التعريف بالصناديق السيادية وتطورها والتطرق إلى دورها في الاقتصاد المالي العالمي، إضافة إلى الإشارة إلى بعض التجارب الدولية في إدارة هذه الصناديق كالنرويج، الكويت، الإمارات، الجزائر، إلا أن دراستنا حاولت إبراز الدور الذي تلعبه هذه الصناديق في تحقيق التنمية الاقتصادية.

تقسيمات البحث:

طبقا للإشكالية العامة والتساؤلات الفرعية المترتبة عن هذه الإشكالية، ومع الأخذ بعين الاعتبار الفرضيات التي ينطلق منها البحث، وتحقيقا لهدف البحث المحدد، وتطبيقا لمنهج المعتمد، فإننا نتناول هذا البحث من خلال ثلاثة فصول:

الفصل الأول: نحاول من خلال هذا الفصل لإلقاء نظرة حول صناديق الثروة السيادية والتعرف على هذه الظاهرة وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث: تناولنا في الأول ماهية صناديق الثروة السيادية، أما الثاني تناولنا فيه دور صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي، أما المبحث الثالث حوكمة صناديق الثروة السيادية ومؤشرات قياسها.

أما الفصل الثاني فقمنا بتقسيمه أيضا إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول تم التطرق فيه إلى الإطار النظري للتنمية الاقتصادية، أما المبحث الثاني فهو معنون تحت مصادر تمويل التنمية ومستلزماتها، والمبحث الثالث خصصناه إلى استراتيجيات، طرق قياس، وعقبات التنمية الاقتصادية.

الفصل الثالث تعرضنا فيه الى بعض التجارب الدولية لصناديق الثروة السيادية، ففي المبحث الأول تناولنا التجربة النرويجية، وفي المبحث الثاني تجربة الإمارات في إدارة الصناديق السيادية، وفي المبحث الأخير قمنا بالتعرف على تجربة الجزائر في الصناديق السيادية بتناول صندوق ضبط الموارد.

تمهيد:

تعتبر صناديق الثروة السيادية بظاهرة ليست حديثة على الساحة العالمية المالية العالمية، إذ نشأت منذ عقود كثيرة إلا أنها بقيت لمدة طويلة غير معروفة لدى الجمهور، حيث يعود تأسيس أول صندوق سيادي في العالم عام 1953 في الكويت، ليزداد بعدها والى غاية الوقت الحالي إلى ظهور صناديق سيادية بتسميات وأهداف مختلفة.

حيث أصبحت صناديق الثروة السيادية لاعبا مهما في النظام المالي العالمي واستقراره، فهي تلعب دورا متزايدا في توفير الموارد المالية لمختلف المؤسسات المالية والاقتصادية حول العالم، وتشهد الساحة الاقتصادية العالمية جدلا متزايدا حولها، وتباينت ردود أفعال مختلف الأطراف حول دورها ومكانتها في الاقتصاد العالمي. وقد قسمنا هذا الفصل الى:

المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.

المبحث الثاني: صناديق الثروة السيادية في النظام المالي.

المبحث الثالث: حوكمة صناديق الثروة السيادية ومؤشرات قياسها.

المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.

تزايد مؤخرًا الاهتمام بالصناديق الثروة السيادية نظرًا للدور المهم الذي تلعبه في النظام المالي العالمي، وسنحاول من خلال هذا المبحث التعرف عليها.

المطلب الأول: تعريف ونشأة صناديق الثروة السيادية.

وسنحاول التعرف في هذا المطلب على مفهوم ونشأة صناديق الثروة السيادية.

الفرع الأول: نشأة صناديق الثروة السيادية.

إن الصناديق السيادية ظاهرة ليست جديدة على الساحة المالية العالمية، حتى وإن عرفت نموًا سريعًا في نهاية القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة إذ تعود هذه الصناديق إلى الخمسينيات من القرن المنصرم، عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الاستثمار الكويتية عام 1953¹. وهو صندوق سيادي يهدف إلى المحافظة على الاستقرار في الميزانية وحماية الاقتصاد المحلي من تقلبات أسعار النفط، وقد بلغ حجم أصوله سنة 2007 حوالي 213 مليار دولار، وفي سنة 1974 قامت سنغافورة بإنشاء صندوق سيادي يدعى "تيماسك" وذلك من فائض ميزانها التجاري وهو أول صندوق في سنغافورة والثاني عالميًا لتقوم سنة 1981 بإضافة صندوق ثاني وهو "شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة" من فائض الميزانية.

كما أن هذه الصناديق السيادية لا تقتصر على الدول النامية فقط بل حتى بعض الدول المتقدمة أو مقاطعات فيها كانت من الأوائل التي أنشأت مثل هذه الصناديق حيث أن الولايات المتحدة الأمريكية أكبر اقتصاد في العالم وبالتحديد في مقاطعة ألاسكا قامت بإنشاء صندوق سيادي يسمى "صندوق الأسكا الدائم" سنة 1976 وذلك من عوائد النفط كما قامت كندا في مقاطعة البرتا في نفس السنة بإنشاء صندوق سيادي وهو من عوائد النفط كذلك، وتم في نفس السنة إنشاء "صندوق هيئة الاستثمار أبوظبي" لدولة الإمارات العربية المتحدة.

لهذا أصبحت الصناديق السيادية شائعة في مختلف الدول المصدرة للنفط، وقد عرفت الصناديق السيادية نموًا سريعًا، فمنذ سنة 2000 ظهر 20 صندوقًا منها 12 منذ 2005 فقط، وتقدر مؤسسة ستانلي مورغان عدد الصناديق السيادية إلى غاية شهر ماي من سنة 2008 بـ 53 صندوقًا.²

1- عبد الكريم جابر شنجار، دعاء محمد نعمة الزبيدي، الأهمية المتصاعدة للصناديق السيادية في العالم (مع الإشارة إلى فكرة إنشاء مشروع صندوق سيادي عراقي)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 18، العدد 1، لسنة 2016، ص 114.
2- عبد الغني حدادي، دور الصناديق السيادية في إدارة الفوائض النفطية، رسالة ماجستير، في الاقتصاد، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، الجزائر 2012-2013، ص ص 2-3.

وفي ما يلي ترتيب أهم صناديق الثروة السيادية حسب تاريخ تأسيسها.

الجدول رقم (1-1): ترتيب أهم صناديق الثروة السيادية حسب تاريخ تأسيسها.

موارد الصندوق	التسمية الرسمية للصندوق	البلد	عام التأسيس
نفط	هيئة الكويت للاستثمار	الكويت	1953
الفائض التجاري	Temasek holdings	سنغافورة	1974
نفط	هيئة أبوظبي للاستثمار	الإمارات العربية المتحدة	1976
نفط	Government pensions fund	النرويج	1990
نفط	Khazanah nasional -BHD	ماليزيا	1993
احتياطي الصرف	State Administration of foreign Exchange Investment company	الصين	1997
محروقات	صندوق ضبط الموارد	الجزائر	2000
نفط	هيئة قطر للاستثمار	قطر	2000
نفط	Stabilisation fund- SFRF	روسيا	2003

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، خريف 2009، شتاء 2010، ص 99.

الفرع الثاني: تعريف صناديق الثروة السيادية.

لا يوجد اتفاق محدد على تعريف صناديق الثروة السيادية، فتعدد التعاريف المقدمة من قبل منظمات اقتصادية دولية وباحثين مهتمين بهذه الظاهرة، سنقوم بذكر منها مايلي:

تعرف على أنها "صناديق أو ترتيبات استثمار ذات غرض خاص تمتلكها الحكومة، وتنشئها لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك إستراتيجيات تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية.

تنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائدات الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة. أما الأصول المستبعدة من صناديق الثروة السيادية فهي تتضمن احتياطات النقد الأجنبي التي تحتفظ بها السلطات النقدية لأغراض تقليدية متعلقة بميزان المدفوعات والسياسة النقدية، أو أموال المؤسسات المملوكة للدولة بمفهومها التقليدي، أو صناديق تقاعد موظفي الحكومة أو الأصول التي تدار لصالح الأفراد".¹

يعرف أيضا صندوق النقد الدولي الصناديق السيادية على أنها "صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، إذ تنشئ الحكومات صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية كلية بحتة، وتتولى هذه الصناديق مهمة توظيف أصول الصناديق وإدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك إستراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية"²

كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية "بأنها وسائل استثمار مملوكة للحكومة يتم تمويلها من موجودات الصرف الأجنبي".³

¹ - عبد الله بلوناس، مداخلة مشتركة بعنوان: واقع صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة الرهن العقاري، المؤتمر العلمي السادس، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، أمريكا، 13-14/5/2009، ص ص 14-15.

² - بشير هادي عودة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصادات دول الخليج العربي، دراسة تحليلية، جامعة البصرة، العراق، السنة التاسعة، العدد السابع والعشرون، ص ص 17-18.

³ - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، تصدر عن الأمانة العامة لمنظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، المجلد 35، العدد 129، الكويت، 2009، ص 214.

ويعرفها STEFFEN KERN: "الصندوق السيادي هو وسيلة مالية عمومية، التي تملك وتسير الصندوق العمومي وتستثمر في عدة نشاطات، ومصدر تمويلها الرئيسي يكون من الفائض النقدي للقطاع العمومي الفائض عن ميزانية الدولة".¹

ومن كل ما سبق نستطيع القول أن الصناديق الثروة السيادة هي: "هي عبارة عن صناديق حكومية تنشأ لأغراض اقتصادية كلية. مكلفة بإدارة الاحتياطيات الدولية الفائضة عن احتياجاتها، لتحقيق أهداف وطنية وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة".

المطلب الثاني: أهداف وأهمية صناديق الثروة السيادية.

وسنتطرق خلال هذا المطلب إلى أهمية وأهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها صناديق الثروة السيادية.

الفرع الأول: أهداف صناديق الثروة السيادية.

يكمن الهدف الرئيسي من إنشاء الصناديق السيادية في توفير مدخرات للأجيال المقبلة وتمييتها، والتقليل من آثار الأزمات الاقتصادية على الاقتصاد المحلي، ومعالجة العجز في الموازنة العامة، ومن أجل الوصول إلى هذه الغايات باشر القائمون على هذه الصناديق بدراسة أفضل السبل إلى ذلك، وبدأت عمليات البحث عن استثمارات في الداخل والخارج لتحقيق التنمية المستدامة والمستهدفة.²

كل صناديق الثروة السيادية لها هدف مشترك وهو تحويل الثروة للمستقبل لتسفيد منها الأجيال القادمة، وأهم الأهداف الرئيسية من إنشاء هذه الصناديق ما يلي:

أولاً: تحقيق الاستقرار في المداخل.

حيث تهدف هذه الصناديق تجنب التقلبات التي تعرفها المداخل نتيجة تذبذب أسعار المواد الأولية خاصة في الدول التي تعتمد على تصدير المحروقات حتى تتجنب العجز في تمويل ميزانية الدولة وهو ما يحقق الاستقرار الاقتصادي وتجنب الإضرابات التي تنتج عن تقلبات أسعار المواد الأولية في الأسواق العالمية.

¹ - Gille Merisson- institut Bank et financier international-les fonds souverains- problématique et enjeux-octobre 2008.

² - خالد احمد فرحان المشهداني، واخرون، التمويل الدولي، الطبعة العربية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص 50.

ثانيا: تحقيق التضامن بين الأجيال.

معظم هذه الصناديق مواردها تأتي من فوائض تصدير المواد الأولية خاصة المحروقات وهي مورد غير متجدد، وبالتالي استغلالها في الوقت الحاضر سوف يحرم الأجيال القادمة من موارد هذه الثروة، وهنا يمكن أن تلعب هذه الصناديق دور مهم في نقل وتحويل هذه الثروة للأجيال القادمة في حال نضوبها .

ثالثا: تمويل العجز الحاصل في صناديق التقاعد.

هناك بعض الصناديق أنشأت لتغطية العجز المحتمل في المستقبل في نظام التقاعد أو نظام الضمان الاجتماعي، بسبب زيادة أو ارتفاع نسبة الشيخوخة مقارنة بالقوة العاملة وهو ما سوف يخلق اختلال بين معاشات التقاعد وقيمة الاشتراكات المدفوعة من القوة العاملة، أو ما يعرف بشيخوخة المجتمع (عدد الشيخوخ أكبر من الكهول والشباب)، ويمكن لإيرادات صناديق الثروة السيادية تغطية هذا العجز.

رابعا: تحقيق أرباح أو مداخيل.

استثمار احتياطات الصرف في مجالات تحقق إيرادات مرتفعة بدل من إدارتها على الطريقة التقليدية من طرف البنك المركزي اين تكون العوائد التي تدرها قليلة نتيجة الحذر الشديد في ادارتها استثماراتها في آجال قصيرة لتحقيق هدفين في نفس الوقت المحافظة على هذه الأصول وضمان السيولة في نفس الوقت، رغم أن وجود قدر من احتياطات الصرف لدى البنك المركزي، أمر ضروري لإدارة السياسة النقدية، وتسيير سعر الصرف.

خامسا: تحقيق التنوع في الاقتصاد.

بعض الصناديق تقوم باستثمارات استراتيجية مثل صناديق التنمية، حسب صندوق النقد الدولي : تقوم هذه الصناديق بتمويل مشاريع اقتصادية اجتماعية، أو ترقية سياسة صناعية تحفز نمو الإنتاج الوطني الضروري للبلد، مما يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كما يمكن لصناديق الثروة السيادية تمويل بناء المنشآت القاعدية والبنى التحتية، أو إقامة شراكة صناعية، أو الاستثمار في القطاعات الإستراتيجية من أجل تطوير بلدانها، وهذا ما تقوم به بعض الصناديق مثل صندوق "تماسيك" في دولة سنغافورة، أو خزان في ماليزيا، صندوق الاستثمار العام السعودي في الإمارات العربية المتحدة.¹

1- كمال العقريب، تقييم واقع ودور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي العالمي، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد1، العدد 10، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2014، ص 121.

بالإضافة إلى ما سبق تهدف الصناديق الثروة السيادية إلى زيادة الشفافية في إدارة الإيرادات النفطية والسياسة المالية، كما تقدم الصناديق السيادية للحكومة المنشأة لها التأمين الذاتي في ظل الدرجة الكبيرة من التذبذبات في أسعار النفط. إضافة إلى توفير السيولة العالية لمواجهة تكلفة زيادة الانفاق العام على المشروعات الاستثمارية الضخمة في أوقات ازدهار أسعار النفط.¹

الفرع الثاني: أهمية صناديق الثروة السيادية.

يمكن الإشارة إلى أهمية صناديق الثروة السيادية من خلال النقاط التالية:²

- تدير صناديق الثروة السيادية استثمارات عبر الحدود منذ سنوات طويلة، باعتبارها مؤسسات استثمارية مستقرة؛
- ساعدت استثماراتها على تشجيع التنمية الاقتصادية في البلدان المصدرة والمتلقية لرأس المال؛
- تعمل صناديق الثروة السيادية في بلدان موطنها كمؤسسات تعلق عليها أهمية محورية في المساعدة على تحسين إدارة الأموال العامة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، وفي دعم النمو عالي الجودة؛
- دعم السياسة المالية والنقدية وإدارة السيولة والعمل على تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية الدولية؛
- 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 لإدارة المخاطر وإدارة المخاطر المالية والتشغيلية والحوكمة والإفصاح والشفافية بالنسبة للاقتصاد المحلي.

بالإضافة إلى الاستثمار الطويل المدى والذي يمنع التقلبات في الأسواق المالية الدولية، وكذلك تعزيز الدور الاجتماعي والاقتصادي. وزيادة تكامل الاقتصاد العالمي، تنويع المحافظ الاستثمارية والتركيز على العوائد، ومحاربة البطالة من خلال الاستثمار في الأصول الحقيقية. والفائدة التوزيعية لمنافع الثروات الوطنية بين الأجيال والمستقبلية وكذلك بين الجيل الحالي ذاته.³

1- جعفر هني محمد، صناديق الثروة السيادية من منظور اسلامي، مجلة شمال افريقيا، العدد الثالث عشر، 2015، ص 8.

2- هاجر يحيى، سياسات ترشيد دور صناديق الثروة السيادية (دراسة حالة صندوق ضبط الموارد بالجزائر)، مجلة الاستراتيجية والتنمية، العدد 11، جامعة مستغانم، الجزائر، جويلية، 2016، ص ص 11-12.

3- صفاء عبد الجبار الموسوي، واثق علي محي المنصوري، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، الطبعة الأولى، دار الأيام، عمان، الأردن 2015، ص 38-39.

المطلب الثالث: أنواع صناديق الثروة السيادية والغاية من إنشائها.

وقمنا بتقسيم هذا المطلب الى فرعين كالآتي:

الفرع الأول: انواع صناديق الثروة السيادية.

تختلف الصناديق السيادية باختلاف نوع المعيار المستخدم للتصنيف، نذكر منها:

أولاً: تبعا الى مصادر دخلها:

ونميز تبعا الى هذا المعيار الانواع التالية:

1. الصناديق الممولة بعوائد المواد الاولية:

هي صناديق تكونها الدول المصدرة للمواد الأولية وأساسا النفطية. ذلك أنها تطرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانها للأجيال اللاحقة، ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلا للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول.

2. الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية:

ذلك أن الحجم الإجمالي العالمي من احتياطات العملات الأجنبية للبنوك المركزية ما فتئ في التعاضم بحيث تجاوز 07 تريليون دولار في سنة 2008. ولقد تزايد حجمها في سنة 2007 لوجدها بـ 1 تريليون دولار سنة 2008. وتملك الدول النامية 5/4 هذا المبلغ. ولقد استطاعت الكثير من الدول الغير نفطية تحقيق فوائض مالية هامة، خاصة في أمريكا اللاتينية، بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يفيض عن احتياجات الاستثمار المحلي، مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية، بعد أن وازنت بين الاحتفاظ كاحتياطات نقدية أو استثمارها بما يحقق لها عوائد.

3. الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة:

دخلت الكثير من الدول في برامج واسعة لخوصصة القطاع العمومي أدت إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة. ففي فرنسا بلغت عوائد الخوصصة 24 مليار دولار (الشرق الاوسط، 10 يونيو 2005) وفي الجزائر بلغت عوائد الخوصصة خلال أربع سنوات إلى غاية 2008 حجم 16 مليار دولار. وتتباين استعمالات الدول لهذه العوائد. فمنهم من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العمومية، وفي بعض الأحيان لتمويل برنامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون. ونظرا لضخامة هذه العوائد وتخوفا من أن تقود إلى توسع كبير من الإنفاق

العمومي يكون من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، والذي يمكن أن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيها. وانطلاقاً من كون المؤسسات المخصصة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تحويل كل أو جزء من عوائد الخوصصة إلى صناديق سيادية.

4. الصناديق الممولة بفائض الميزانية:

تلجأ بعض الحكومات مباشرة لما تحقق فائض في الميزانية العامة للدولة إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة، ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية. ولما يلاحظ توالى تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يتم اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية قصد استثمارها وتمييتها بشكل أفضل.¹

ثانياً: وفقاً لمجال عمل الصندوق.

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

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

ثالثاً: وفقاً لمورد الصندوق.

1. صناديق سيادية نفطية: تتأتى مواردها أساساً من الصادرات النفطية، مثل صندوق ضبط الموارد الجزائري، وصندوق النفط النرويجي.

2. صناديق سيادية غير نفطية: تتمثل مواردها أساساً في فائض الميزان التجاري واحتياطيات الصرف، مع العلم أن هذا النوع من الصناديق موجود في الدول الغير نفطية على غرار سنغافورة والصين.

رابعاً: وفقاً لدرجة استقلالية الصندوق.

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

¹ - عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس، ص 3.

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

خامساً: وفقاً للهدف الرئيسي من إنشائها.

1. صناديق الاستقرار: والتي تهدف إلى معالجة اشكالية تقلبات الموارد المالية وسوء تقديرها بغية عزل الميزانية عن مثل هذه التأثيرات، بحيث عندما تكون الإيرادات البترولية مرتفعة جزء منها يقتطع لتمويل صناديق الاستقرار، وعندما تنخفض تلك الإيرادات، تأتي مهمة الصناديق لتجسيد الهدف المناط بها وهو تمويل النقص في الإيرادات كما هو الحال لصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، بالرغم من أن السلطات الجزائرية لم تنشئه كصندوق سيادي، بينما المؤسسات الدولية تصنفه كذلك.

2. صناديق الادخار للأجيال القادمة: الذي تنشئه الحكومات بهدف زيادة الادخار الإجمالي العمومي حفاظاً على جزء من الثروة للأجيال اللاحقة.²

3. شركات استثمار الاحتياط: التي لا تزال أصولها تدرج في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية المحتفظ بها لدى البنك المركزي، وتتميز هذه الصناديق بقدرتها المتزايدة لتحمل المزيد من المخاطر في سبيل تحقيق عوائد أعلى ومن ثم الحد من تكاليف الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات الدولية.

4. صناديق التنمية: وهي تساعد على تمويل المشاريع ذات الشقين الاجتماعي والاقتصادي والتي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في الاقتصاد المعني.

5. صناديق احتياطات طوارئ التقاعد: إنها صناديق توظف مواردها بغية إدامة رواتب ومعاشات وشريحة المتقاعدين، وتستعمل هذه الصناديق أحياناً لمواجهة الالتزامات العرضية التي تترتب بشكل طارئ على الموازنة العامة للحكومة.³

¹ - نبيل بوفليخ، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، خريف 2009 شتاء 2010، ص ص 99-100.

² - عبد الحق بوعتروس، الإستراتيجيات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية، دراسة تحليلية، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، العدد التاسع، 10 ديسمبر 2012، ص 9.

³ - هزاع داود سلمان، محمد ناجي محمد، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، ص 199.

الفرع الثاني: الغاية من إنشاء صناديق الثروة السيادية.

لا يمكن لأي دولة أن تقوم بإنشاء صندوق سيادي بدون هدف وغاية تسعى إلى تحقيقها فرغم اختلاف الصناديق السيادية من حيث الأهداف والأصول وحتى طبيعة الاستثمارات التي يقوم بها كل صندوق إلا أن معظم هذه الصناديق تشترك غاياتها فيما يلي:¹

أولاً. الصناديق السيادية أداة مهمة للادخار وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، خاصة في البلاد النامية؛

ثانياً. تعتبر الاستثمارات الطويلة المدى عنصراً أساسياً لنجاح الإستراتيجيات الاستثمارية للصناديق السيادية لما لها من ضمان للأجيال القادمة؛

ثالثاً. تسعى الصناديق السيادية الناجحة إلى تحقيق عائدات اجتماعية إلى جانب المالية؛

رابعاً. تقوم الصناديق السيادية بدور مهم في التنمية الاجتماعية والاقتصادية من خلال الاستثمار المحلي بهدف إطلاق وتسريع عجلة نمو القطاعات الاستراتيجية؛

خامساً. تركز الصناديق السيادية استثماراتها الأجنبية على قطاعات تعزز إستراتيجيات النمو الاقتصادي المحلي من خلال نقل المعرفة خاصة بواسطة الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

سادساً. من شأن الاستثمارات الإقليمية والدولية عن طريق هذه الصناديق أن تساهم في زيادة توطيد التعاون الإقليمي؛

سابعاً. يمكن للصناديق السيادية أن تكون شفافة، وتحقق في الوقت عينه عائدات جيدة على الاستثمارات، كما هو الحال في النرويج؛

ثامناً. يساهم تطبيق أفضل الممارسات في الهيكل التنظيمي، والحوكمة والسلوك الاستثماري بشكل تدريجي على المساعدة في نقل المعرفة من خلال الاستثمارات، وتعزيز النشاطات الاقتصادية من خلال إدارة الشركات الحكومية ودعم المشاريع الاستراتيجية، وتعزيز التعاون الإقليمي والدولي، والقيام بإصلاحات هيكلية للوصول إلى أفضل الممارسات المتبعة عالمياً؛

تاسعاً. يمكن للصناديق السيادية أن تدعم إستراتيجيات النمو الاقتصادي المحلي بنقل المعرفة من خلال استثماراتها الدولية والمحلية فالاستثمارات الدولية مثلاً توفر سبلاً للتعاون مع إدارات الشركات المستثمر والتعرف

¹ - عبد الغني حدادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 32-34.

على نماذج عمل مختلفة، بالإضافة إلى إجراءات وإستراتيجيات من شأنها أن تضيف إلى الخبرات المحلية، كما تساعد الاستثمارات في الشركات المتعددة الجنسيات على كسب التكنولوجيا العالية، والمعرفة من خلال توفير الحوافز لهذه الشركات والضغط عليها من أجل زيادة القيمة محليا ونقل المعرفة والخبرة من الدول المتقدمة إلى الدول الأقل خبرة، أما محليا يمكن للصناديق السيادية أن تبادر باستثمارات تستهدف القطاعات التي تكمل استثماراتها العالمية بهدف إطلاق عجلة النمو الاقتصادي. خاصة لما يكون نقل المعرفة من خلال الاستثمارات مصحوبا بمقومات أساسية مثل رأس المال البشري المؤهل، والبنية التحتية، والمؤسسات الفعالة كالبنوك والمؤسسات الاستشارية والمالية، وذلك بهدف تسهيل استيعاب المعرفة المنقولة وتطويرها.

المبحث الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي.

نظرا للتزايد المستمر والملحوظ في حجم وعدد صناديق الثروة السيادية في العالم في الآونة الأخيرة وحجم أصولها الضخمة، الأمر الذي جعلها متعامل مهم في الاقتصاد العالمي، وذلك عن طريق تأثيرها على الاستقرار المالي والتدفقات الراس مالية في جميع انحاء العالم.

المطلب الأول: حجم أصول صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في النظام المالي العالمي.

إن الصناديق السيادية والحكومية والتي هي مؤسسات تابعة للدولة، ارتفع عددها وازدادت موجوداتها وتوسعت استثماراتها لاسيما في منتصف التسعينيات فلم تكن موجودة سوى ثلاثة صناديق عام 1969 ثم ازدادت إلى 21 صندوقا عام 1999 وأصبحت 44 صندوقا عام 2007 ثم بلغت بحلول 2012 أكثر من 77 صندوقا. وبلغت موجوداتها لغاية منتصف عام 2008 أكثر من 3 تريليون دولار مقابل 500 بليون دولار في بداية التسعينات حتى وصلت 4.904.0 تريليون دولار عام 2012. ويقدر حسب بعض التوقعات النمو لهذه الصناديق الثروات السيادية بمعدلات سنوية تتراوح بين 10 الى 12 وهذا ما يسمح لها بأن تتراوح أصولها في أفق 2012 ما بين 5-10 تريليون دولار. ربما تبقى متغيرات الأزمة المالية العالمية تضغط على تخفيض التوقعات إلى 5 تريليون دولار نتيجة لانحسار أسعار المواد الأولية وعلى رأسها البترول. ويشير تقرير نشرته مؤسسة ستانلي مورغان إلى أن أصول صناديق الثروات السيادية في أفق عام 2015 إلى 12 تريليون دولار. رغم هذا الحجم المالي الهائل فهي تبقى متواضعة بالمقارنة مع بعض الهيئات المالية العامة على مستوى الأسواق المالية العالمية:

- تمثل 6/1 الأصول المدارة من قبل شركات التأمين التي تدير أكثر من 16 تريليون دولار؛
- تمثل 7/1 الأصول المدارة من قبل صناديق المعاشات والتي تصل إلى أكثر من 15 تريليون دولار؛
- تمثل أقل من 1/2 احتياطات الصرف العالمية التي تصل الى 7 تريليون دولار.

وهذا ما يجعلها فالمرتبة الرابعة من حيث الأهمية، رغم كونها تحوز على ضعف الأصول المدارة من قبل صناديق المضاربة (1.5 - 2 تريليون دولار)، وأكثر من 10 أضعاف الأموال القابلة للإقراض من قبل صندوق النقد الدولي والتي تصل الى 250 بليون دولار. كما يلاحظ النمو السريع لهذه الصناديق فمند سنة 2000 ظهر 20 صندوق منها 12 مند 2005 فقط إذ وصل عددها إلى 52 صندوق في عام 2008. وتقدر مؤسسة مورغان عدد الصناديق السيادية إلى غاية عام 2011 ب 77 صندوقا.¹ وقد بلغ حجم موجودات

¹ - صفاء عبد الجبار الموسوي، واثق علي محي المنصوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 32-33.

الصناديق السيادية في العالم أكثر من 5.3 تريليون دولار في نهاية شهر مارس للعام 2013 (وفق الإحصائيات الصادرة عن معهد صناديق الثروة السيادية).¹

ويمكن لهذه الصناديق وهي بهذا الحجم المساهمة في النظام المالي العالمي ب:²

- قدرتها على أداء دور الاحتياط بالنسبة للدول المالكة لها، بتحويل جزء من عوائدها لصالح الأجيال المولودة بعد نضوب المواد الأولية؛
- سماحها بتنويع مصادر الناتج المحلي الخام بتطوير أنشطة جديدة. كما هو حال صناديق أبو ظبي، دبي بتطويرها للسياحة وصناعات التسلية والأنشطة الأخرى المرتبطة بالمواد الأولية؛
- توفيرها لموارد دائمة ومنتظمة للدول المالكة لها تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزنها تبقى قابلة للنضوب؛
- قيامها بدور استقراري بامتصاص الصدمات الناجمة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية فيسمح بتكوين 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 اعمار الكويت بعد الغزو العراقي؛
- المساهمة في تنمية الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق، بتمويل الهياكل القاعدية. وهذا ما دفع رئيس البنك العالمي إلى الاقتراح على هذه الصناديق استثمار 1% من أصولها في المؤسسات الإفريقية بالتعاون مع البنك،
- المحافظة على الوظائف التي توفرها الشركات بدعمها لرؤوس أموال الشركات المتعثرة؛
- المساهمة في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي وزيادة المشاركة، وربط المصالح؛
- المساهمة في تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي، في الدول المنتمية إليها بتنويع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية خاصة، بما يعمل على تقليص الاعتماد على واردات السلع الاستهلاكية، ومن ثم تأثيرات التضخم المستورد؛

كما أن صناديق الثروة السيادية تستطيع أن تساهم في استقرار النظام المالي وذلك عن طريق الشفافية في تسيرها، وهناك حلول تقنية لذلك منها: تحديد الممارسات الحسنة في تسير مؤشر السوق، مع القوانين والمسؤولية العمومية بطريقة طموحة.¹

¹ - معهد الدراسات المصرفية، صناديق الثروة السيادية، مجلة اضاءات، الكويت، السلسلة السادسة، العدد 5، ديسمبر 2013، ص 3.

² - عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 6-7.

وفي الجدول التالي تصنيف أكبر 20 صندوق سيادي في سنة 2015.

الجدول(1-2): تصنيف أكبر 20 صندوق سيادي في سنة 2015.

المرتبة	الصندوق	الدولة	حجم الاصول مليار دولار
01	صندوق التقاعد الحكومي Government pension fund-global	النرويج	863,0
02	جهاز أبو ظبي للاستثمار Abu Dhabi Investment authority	الإمارات	773,0
03	الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي "ساما" SAMA Foreign Holding	السعودية	752,2
04	شركة الصين للاستثمار China investment Corporation	الصين	652,7
05	شركة سيف للاستثمار SAFE Investment Company	الصين	567,9
06	الهيئة العامة للاستثمار Kuwait Investment Authority	الكويت	548,0
07	محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد بهونغ كونغ Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	الصين	400,2
08	شركة حكومة سنغافورة للاستثمار Government of Singapore Investment Corporation	سنغافورة	320,0
09	هيئة قطر للاستثمار Qatar Investment Authority	قطر	256,0
10	الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي National Social Security Fund	الصين	240,0
11	تيماسك القابضة Temasek Holding	سنغافورة	177,0
12	صندوق المستقبل الأسترالي Australian Future Fund	أستراليا	95,0
13	مجلس أبوظبي للاستثمار Abu Dhabi Investment Council	الإمارات	90,0

¹- trésor-éco-les conditions d'une contribution positive des fonds souverains à l'économie mondiale-république française-n°28 Janvier 2008.

88,9	روسيا	الصندوق الاحتياطي الروسي Reserve Fund	14
84,7	كوريا الجنوبية	شركة كوريا للاستثمار Korea Investment Corporation	15
79,9	روسيا	صندوق الرفاه الوطني National Welfare Fund	16
77,5	كازاخستان	محفظة الاستثمار التابعة لهيئة الأوراق المالية بكازاخستان Samruk-kazyan JSC	17
77,2	الجزائر	صندوق ضبط الموارد Revenu regulation Fund	18
77,0	كازاخستان	صندوق كازاخستان الوطني Kazakhstan National Fund	19
70,0	الإمارات	مؤسسة دبي للاستثمار Investment Corporation of Dubai	20

المصدر: عمر ولد عابد، سرير الحرتسي حياة، صناديق الثروة السيادية كآلية لتطوير التمويل الإسلامي (رؤية مستقبلية)، ملتقى الدولي الثالث للصناعة المالية والمعنيون ب: إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2016، ص 9.

المطلب الثاني: الدور الاقتصادي لصناديق الثروة السيادية.

تفترض السياسة الاقتصادية الرشيدة استثمار الأموال العامة بصورة منتجة بدلا من إنفاقها أو وضعها في حسابات مصرفية لا تدر دخولا حقيقية بسبب هبوط أسعار الفائدة وارتفاع معدلات التضخم. وتتجلى أهمية الصناديق السيادية في حصول الدولة على دخول لتغطية عجزها المالي عندما تهبط إيراداتها وترتفع نفقاتها لسبب أو لآخر.

طيلة الفترة الواقعة بين 1990 و 2004 سجلت ميزانية الإمارات عجزا وصل إلى ثمانية مليارات دولار عام 1999، وفي التسعينات لم تسجل ميزانية الكويت فائضا إلا في عام 1997، وحينذاك تم اللجوء إلى عدة وسائل لتغطية هذا العجز منها الاستفادة من أرباح الصناديق السيادية.

أما إيجابيات الصناديق السيادية في الدول المتلقية فهي كثيرة، إذ أن استثمارات هذه الصناديق تؤدي مباشرة إلى تحريك الاقتصاد المتلقي وإنعاشه.

كما تساهم في معالجة بعض المشاكل الاقتصادية والاجتماعية كالبطالة، فعلى سبيل المثال أدت مساهمة صندوق مبادلة الإماراتي بنسبة 8.1 من شركة أي أم دي الأمريكية إلى توفير 1400 فرصة عمل مباشرة ترتبط بقطاع الإلكترونيات في هذه الشركة وحوالي 5000 فرصة عمل ترتبط بالأنشطة الأخرى ذات العلاقة بهذا القطاع.

وعندما اندلعت الأزمة المالية العالمية رصدت عدة دول، خاصة الولايات المتحدة وبلدان الاتحاد الأوروبي، أموالا طائلة لإنقاذ شركاتها من الانهيار وما يترتب عليه من تعطيل الأنشطة الاقتصادية، كما اتجهت أنظار هذه الدول إلى الصناديق السيادية الخليجية والأسبوية للمساهمة في هذا الإنقاذ.

ستحقق طموحات هذه الدول إذا نجحت الصناديق السيادية في التخفيف من وطأة الأزمة المالية، إما إذا فشلت بسبب تعرضها للخسارة، فإن هذه الدول ستتخلص من هذه الصناديق المتهمه أحيانا بممارسة أنشطة خطيرة وأحيانا أخرى بالهيمنة على مؤسسات صناعية ومصرفية.

والواقع أن الصناديق السيادية ليست مؤسسات مصرفية، بل هي أجهزة استثمارية لا تشتري الحصص في الشركات نتيجة ضغوط سياسية بل نتيجة دراسة اقتصادية مستفيضة.¹

¹ - عمر ولد عابد، سرير الحرثسي حياة، صناديق الثروة السيادية كآلية لتطوير التمويل الإسلامي (رؤية مستقبلية)، ملتقى الدولي الثالث للصناعة المالية والمعنيين ب: إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2016، ص 10-11.

من المعروف أن الأنشطة التي تقوم بها هذه الصناديق تركز على الاستثمار في قطاعات استراتيجية حول العالم، مثل قطاع الاتصالات وقطاع البتروكيماويات والقطاع المصرفي وغيرها، كما تهتم الصناديق السيادية بمختلف القطاعات الاقتصادية خاصة الصناعات التحويلية والخدمات، وهو ما يعني أن هذه الصناديق في الغالب تسعى لتتوسع استثماراتها. كما يلاحظ أن نشاط هذه الصناديق يغلب عليه الاستثمارات طويلة الأجل، مع قلة السحب من الموارد المستثمرة، ودون التعرض لمراكز مكشوفة، بل وفي بعض الأحيان دون اقتراض أو إقراض مباشر من أي نوع، حتى يتيح لها ذلك الصمود أمام ضغوط السوق خلال فترات الأزمات، ولا شك في أن الصناديق السيادية تقوم بدور هام في التنمية الاقتصادية في كل من الدول صاحبة هذه الصناديق والدول المستضيفة لاستثماراتها، فعلاوة على أن أموال هذه الصناديق تمثل احتياطي للدولة الأم ضد أي مخاطر مالية، مع إمكانية حصول الدولة صاحبة الصناديق على دخول لتغطية عجز موازينها التجارية في حالة هبوط إيراداتها وارتفاع نفقاتها، فمثلا تم اللجوء إلى هذه الصناديق من قبل كل من الإمارات والكويت لتغطية عجز موازينها خلال الفترة 1999 - 2004 م من خلال الاستفادة من أرباح هذه الصناديق. على الجانب الآخر تمثل هذه الصناديق موردا مهما للدول المستضيفة لاستثماراتها حيث تساهم بنسب لا يستهان بها في الشركات العالمية، ومن ثم توفير استثمارات جديدة تعمل على توفير فرص عمل حقيقية في هذه الدول.

من ناحية أخرى تعمل الصناديق السيادية من خلال التنسيق المناسب بينها وبين السلطات المالية والنقدية في الدولة. على دعم السياسات النقدية والمالية الوطنية بشكل كبير من خلال تأثيرها على الموارد المالية العامة، والشروط النقدية وميزان المدفوعات وترابط الميزانية، ومن ثم فإنها تؤثر على ثروة وسلوك كل من القطاع العام والخاص.

وقد ساهمت الأنشطة الاستثمارية التي تقوم بها هذه الصناديق في زيادة المدخرات ومن ثم توفير السيولة الدولية.

وبالإضافة إلى ما سبق يمكن القول أن استثمارات الصناديق السيادية تتميز بالعديد من المزايا الجيدة للدول التي تعمل بها، ومن أهم هذه المزايا ما يلي:¹

- أنها استثمارات طويلة الأجل مستعدة لتحمل تقلبات الأسواق على المدى القصير، ومن ثم فهي عنصر استقرار لأسواق المال بالدول التي تعمل بها؛

¹ - التقرير الاقتصادي، صناديق الثروة السيادية ودورها في استقرار وإنعاش الاقتصاد العالمي، يصدر عن مجلس الغرفة السعودية، العدد 14، أبريل 2009، ص ص 23-24.

- أن هذه الصناديق يمكن اعتبارها مستثمر مسالم، يقدم أموال بحجم كبير، دون أن يصر على أن يمثل في مجلس الإدارة، ودون أن يؤثر في إدارة المؤسسات التي يستثمر بها أو يطلب تغيير إدارتها؛
 - إن هذه الصناديق تساهم في معالجة الاختلالات المالية العالمية من خلال نقل رؤوس الأموال من دول الفائض المالي إلى دول العجز المالي؛
 - إن استثمارات هذه الصناديق تعمل على زيادة وتقوية درجة الترابط والتكامل المالي في الاقتصاد العالمي، ومن ثم زيادة ترابط المصالح بين دول العالم؛
- من ناحية أخرى تسعى بعض الدول الأوروبية مثل فرنسا إلى استخدام أموال هذه الصناديق لتمويل قطاعات الزراعة، حتى تتمكن من توفير الغذاء الكافي للدول النامية والفقيرة، ومن ثم فإن هذه الصناديق يتوقع أن يكون لها دور في تحقيق الأمن الغذائي في العالم. ونظرا لأهمية الدور الذي تلعبه هذه الصناديق فقد رحب خبراء صندوق النقد الدولي بعمليات ضخ السيولة التي قامت بها هذه الصناديق نظرا لما حققته من أثر إيجابي على استقرار الأسواق المالية الدولية.
- ويتضح مما سبق أن الأنشطة التي تقوم بها الصناديق السيادية تمثل دورا مهما في الاقتصاد العالمي، خاصة مع ارتفاع رؤوس الحجم الإجمالي لرؤوس الأموال التي تضخها على مستوى العالم، ومن ثم فإن هناك توقعات بأن دور هذه الصناديق سيتعاظم خلال الفترة القادمة مع استمرار الأزمة المالية العالمية. بما قد يؤدي إلى نوع من تغيير العلاقات بين الدول المتقدمة والنامية، نظرا لما قد تمثله هذه الصناديق من قوة مالية جديدة تحل محل قوة صناديق التحوط والأسهم والبنوك المركزية وذلك كملاذ أخير لتوفير لرؤوس الأموال.

المبحث الثالث: حوكمة الصناديق الثروة السيادية ومؤشرات قياسها.

لقد أصبحت صناديق الثروة السيادية تكتسب أهمية متزايدة في النظام المالي والنقدي، مما أدى بصندوق النقد الدولي إلى العمل على مختلف القضايا المتعلقة بها، وقد أثارت صناديق الثروة السيادية جدلاً واسعاً، وتساؤلات حول طريقة تمويل الصناديق ونموها والأغراض الأساسية لاستثمارات الصناديق، وحوكمتها وشفافيتها والمعاملة التنظيمية لها.

المطلب الأول: دور مبادئ سانتياغو في تعزيز حوكمة صناديق الثروة السيادية.

وقد قمنا بتقسيم هذا المطلب إلى فرعين يتناول الفرع الأول علاقة صندوق النقد الدولي وصناديق الثروة السيادية، وفي الفرع الثاني تحدثنا عن مبادئ سانتياغو والغرض منها.

الفرع الأول: صندوق النقد الدولي وصناديق الثروة السيادية.

طرح تركيز السياسة العامة على صناديق الثروة السيادية أثناء الفترة 2007-2008، عدة قضايا مهمة تتعلق بأداء النظام النقدي الدولي. وشملت هذه القضايا طريقة تمويل الصناديق ونموها، والأغراض الأساسية لاستثمارات الصناديق، وحوكمتها، وشفافيتها، والمعاملة التنظيمية التمييزية لها، والحماية المضادة للاستثمارات السيادية.

وقد رأى صندوق النقد الدولي أنه يمكن معالجة بعض شواغل السياسة العامة إزاء هذه الصناديق عن طريق تسهيل حوار منظم بين الصناديق والبلدان المتلقية للاستثمارات، ووضع طائفة من المبادئ الطوعية للصناديق. وفي الوقت نفسه، أصبح صندوق النقد الدولي أكثر وعياً بالحاجة إلى دمج عمليات هذه الصناديق بطريقة أكثر قوة في أطر السياسات الاقتصادية الكلية لبلدانها، وداخل الهياكل الرقابية المتعددة الأطراف.

ويتماشى كلا الهدفين مع الاختصاص الرئيسي لصندوق النقد الدولي في العمل من أجل تأمين التدفقات الاستثمارية عبر الحدود بطريقة عادلة ومنفتحة، وساعد صندوق النقد الدولي على إنشاء مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية في ماي 2008، من أجل وضع مجموعة من المبادئ التي تعبر بصدق عن الأهداف والممارسات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية. وجرى تكليف صندوق النقد الدولي بتوفير أعمال اللأمانة لمجموعة العمل الدولية هذه، ومساندتها فيما تظطلع به من مهام. وواصلت مجموعة العمل الدولية نشاطها على مدى الأشهر الأربعة اللاحقة، مستندة إلى الممارسات السليمة لصناديق الثروة السيادية. والمبادئ التوجيهية والمعايير والمدونات الدولية ذات الصلة. وقدم خبراء الصندوق مواد مرجعية ومساهمات فنية، كما

قدموا يد العون في المفاوضات، وفي بناء توافق في الآراء بين أعضاء مجموعة العمل الدولية. وفي سبتمبر 2008، أمكن التوصل إلى اتفاق تمهيدي في سنغافورة، شيلي، بشأن مجموعة من 24 من المبادئ والممارسات المتعارف عليها، المعروفة أيضا باسم (مبادئ المبادئ على سانغافورة). وعرضت مجموعة العمل الدولية هذه المبادئ على اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، وهي اللجنة المعنية بتوجيه السياسات في صندوق النقد الدولي في 11 أكتوبر 2008.

وكانت هذه المرة الأولى التي قدمت فيها صناديق الثروة السيادية والبلدان المالكة لها إطارا شاملا لهياكلها القانونية والمؤسسية وهياكل حوكمتها.¹

الفرع الثاني: مبادئ سانغافورة.

إن الغرض من وضع المبادئ والممارسات المتعارف عليها هو تحديد إطار يعبر تعبيرا دقيقا عن ترتيبات الحوكمة والمساءلة وكذلك إدارة ممارسات الاستثمار في صناديق الثروة السيادية على أساس حكيم وسليم، وبالتالي تم استقاء عناصر المبادئ والممارسات المتعارف عليها من استعراض ممارسات الصناديق القائمة في عدد من البلدان وخلصت الممارسات المعمول بها في المحافل الدولية الأخرى، ويمكن تطبيقها على أنشطة صناديق الثروة السيادية. وسوف يساعد التعريف بالمبادئ والممارسات المتعارف عليها في تعميق فهم بلدان الموطن والبلدان المتلقية والأسواق المالية الدولية لطبيعة صناديق الثروة السيادية. وتسعى أيضا إلى ضمان استمرار المنافع الاقتصادية والمالية التي تحققها الصناديق لهذه البلدان والمؤسسات عن طريق إتباعها.²

أولا: طبيعة مبادئ سنغافورة.

تضم وثيقة المبادئ والممارسات المتعارف عليها مجموعة من المبادئ والممارسات الطوعية التي تدعمها الأعضاء في مجموعة العمل الدولية وإما تطبقها بالفعل أو تطمح إلى تطبيقها، وهي ممارسات ومبادئ عامة يمكن أن تحققها البلدان بجميع مستوياتها من حيث مراحل التنمية الاقتصادية، وتخضع لأحكام الاتفاقيات المعقودة بين الحكومات، والمتطلبات القانونية والتنظيمية. ولذلك يخضع تطبيق كل مبدأ منها للقوانين المطبقة في بلد الموطن.

¹ - اودابيراس وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية قضايا لصناع السياسات، صندوق النقد الدولي، 2010، ص 59.

² - الهام محمد واثق، سعد سلمان المعيني، متطلبات الشفافية والإفصاح عن صناديق الثروة السيادية في ظل مبادئ سنغافورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة العراق، 2014، ص 15.

ومن المتوقع أن تكون مجموعة المبادئ والممارسات الواردة في هذه الوثيقة، والمذكرات التفصيلية ذات الصلة بها، مرشدا لصناديق الثروة السيادية القائمة والمستقبلية في مختلف جوانب أنشطتها الاستثمارية - لا سيما في الاستثمار على أسس مهنية طبقا لأهداف سياستها الاستثمارية - 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 المنطق ومن هذا المنطلق تلتزم هذه الصناديق بمتطلبات التنظيم والإفصاح المتبعة في البلدان المالكة وفي البلدان المستقبلية لاستثمارات الصناديق.¹

ثانيا: أهداف مبادئ سانتياغو.

وكان الغرض من هذه المبادئ هو:²

1. إرساء هيكل شفاف وسليم للحكومة يكفل الضوابط التشغيلية الملائمة وسلامة إدارة المخاطر والمساءلة؛
2. ضمان الالتزام بكافة متطلبات الإفصاح المرعية في البلدان التي تستثمر فيها صناديق الثروة السيادية؛
3. التأكد من أن استثمارات صناديق الثروة السيادية تراعي المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد؛
4. المساعدة على الاحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات.

ثالثا: مضمون مبادئ سانتياغو.

تتكون مبادئ سانتياغو من أربعة وعشرين مبدأ (يمكن الاطلاع عليها في الملحق)، موزعة على ثلاثة

محاور:

المحور الأول: يضم الإطار القانوني والأهداف والتوافق مع السياسات الاقتصادية الكلية، إن هذا الإطار يمثل ركيزة أساسية لإطار مؤسسي قوي وهيكل حوكمة مستقر يقوم عليهما صندوق الثروة السيادي، كما ييسر عملية صياغة إستراتيجيات الاستثمار الملائمة التي تتسق مع أهداف سياسة معلنة.

المحور الثاني: يضم الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة وهو المحور الذي يفصل بين وظائف الجهة المالكة والجهاز الحاكم وفريق الإدارة مما يؤدي إلى تسيير الاستقلالية التشغيلية في إدارة صندوق الثروة السيادي ومما

¹ - نبيل بوفليج، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص 125.

² - منتدى الاعمال الفلسطيني، تقرير بعنوان "صناديق الثروة السيادية"، مركز الدراسات والابحاث، يونيو/ حزيران، 2014، ص 12.

يكفل اتخاذ قرارات الاستثمار وتنفيذ العمليات الاستثمارية دون تدخل سياسي، وتعمل سياسة الاستثمار الواضحة على إظهار التزام الصندوق بخطة استثمار وممارسات استثمارية منضبطة.

المحور الثالث: يضم إطار الاستثمار وإدارة المخاطر وهو محور يضم مبادئ تهدف إلى تشجيع سلامة العمليات الاستثمارية للصناديق ومدى خضوع هذه العمليات للمساءلة.

المطلب الثاني: مؤشر ترومان ومؤشر لينبرغ – مادول.

وقمنا بتقسيم هذا المطلب إلى فرعين، الفرع الأول حول مؤشر ترومان والفرع الثاني يتناول مؤشر

لينبرغ - مادول.

الفرع الأول: مؤشر ترومان.

سنتعرف خلال هذا الفرع على تعريف المؤشر ومكوناته.

أولاً: تعريف مؤشر ترومان.

هو مؤشر تم إعداده من قبل الباحث إدوين ترومان Edwin M.Truman في سنة 2008، يهدف إلى قياس أداء صناديق الثروة السيادية باستخدام أربعة معايير رئيسية تتمثل في الهيكلية الحوكمة الشفافية المساءلة والسلوك، تتكون هذه المعايير من 33 سؤال موزعة على النحو التالي: 08 أسئلة لمعيار الهيكلية، 05 أسئلة لمعيار الحوكمة، 14 سؤال لمعيار الشفافية والمساءلة، 06 أسئلة لمعيار السلوك، يتألف سلم التقييم الخاص بالمؤشر من 33 نقطة بمعنى أن الإجابة عن كل سؤال تقيم بنقطة من نقاط المؤشر.¹

ثانياً: مكونات مؤشر ترومان.

ويتكون المؤشر من أربعة معايير تتمثل فيما يلي:

المعيار الأول: هيكلية الصندوق.

وتشمل درجة وضوح مصادر تمويل الصندوق، واستخدامات أصوله وعوائده وعلاقته بالميزانية العامة

للدولة والاستراتيجية الاستثمارية المتبعة، ومدى انفصال تلك الصناديق عن احتياطات الخارجية للدولة.

¹ - نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص 128.

المعيار الثاني: حوكمة الصندوق.

يشمل مدى وضوح دور الحوكمة في استراتيجية الاستثمار للصناديق محل الدراسة وصلاحيات مديري تلك الصناديق، ومدى وجود مؤشرات تحكم نزاهة ومهنية القائمين على الاستثمار.¹

المعيار الثالث: المساءلة والشفافية.

ويشمل توفر المعلومات الفصلية والسنوية عن الاستثمارات وعوائدها، والتوزيع الجغرافي للاستثمارات، والرقابة المالية الداخلية والخارجية على الصناديق.

المعيار الرابع: سلوك الصناديق.

يرتكز على سلوك الصناديق في الأسواق التي تستثمر فيها.²

تطبيق مؤشر ترومان:

قام ترومان بتصنيف 34 صندوق سيادي، كما استخدم نفس المؤشر لتصنيف 10 صناديق غير سيادية علماً أن نتائج التصنيف معبر عنها بنسب مئوية خاصة بكل معيار من معايير المؤشر والنتيجة الإجمالية عبارة عن المتوسط الترجيحي لنسب معايير المؤشر.

¹ - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 47، صيف 2009، ص 69.

² - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، ملتقى الطاقة العربي، بيروت، سبتمبر 2009، ص 21.

جدول (1-3): تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفقاً لمؤشر ترومان.

الرتبة	المجموع	السلوك	المساءلة والشفافية	الحوكمة	الهيكلية	البلد	صندوق الثروة السيادي
01	94	83	100	80	100	وم الأمريكية	صندوق ألاسكا الدائم
02	92	67	100	100	94	النرويج	صندوق المعاشات الحكومي
14	51	33	50	40	72	روسيا	صندوق الثروة الوطنية
16	48	0	41	80	75	الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية
18	45	0	61	50	50	سنغافورة	صندوق Temasek
21	29	17	14	50	50	الصين	شركة الاستثمار الصينية
23	27	37	11	40	56	الجزائر	صندوق ضبط الموارد
25	23	0	18	20	50	ايران	صندوق الاستقرار النفطي
31	15	0	7	10	44	الإمارات	شركة المبادلة للتنمية
33	9	0	2	0	34	قطر	هيئة الاستثمار القطرية
34	9	8	4	0	25	الامارات	هيئة الاستثمار لأبوظبي

المصدر: نيبيل بوفليج، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص ص 129-130.

يبين الجدول بأن الصندوق السيادي لكل من الولايات المتحدة الأمريكية والنرويج يصنفان ضمن الصناديق الاحسن أداء في العالم، حيث تقدر نسبة الأداء لصندوق ألاسكا ب: 94% وهي أعلى نسبة يليها صندوق النرويج بنسبة تعادل 92% علماً أن أعلى نسبة لهذين الصندوقين قد سجلت في معيار المساءلة والشفافية بمعدل يساوي 100%، وهو أمر يعكس طبيعة المعاملات الاقتصادية ونوعية النظام الاقتصادي السائد في البلدين.

بينما يصنف صندوق الثروة السيادي الكويتي في المرتبة 16% وبمعدل 48% وهي رتبة حسنة تعكس مختلف الجهود المبذولة من طرف السلطات لتحسين أداء الصندوق إلا أنه يلاحظ انخفاض في معدل المساءلة

والشفافية 41 % مما يعني أن الحكومة مطالبة ببذل مجهود أكبر في هذا المجال، في حين تصنف هيئة أبوظبي للاستثمار ضمن المرتبة الأخيرة في مؤشر ترومان وبمعدل لا يتجاوز 9%، كما أن أدنى نسبة سجلت معيار الحوكمة 0%، وهي نتيجة لا تعكس وزن وحجم الصندوق الذي يعتبر أكبر صندوق ثروة سيادي في العالم بقيمة أصول تعادل 627 مليار دولار أمريكي وبالتالي فإن السلطات مطالبة بتغيير إدارة صندوقها السيادي وبذل مجهود أكبر لتحسين ورفع مستوى أداء الصندوق.

الفرع الثاني: مؤشر لينبرغ-مادول.

مؤشر لينبرغ-مادول للشفافية The Linaburg - Maduell Transparency Index عبارة عن مؤشر مطور في معهد صناديق الثروة السيادية من قبل الباحثين كارل لينبرغ وميشال مادول، وهو مؤشر يهدف إلى قياس مستوى شفافية صناديق الثروة السيادية مع العلم أن تصنيف صناديق الثروة السيادية وفقاً لهذا المؤشر تتم كل ثلاثة أشهر وفق سلم مكون من عشر درجات، كما أن صندوق الثروة السيادي يصنف كصندوق شفاف عندما يحقق درجة تعادل ثمانية فما فوق على سلم المؤشر.¹

مكونات المؤشر:

يتركب من عشرة معايير أساسية كل معيار يعادل درجة من درجات المؤشر، يمكن توضيح هته المؤشرات وفقاً للجدول التالي:

¹ - نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص ص 130-131.

الدرجة	المعيار
1+	توفر المعلومات حول هدف الصندوق، موارد الصندوق، هيكل الصندوق.
1+	توفر تقارير دورية وسنوية مستقلة حول أداء الصندوق.
1+	توفر معلومات حول أماكن استثمار أصول الصندوق ونسب المساهمة في الشركات
1+	توفر معلومات حول القيمة الإجمالية لمحفظة الصندوق العوائد المحققة، والتعويضات الممنوحة لإطارات المشرفة على الصندوق.
1+	توفر معلومات حول المبادئ والمراجع المعتمدة من قبل الصندوق.
1+	توفر الصندوق على استراتيجيات استثمار وأهداف واضحة.
1+	توفر معلومات حول فروع الصندوق والاتصالات الخارجية للصندوق.
1+	توفر معلومات حول الهيئة الأجنبية المكلفة بإدارة استثمارات الصندوق.
1+	توفر الصندوق على موقع إلكتروني.
1+	توفر الصندوق على وسائل الاتصال البريدية والإلكترونية.

المصدر: نبيل بوقليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نفود ومالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص 131.

نماذج عن تصنيفات المؤشر: يوضح الجدول الموالي تصنيف بعض صناديق الثروة السيادية وفقا

للمؤشر خلال الثلاثي الثالث من سنة 2008 والثلاثي الأول من سنة 2010.

جدول(1-5): تصنيف أهم صناديق الثروة السيادية وفقا لمؤشر "لينبرغ -مادول" في فترتين مختلفتين.

الصندوق	البلد	الثلاثي الثالث "2008"	الثلاثي الاول "2010"
صندوق ألاسكا الدائم	الولايات المتحدة	10+	10+
صندوق المعاشات الحكومي	النرويج	10+	10+
صندوق "temasek"	سنغافورة	08+	10+
شركة مبادلة للتنمية أبو ظبي	الإمارات العربية المتحدة	07+	10+
شركة الاستثمار الصينية	الصين	06+	07+
صندوق الاستقرار	روسيا	05+	05+
هيئة الاستثمار الكويتية	الكويت	06+	06+
هيئة الاستثمار القطرية	قطر	05+	05+
مجمع "sama" السعودي	السعودية	03+	04+
هيئة الاستثمار لأبو ظبي	الإمارات	3+	4+
هيئة الاستثمار الليبية	ليبيا	2+	2+
صندوق الاستقرار النفطي	ايران	1+	1+
صندوق ضبط الموارد	الجزائر	1+	1+

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص ص 131-132.

يبين الجدول ما يلي:

- يعتبر صندوق الثروة السيادي لكل من الولايات المتحدة الامريكية والنرويج من اكثر الصناديق شفافية على مستوى العالم حيث تحصل كلا الصندوقين على أعلى درجة "10+" بين سنتي 2008 و 2010، وهو أمر يؤكد على مستوى أداء وشفافية صندوق الثروة السيادي يرتبط بدرجة كبيرة بمستوى الأداء الاقتصادي للبلد المالك للصندوق.

- سجل تحسن كبير في أداء بعض الصناديق على غرار شركة مبادلة للتنمية بالإمارات العربية المتحدة حيث انتقلت تصنيفها من "7+" في سنة 2008 الى 10+ سنة 2010 وبالتالي أصبحت تصنف ضمن

الصناديق الأكثر شفافية في العالم مما يدل على إمكانية تحسين أداء الصناديق في البلدان التي تصنف ضمن الدول النامية.

- سجل تحسن نسبي في أداء بعض صناديق التابعة للدول النامية على غرار الصين، السعودية، الإمارات "هيئة أبوظبي للاستثمار"، إلا أن هذا الارتفاع الكبير غير كاف الأمر الذي يتطلب من هذه الدول بذل مزيد من الجهود لرفع مستويات أداء صناديقها السيادية.
- يبين المؤشر عدم وجود أي تحسن في أداء صناديق الثروة السيادية الخاصة بلبيبا والجزائر وإيران حيث تصنف ضمن الصناديق السيادية الأقل شفافية في العالم، مما يدل على أن الجهود التي تبذلها هذه الدول غير كافية لتحسين ورفع مستويات شفافية صناديقها.¹

المطلب الثالث: الجدول بخصوص الصناديق السيادية.

لم تكن الصناديق السيادية تثير اهتمام المحللين والسياسيين قبل نشر تقرير ستانلي مورغان حولها، والذي يتوقع فيه بأن أصولها ستصل إلى 12 تريليون دولار في أفق 2015. حيث أثار هذا التقرير مخاوف الدول الصناعية من كون الصناديق أصبحت عنصرا مهما للأسواق المالية العالمية تشكل فئة جديدة من المستثمرين. ولقد بررت الدول الصناعية مخاوفها بمجموعة من العوامل، أبرزها:

- الطبيعة الإستراتيجية الكامنة في استثمارات هذه الصناديق، والطموحات الجيوسياسية لمالكها، والأخطار المحتملة على الأمن القومي، خاصة وأن بعض هذه الصناديق مملوكة لدول ذات نظم سياسية من الصعب مراقبتها، وذات طموحات سياسية واسعة على المستوى العالمي والإقليمي كالصين، روسيا، فنزويلا، ليبيا. ويمكن أن نفهم هذا التخوف بالعودة قليلا إلى الوراء لما فازت سكة إتحاد موانئ دبي في ماي 2006 بإدارة ستة موانئ أمريكية، إذ كان هناك رد فعل حاد وعنيف من الكونغرس دفع بها إلى التخلي عن الصفقة. ونفس الأمر حدث في سبتمبر 2006 مع البنك الروسي VTB لما اشترى 5.02 % من رأسمال لبنك الألماني الفرنسي EADS، إذ أثار ذلك موجة من التساؤلات في فرنسا وألمانيا بخصوص إذا ما كان وراء ذلك دوافع إستراتيجية وسياسية. وهو ما تم من ذي قبل مع هيئة الاستثمار الكويتية في أواخر الثمانينيات من القرن العشرين عندما طرحت أسهم بريتش بترولיום للبيع في إطار سياسة الخوصصة التي انتهجتها آنذاك حكومة تاتشر، فاشترت الهيئة حصة بلغت 22 % من رأس مال الشركة لتصبح أكبر مساهم فيها مما أثار القلق ودفع لجنة الاحتكارات والاندماجات البريطانية إلى القيام بتحقيق نجم عنه مطالبة هيئة الاستثمار الكويتية بتخفيض حصتها إلى أقل من 09.9 % بحلول أكتوبر. ورغم أن الهيئة ابُلغت الحكومة البريطانية

¹ - المرجع نفسه، ص ص 118-119.

بعدم نيتها في القيام بدور فعال في إدارة الشركة استجابت لضغوط السياسية والتنظيمية التي تعرضت لها، وخفضت مساهمتها في الشركة.

- عدم تطابق إدارة هذه الصناديق مع مبادئ الحكم الراشد والشفافية، وتأثيرات ذلك على تطورات الأسواق والانكشاف التجاري للدول الصناعية الكبرى. ذلك أن هذه الصناديق تفتقر إلى الإطار القانوني بخلاف المستثمرين المؤسسيين. ومن شأن ذلك أن يهز أسس المنطق الرأسمالي والحر للأسواق الذي يتناقض مع سيطرة الدولة على ملكية الأصول وما زاد في هذا التخوف هو فقدان الولايات المتحدة الأمريكية للهيمنة المالية.¹ حيث أن الرسملة المتراكمة لأكثر خمسة مائة مؤسسة عالمية في بداية 2002 (حسب Clasement FT Global 500) توزعت على النحو التالي: 57% للولايات المتحدة الأمريكية، 29% لأوروبا، 3% للدول الصاعدة. أما الآن فقد أصبحت النسب كالتالي: 38% للولايات المتحدة الأمريكية 32% لأوروبا، 17% للدول الصاعدة. وجزء كبير من ملكية الدول الصاعدة للأصول يتم عن طريق الصناديق السيادية.

لقد أدى الجدل بخصوص الصناديق السيادية إلى بروز عدة مواقف منها، لعل ابرز هذه المواقف:

1. **الموقف السويسري:** اتخذ المجلس الفدرالي السويسري في 30 يناير 2008 قراراً بالمراقبة الدقيقة لنمو الصناديق السيادية. وقدر بأنه ليس من المستعجل وضع تدابير تشريعية خاصة بها. ونصح المصالح الفدرالية بالمساهمة في المناقشات الجارية على المستوى الدولي والمتعلقة بوضع معايير الشفافية والممارسات التجارية لهذه الصناديق.
2. **الموقف الفرنسي:** قامت الجمعية الوطنية الفرنسية بدراسة واعية لصناديق الثروة السيادية وأصدرت بشأنها نصاً تم إقراره في 30 جويلية 2008 تضمن:
 - دعوة الدول الأعضاء في اللجنة الأوروبية إلى تقديم مساهمات مشتركة في أعمال التفكير الجارية في إطار صندوق النقد الدولي حول إعداد قواعد بالممارسات السليمة للصناديق؛
 - يعتبر من الإيجابي تخصيص الدول المالكة لصناديق جزءاً هاماً من عوائدها ومواردها للتنمية المحلية، مع ضرورة إبقاء هذه الاستثمارات مفتوحة على الشركاء الدوليين؛
 - يعتبر من الضروري، في ظل افتراض استثمار هذه الصناديق في دول الاتحاد الأوروبي، أن تتحمل دول الإتحاد مسؤولية تحديد وتعريف أساليب مواجهة الاستثمارات التي تمس المؤسسات أو القطاعات الإستراتيجية بهدف استكمال التشريعات الوطنية التي لا تتوافق مع القواعد الأوروبية للمنافسة.

¹ - عبد المجيد قدي، مداخلة بعنوان: الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مؤتمر: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، طرابلس لبنان، 13 مارس 2009، ص ص 4-5.

3. **الموقف الإيطالي:** أعلن وزير الخارجية الإيطالي بعد عودته من رحلة إلى الإمارات العربية المتحدة بأنه يرحب بمشاركة الصناديق السيادية العربية والأجنبية بحصة لا تتجاوز 5 من رأسمال الشركات أو البنوك الإيطالية بشرط ألا تكون تلك المؤسسات الإستراتيجية للدولة. وفي سياق ذلك شكلت إيطاليا لجنة مكونة من وزارة الاقتصاد والمالية ووزارة الخارجية والهيئات الأخرى المتهمه بالاستثمار والسوق المالية لدراسة الطلبات المتعلقة باستثمار الصناديق والحرص على شفافيتها.¹
4. **الموقف الألماني:** تدرس الحكومة الألمانية سبل حماية الشركات وتعترم وضع مسودة لحماية شركات ألمانية معينة من التملك الاجنبي. وتم تكليف وزارتي الاقتصاد والمالية ببحث إمكانية تطبيق إجراءات جديدة بما في ذلك فرض حدود مالية، وإلزام الشركات الاجنبية بالكشف عن نواياها مسبقاً. كما صرحت الحكومة الألمانية أنه يجري البحث عن عدة مقترحات منها إمكانية تأسيس صندوق لامتلاك أصول في شركات محلية إستراتيجية. ومن المقترحات كذلك مد نطاق قانون قائم يحدد قطاع الصناعات الدفاعية فقط باعتباره قطاعاً إستراتيجياً. ويقول بعض الساسة إن من القطاعات التي تحتاج للحماية البنية الأساسية قطاع الطاقة والاتصالات.
5. **الموقف الأوروبي:** قامت هيئة الاتحاد الأوروبي ببلورة موقف مشترك من الصناديق السيادية يقوم على:
- السعي المشترك لتحديد القطاعات الحساسة والاستراتيجية المحمية واعتماد مفهوم موحد للأمن الاقتصادي؛
 - دعم دور صناديق رأس مال المخاطرة الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإستراتيجية وتوفير الظروف الملائمة لتعبئة متزايدة للادخار الوطني لتمويل المؤسسات؛
 - اعتماد مبدأ المعاملة بالمثل بالضغط على الدول المالكة للصناديق السيادية لانتفاخ أكبر أمام استثمارات الدول الأخرى.
 - إجبار الصناديق السيادية على التزام مجموعة من قواعد السلوك، شفافية، حوكمة... الخ؛
 - إجبار الصناديق أن تكون مسؤولة أمام الهيئات الدولية.
6. **موقف الولايات المتحدة الأمريكية:** تتطلب مساهمات الصناديق السيادية موافقة لجنة الاستثمارات الخارجية وقد عملت الولايات المتحدة الأمريكية على الاجتماع بممثلي الصناديق السيادية لسنغافورة وأبو ظبي لأجل إقرار 'لان' يحدد المبادئ المشتركة الواجب احترامها من طرف هذه الصناديق، وتضمن هذا الاعلان الاجراءات التالية:²

¹ - عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، مرجع سبق ذكره، ص ص 8-9.

² - عبد الغني حدادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 78-79.

- الالتزام بالتصريح بان المحرك لاستثمارات الصناديق هو الدوافع التجارية فقط؛
- النشر السنوي لوضعية الاستثمارات وتخصيص الأصول؛
- نشر اهداف استثمار الصناديق السيادية،
- نشر تشريعات البلدان المنشئة للصناديق وتلك المتعلقة بمراقبتها؛
- اعتماد ونشر سياسة تسيير المخاطر؛
- الالتزام بالمنافسة العادلة مع القطاع الخاص؛
- احترام معايير بلد الاستقبال.

إن صناديق الثروة السيادية ظاهرة قديمة بدأ الاهتمام بها أكثر في بداية سنوات الألفية من القرن الواحد والعشرين، فتعرف على أنها صناديق استثمار ذات أهداف محددة، يتم إنشاؤها من عوائد المحروقات، أو فوائض المالية العامة والميزانية للدولة، وعمليات التخصيص، وتختلف أنواعها تبعاً لعدة معايير منها الغرض إنشائها، مصادر تمويلها.

ولقد تزايدت أهمية صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي، حيث أصبحت طرفاً فعالاً لا يقل أهمية عن الأطراف الأخرى وذلك بالنظر إلى الموارد المالية التي توفرها والتي تؤدي إلى تعزيز الاستقرار الاقتصادي المالي العالمي، وقد أثارت صناديق الثروة السيادية جدلاً واسعاً فيما يخص شفافيتها وضوابطها التنظيمية، مما جعل صندوق النقد الدولي يعمل على إيجاد مبادئ دولية موحدة لكيفية تسيير هذه الصناديق من قبل الدول المنشأة لها. إضافة إلى المؤشرات التي يتم خلالها قياس الأداء مختلف الهيئات والمؤسسات المالية لهذه الصناديق ويتم تمييز مؤشرين يتم استخدامهما لقياس شفافية هما مؤشر ترومان ومؤشر لينبرغ - مادل.

كما أن السياسة الاستثمارية لهذه الصناديق والتي تزداد في التوسع يوماً بعد يوم أدت إلى إحداث ردود أفعال سياسية في اقتصاديات الدول المتقدمة.

تمهيد:

إن التنمية الاقتصادية مسألة مطروحة منذ مدة طويلة والتي نالت اهتماما كبيرا بعد الحرب العالمية الثانية من قبل المؤسسات الدولية، فعملية التنمية الاقتصادية عملية متعددة الجوانب ومتشابكة الأبعاد، وهي موضع اهتمام الاقتصاديين سواء في دراستهم النظرية أو التطبيقية، فلقد أصبحت مطلب لكل الدول لأنها تفتح الخيارات أمام الأفراد والحكومات والمنظمات الاجتماعية المختلفة، فهي تشمل جميع جوانب الحياة في المجتمع فمع تقدم الدراسات اتضح مدى شمولية ظاهرة التنمية الاقتصادية والتي نالت اهتماما كبيرا بعد الحرب العالمية الثانية، لتحل مكانا بارزا على المستوى العالمي.

وقسمنا هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: عموميات حول التنمية الاقتصادية.

المبحث الثاني: التنمية الاقتصادية (مستلزماتها، مصادر تمويلها، معوقاتهما).

المبحث الثالث: استراتيجيات التنمية الاقتصادية ومقاييسها.

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.

لقد تزايد الاهتمام بدراسة التنمية الاقتصادية بصفة خاصة بعد الحرب العالمية الثانية، حيث أصبحت التنمية الاقتصادية هدف تسعى جميع الشعوب والأمم باختلاف ثقافات وأيدولوجياتها العمل على تحقيقها والبحث عن الوسائل والعوامل التي من شأنها الرفع من معدل المستوى المعيشي للفرد والمجتمع ككل.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية التنمية الاقتصادية.

وقد قسمنا هذا المطلب إلى ثلاثة فروع.

الفرع الأول: تعريف التنمية الاقتصادية.

لقد اختلفت مفاهيم التنمية باختلاف المدارس والفترات الزمنية، وباختلاف وجهات النظر، لذا أصبح من الصعب تحديد مفهوم واضح للتنمية وسوف نقوم باستعراض لبعض تلك المفاهيم.

فقد عرفها مائير بالدوين "بأنها عبارة عن عملية يتم من خلالها زيادة الدخل القومي الحقيقي وخلال فترة زمنية طويلة، حيث يلاحظ أن هذا التعريف تضمن ثلاث أركان، الأول أن التنمية هي عملية وليست حدثًا جاري تؤدي بالتالي إلى زيادة الناتج القومي الصافي، كما أنها تتم خلال فترة زمنية طويلة وليست مباشرة إضافة إلى أنها تعني إجراء تغييرات جذرية في البنى الاقتصادية".¹

كما يعرفها الدكتور زكي الشافعي "على أنها ما هي إلا تغير بنياني ودفعة قوية واستراتيجية ملائمة، وهذه هي العناصر الأساسية التي تهدف إليها عملية التنمية".²

أيضا تعرف التنمية الاقتصادية على أنها العملية التي يتم بمقتضاها الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم، هذا الانتقال يقتضي إحداث العديد من التغييرات الجذرية والجوهرية في البنيان والهيكل الاقتصادي.³

كما أن التنمية الاقتصادية تتمثل في تحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي وزيادة متوسط نصيب الفرد منه، هذا فضلا عن إجراء عديد من التغييرات في كل من هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات

¹ - محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة لنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2009، ص ص 297-298.

² - محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، الاقتصاد الكلي (تحليل نظري وتطبيقي)، الطبعة الأولى، دار المسيرة لنشر والتوزيع، الأردن، 2007 ص 262.

³ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد كلية التجارة، 2002، ص 61.

المنتجة إضافة إلى تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل القومي، أي إحداث تغييرات في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء.¹

ومن خلال التعريفات المتعددة السابقة نستطيع القول أن عملية التنمية الاقتصادية تتمثل في الزيادة في الناتج القومي وزيادة متوسط نصيب الفرد منه خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون طويلة، بالإضافة إلى إحداث تغييرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في الهيكل الاقتصادي.

الفرع الثاني: علاقة التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي.

في إطار تحديد مفهوم التنمية يجري التمييز بين مفهومين يقتربان من بعضهما البعض وتتداخل مضامينهما، وهما النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، فعادة ما يستخدم مصطلح النمو الاقتصادي كمرادف لمصطلح التنمية الاقتصادية، ذلك لأن المفهوم العام لكل منهما يتمثل في حدوث زيادة مستمرة وسريعة في الدخل القومي الحقيقي عبر الزمن بما يسمح بزيادة نصيب الفرد منه خلال فترة معينة من الزمن عادة سنة ولكن بجوهر مختلف لكل منهما، فمفهوم النمو الاقتصادي يختلف عن مفهوم التنمية الاقتصادية من حيث طبيعة التغيير الذي تشير إليه، ومن حيث نطاق ذلك التغيير.²

بحيث أن النمو الاقتصادي يتضمن نمو الناتج والدخل القومي ومتوسط الدخل الفردي أساساً ودون ضرورة إلى حصول تغييرات مهمة وملموسة في الجوانب الأخرى ذات الصلة به، في حين أن التنمية الاقتصادية ينبغي أن تتضمن إضافة إلى النمو في الناتج والدخل القومي ومتوسط الدخل الفردي، حصول تغييرات جذرية واسعة في المجالات كافة.³

وهكذا نجد أن التنمية الاقتصادية تشمل النمو الاقتصادي من حيث ضرورة زيادة الطاقة الإنتاجية - المادية والبشرية - القدرة على رفع متوسط إنتاجية الفرد وزيادة كفاءة موارد المجتمع لتحقيق زيادة حقيقية في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي بما يتطلب من إجراء تغييرات جذرية في تنظيمات وفنون الإنتاج وفي هيكل الناتج وفي توزيع عناصر الإنتاج بين قطاعات الاقتصاد المختلفة.⁴

¹ - محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق (النظريات الاستراتيجية - التمويل - المشكلات)، دار الجامعية للنشر الإسكندرية، مصر، 2010، ص 82.

² - إسماعيل أحمد الشناوي، السيد محمد أحمد السريتي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 459.

³ - فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، عالم الاقتصاد الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 459.

⁴ - أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشاكلها (مشاكل الفقر - التلوث البيئي - التنمية المستدامة)، دار التعليم الجامعي الإسكندرية، مصر، 2015، ص 89.

إن مفهوم التنمية الاقتصادية أكثر اتساعاً من مفهوم النمو الاقتصادي، ويتضمن إلى جانب ذلك حدوث تغير جذري في هيكل النشاط الاقتصادي والاجتماعي في المجتمع. أي حدوث تغيير في الأهمية النسبية لكل قطاع من قطاعات الاقتصاد القومي، وتطوير وسائل الإنتاج المستخدمة، وحدث تغيير في أنواع السلع المنتجة، وفي هيكل الصادرات والعمالة إضافة إلى تغيير الهيكل الاجتماعي والثقافي وتغيير سلوك الاقتصادي للمؤسسات المالية والإنتاجية في المجتمع، وبالتالي فمفهوم التنمية ينصرف إلى الكيفية التي يتم من خلالها تحقيق زيادة مستمرة في الناتج القومي في المجتمع وفي متوسط نصيب الفرد من هذا الناتج خلال فترة معينة من الزمن.¹

الفرع الثالث: أهمية التنمية الاقتصادية.

للتنمية الاقتصادية أهداف متعددة و متنوعة لكافة الدول سواء المتقدمة أو النامية، ومع ذلك تختلف الأهداف إلى حد كبير في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية، فالدول المتقدمة تسعى إلى تحقيق مستويات عالية من التقدم العلمي والتكنولوجي ومعدلات اقتصادية مرتفعة، أما في الدول النامية فتكمن أهداف التنمية الاقتصادية فيها باعتبارها طريق للخروج من دائرة التخلف والوصول إلى النمو الذاتي في المستقبل، في سعيها إلى إشباع الحاجات لجميع أفراد المجتمع في عدالة وتوازن من خلال زيادة الإنتاج ورفع مستوى الدخل القومي، وعدالة توزيع الدخل في المجتمع.²

ويمكن تلخيص أهمية التنمية الاقتصادية فيما يلي:

أولاً: التنمية الاقتصادية وسيلة لتقليل الفجوة الاقتصادية والتقنية بين الدول النامية والمتقدمة.

حيث أن التنمية الاقتصادية ضرورية للدول النامية للتقليل من حدة الفجوة الاقتصادية والتقنية من الدول المتقدمة. ومن هذه العوامل الاقتصادية التي ساعدت على تقليل حدة هذه الفجوة ما يلي:³

1- مجموعة العوامل الاقتصادية من:

- تبعية اقتصادية للخارج؛
- ضعف البنيان الصناعي والزراعي؛

¹ - السيد محمد احمد السريتي، عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008، ص ص 263-263.

² - احمد حسين المشهراوي، تقييم دور المصارف الإسلامية في التنمية الاقتصادية في فلسطين (دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية في فلسطين للفترة 1996 إلى 2001)، رسالة ماجستير، كلية قسم التجارة، تخصص إدارة أعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، نوفمبر 2003، ص 42.

³ - بشار يزيد الوليد، التخطيط والتطوير الاقتصادي دراسة تطورات اقتصادية في الدول العربية، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع 2008، ص ص

- نقص رؤوس الأموال؛
- انتشار البطالة بأشكالها المختلفة؛
- استمرارية أزمة المديونية الخارجية؛
- سيادة نمو الإنتاج الواحد؛
- استمرار انخفاض متوسط دخل الفرد ومتوسط المعيشة.

2- العوامل غير اقتصادية من:

- انخفاض المستوى الصحي؛
- سوء التغطية؛
- ارتفاع نسبة الأميين؛
- الزيادة السكانية الهائلة.

ثانياً: التنمية الاقتصادية أداة ووسيلة للاستقلال الاقتصادي:

حيث يجب أن تقوم التنمية الاقتصادية على الاستقلال الاقتصادي، حيث مجرد حصول القطر المتخلف على الاستقلال السياسي لا يترتب عليه انقضاء حالة التبعية هذه إذا استمرت هياكلها وآلياتها المشار إليها، بل أن التعامل التكنولوجي المالي ونوع المشروعات التي تقيمها الدول المتخلفة بعد استقلالها، كل ذلك يزيد ويعمق من روابط تبعية الأقطار المتخلفة والتي توارثت من فترة ما قبل الاستقلال، وهنا يستلزم التخلص تدريجياً من التبعية بتغيير الهيكل الاقتصادي للدولة، أي يجب إحداث تنمية حقيقية تعتمد على الذات باستغلال الموارد المتاحة في الدول استغلالاً صحيحاً.¹

¹ - حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل لنشر، الأردن، 2006، ص 264.

المطلب الثاني: دعائم التنمية الاقتصادية.

والتي تتمثل في العناصر التالية:

الفرع الأول: الدولة أو الحكومة.

أكدت أغلب التجارب أن عملية التنمية لا يمكن أن تتجح بعيدا عن الدور التنظيمي، والذي يتمثل في البناء الجيد للمؤسسات وتطوير البنى التحتية وتوفير الأمن وتطبيق القانون، ويفترض أن يتوقف دور الدولة عند هذا الحد ولا يتجاوزه وإلا شكل ذلك عقبة أمام عملية التنمية، فقد ثبت عدم كفاءة تدخل الدولة في الاقتصاد كمنتج إذ أن الضغوط السياسية والاجتماعية قد تدفع الحكومة في بعض الأحيان إلى إتباع سياسات اجتماعية لا تتسق مع المنطق الاقتصادي.

إذا فتدخل الدولة لا يعني إلغاء دور القطاع الخاص أو العمل على هيمنة الدولة على النشاط الاقتصادي، بل تعني أن يكون دور الدولة مساند ومدعم ومصحح للقطاع الخاص دون الابتعاد عن آلية السوق.

الفرع الثاني: رفع مستوى التراكم الرأس مالي.

أي توفير حد أدنى من الموارد الاستثمارية التي توجه لعملية التنمية ولبناء قاعدة قوية من الصناعات الحديثة ولتوفير قاعدة من رأس المال الاجتماعي بما يساعد على انطلاق الاقتصاد القومي في مسار النمو الذاتي، ويقتضي رفع معدل التراكم الرأس مالي تحقيق معدل نمو للدخل القومي أعلى من معدل نمو السكان، مما يترتب عليه ارتفاع معدل نمو دخل الفرد بدرجة تسمح بزيادة المدخرات والاستثمارات، وبالتالي تحدث إضافة مستمرة للطاقة الإنتاجية للمجتمع.

الفرع الثالث: التصنيع.

يعتبر التصنيع حجر الزاوية في عملية التنمية الاقتصادية، إذ يتوقف عليه تصحيح الاختلالات الهيكلية المرتبطة بظاهرة التخلف، ويحتاج التصنيع السريع إلى زيادة حجم الاستثمارات الموجهة إلى القطاع الصناعي، لأن زيادة الاستثمار في الصناعة يؤدي إلى ارتفاع معدلات نمو الدخل القومي، ويؤدي إلى زيادة قدرة هذا القطاع على استيعاب القوى العاملة وبالتالي التخلص تدريجيا من البطالة والفقر.

الفرع الرابع: التقدم التكنولوجي.

بمعنى ضرورة اختيار التكنولوجيا التي تتلاءم مع ظروف البلد النامي من حيث المستوى الفني والخبرات التي يمتلكها العاملين في هذه الدول لأن اختيار التكنولوجيا المعقدة وذات المستوى العالي سوف يخلق تبعية تكنولوجية للبلدان المصدرة لتلك التكنولوجيا.

وتتبع أهمية الاهتمام بالتقدم التكنولوجي كإستراتيجية تنموية لأنه وجد أن التقدم التكنولوجي كإستراتيجية تنموية والذي غالبا ما يتضمن تحسين طرق الإنتاج وزيادة الكفاءة الإنتاجية يمكن أن يؤدي إلى زيادة الإنتاج ومن ثم الدخل القومي بنسبة تفوق نسبة نمو السكان.¹

المطلب الثالث: أهداف التنمية الاقتصادية.

لتنمية الاقتصادية أهداف متنوعة ومتعددة لكافة الدول سواء المتقدمة أو النامية، ومع ذلك تخلف هذه الأهداف إلى حد كبير في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية، فالدول المتقدمة تسعى إلى تحقيق مستويات عالية من التقدم العلمي والتكنولوجي ومعدلات اقتصادية مرتفعة.

أما في الدول فتكمن أهداف التنمية فيها باعتبارها طريقا للخروج من دائرة التخلف والوصول إلى النمو الذاتي في المستقبل، تتلخص في سعيها إلى إشباع الحاجات لجميع أفراد المجتمع في عدالة وتوازن، من خلال زيادة الإنتاج ورفع مستوى الدخل القومي، وعدالة توزيع الدخل في المجتمع.²

ونستطيع القول أن أهم ما تهدف الدولة إلى تحقيقه من خلال عملية التنمية الاقتصادية مايلي:

الفرع الأول: زيادة الدخل القومي.

تعتبر زيادة الدخل القومي من أول أهداف التنمية الاقتصادية في الدول المتخلفة، بل من أهم الأهداف على الإطلاق، ذلك أن الغرض الأساسي الذي يدفع هذه البلدان إلى القيام بالتنمية الاقتصادية، إنما هو فقرها وانخفاض مستوى معيشة سكانها، ولا سبيل للقضاء على هذا الفقر، وانخفاض مستوى المعيشة وتحاشي تفاقم المشكلة السكانية إلا بزيادة الدخل القومي.

¹ - احمد رمضان نعمة الله واخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 92-93.

² - احمد حسين احمد المشهراوي، مرجع سبق ذكره، ص 42.

والدخل القومي المقصود هنا هو الدخل الحقيقي لا النقدي، المتمثل في السلع والخدمات التي تنتجها الموارد الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة.

وليس هناك شك في أن زيادة الدخل القومي الحقيقي في أي بلد من البلدان، تحكمه عوامل معينة كمعدل زيادة السكان، وإمكانيات البلد المادية والفنية، فكلما كان معدل الزيادة في السكان كثيرا كلما اضطرت الدول إلى العمل على تحقيق نسبة أعلى للزيادة في دخلها القومي الحقيقي، غير أن حدود هذه الزيادة تتوقف على إمكانيات الدولة المادية والفنية، فكلما توفرت أموال كثيرة وكفاءات أحسن، كلما أمكن تحقيق نسبة أعلى للزيادة في الدخل القومي، وكلما كانت هذه العوامل نادرة فإن نسبة ما يمكن تحقيقه من زيادة في الدخل القومي الحقيقي أصغر.

وعموما يمكن القول بأن زيادة الدخل الحقيقي، أيا كان حجم هذه الزيادة أو نوعها، يعتبر من أولى أهداف التنمية الاقتصادية، وأهمها على الإطلاق في الدول المتخلفة اقتصاديا.

الفرع الثاني: رفع مستوى المعيشة.

يعتبر تحقيق مستوى مرتفع للمعيشة من بين الأهداف الهامة التي تسعى التنمية الاقتصادية إلى تحقيقها في الدول المتخلفة اقتصاديا، ذلك أنه من المتعذر تحقيق الضرورات المادية للحياة من مأكّل وملبس ومسكن وغيرها وتحقيق مستوى ملائم للصحة والثقافة، ما لم يرتفع مستوى معيشة السكان وبدرجة كافية لتحقيق مثل هذه الغايات.

فالتنمية الاقتصادية ليست مجرد وسيلة لزيادة الدخل القومي فحسب، وإنما هي أيضا وسيلة لدفع مستوى المعيشة بكل ما يتضمنه هذا التعبير من معنى، ذلك أن التنمية الاقتصادية إذا وقفت عند خلق زيادة في الدخل القومي، فإن هذا قد يحدث فعلا، غير أن هذه الزيادة قد لا تكون مصحوبة بأي تغيير في مستوى المعيشة، ويحدث ذلك عندما تحدث زيادة في السكان أكبر من زيادة في الدخل القومي، أو عندما يكون نظام توزيع هذا الدخل مختلفا.

فزيادة السكان بنسبة أكبر من الدخل القومي، تجعل من المتعذر تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من هذا الدخل ومن ثمة انخفاض مستوى المعيشة كذلك الحال لو أن نظام توزيع هذا الدخل كان مختلفا، وما يحدث في هذه الحالة هو أن معظم الزيادة التي تحققت في الدخل القومي، تكون لصالح طبقة معينة من

المجتمع وهي الطبقة المسيطرة على النشاط الاقتصادي، وبذلك يظل مستوى معيشة الجزء الأكبر من المجتمع على حاله إن لم ينخفض.

لذا فإن هدف رفع مستوى المعيشة هو من أهم الأهداف التي يجب أن تعمل التنمية الاقتصادية على تحقيقها في الدول المتخلفة.¹

الفرع الثالث: تقليل التفاوت في توزيع الدخل والثروات.

يعتبر تقليل التفاوت في توزيع الدخل والثروات، هدفا لعملية التنمية الاقتصادية، فأغلب الدول النامية التي تعاني من انخفاض دخلها القومي، وانخفاض متوسط نصيب الفرد فيها، تواجه اختلالات في توزيع الدخل والثروات.

ومن الطبيعي أن يكون للتفاوت في توزيع الدخل والثروات أثارا سلبية على المجتمع، تتمثل في عدم شعور الأغلبية بالعدالة الاجتماعية، مما يخلق طبقات في المجتمع، ويؤدي إلى توسيع الفجوة الاجتماعية بين أفراد المجتمع، ولاشك أن ذلك يهيئ المناخ المناسب لانتشار الكراهية والحقد بين أفراد المجتمع، وهذا يعني بدوره إهدار موارد التنمية الاقتصادية، في حين أن زيادة الطاقات الإنتاجية في المجتمع والناجمة عن عملية التنمية الاقتصادية، تؤدي إلى إعادة توزيع الدخل لصالح الشرائح الأوسع من المجتمع، بدلا من تركيزها في يد فئة محددة، لأنها تتوزع من خلال الدخل القومي، في صورة دخول فردية.²

الفرع الرابع: التوسع في الهيكل الإنتاجي.

يجب أن تسعى التنمية الاقتصادية إلى توسيع قاعدة الهيكل الإنتاجي، لأن التنمية الاقتصادية لا تقتصر على مجرد زيادة الدخل القومي وزيادة متوسط نصيب الفرد بل التوسع في بعض القطاعات الهامة من الناحية الاقتصادية والفنية، كما يجب على الدولة بناء الصناعات الثقيلة إن أمكن ذلك من أجل أن تمد هذه الصناعات الاقتصاد القومي بالاحتياجات اللازمة.³

¹ - موسى ولد الشيخ، البنوك التجارية ودورها في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة موريتانيا)، رسالة ماجستير، كلية العلوم التسيير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003-2004، ص 37.

² - احمد حسين احمد المشراوي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

³ - حربي محمد موسى عريفات، مرجع سبق ذكره، ص 267.

الفرع الخامس: تعديل تركيب الاقتصاد الوطني وتنويع مصدر الدخل الوطني.

من بين الأهداف الأساسية للتنمية الاقتصادية تغيير الطابع التقليدي للاقتصاد، الذي تغلب عليه الزراعة أو الصناعة الاستخراجية، وعادة ما تجعل سيطرة هذا القطاع اقتصاديات هذه البلدان عرضة للتقلبات الشديدة نتيجة تقلبات الإنتاج والأسعار، ولذلك فإنه على القائمين بأمر التنمية الاقتصادية تخصيص نسبة معتبرة من موارد البلاد المخصصة للتنمية الاقتصادية للنهوض ببقية القطاعات الاقتصادية وذلك حتى يضمنوا القضاء على المشاكل العديدة التي تنتج عن سيطرة قطاع واحد على النشاط الاقتصادي، وحتى يتم تنويع مصدر الدخل بدل الاعتماد على مورد واحد.¹

الفرع السادس: تحقيق السيادة والاستقلال الاقتصادي.

وتعتبر هذه الأهداف عن مرحلة ما بعد الاستقلال السياسي وقد يكون فك الارتباط النقدي بدولة أجنبية في مقدمة هذه الأهداف، وهذا ما استهدفته اقتصاديات دول العالم الثالث في مرحلة ما بعد الاستقلال.

الفرع السابع: الاكتفاء الذاتي عن العالم الخارجي:

وهذا ما استهدفته معظم اقتصاديات الدول الغربية في مراحل معينة وبشكل خاص فيما يتعلق بالأهداف الإستراتيجية.

الفرع الثامن: زيادة الرفاهية الاقتصادية للأفراد.

وغالبا ما يتضمن هذا الهدف الرئيسي أهدافا تفصيلية كالتالي:

استثمار الموارد البشرية، إضافة إلى تسخير الموارد الطبيعية واستغلالها، وتنويع مصادر الدخل، تعزيز وزيادة فعالية، كذلك تعزيز وزيادة فعالية القطاع الخاص ومن بينها الشروع في انتهاج سياسة الخصخصة، ودعم وتشجيع المشاريع الصناعية وزيادة وتنويع الصادرات؛

إضافة إلى العدالة الاجتماعية والتمثلة في توزيع الدخل، وأهداف أخرى محددة.²

¹ - نعيمة حمادي، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية خلال الفترة 1986 - 2008، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسبية بن بوعلی، الشلف، الجزائر، ص ص 2008 - 2009.

² - وداد احمد كيكسو، العولمة والتنمية الاقتصادية (نشأتها، تأثيرها، تطورها)، الطبعة الأولى، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، 2002، ص 108.

المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية ومستلزماتها.

بعد أن تطرقنا إلى بعض المفاهيم الأساسية لتنمية الاقتصادية، سنحاول من خلال هذا الفصل التعرف على مستلزمات التي تحتاجها عملية التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى تناول الجانب التمويلي والمصادر المختلفة التي يمكن الاعتماد عليها للقيام بعملية التنمية الاقتصادية، وأيضاً العقبات التي تجعل العمل من أجل تحقيق هذه العملية دون المستوى المطلوب.

المطلب الأول: المصادر الداخلية لتمويل التنمية الاقتصادية.

يعتبر التمويل الركن الأول لعملية التنمية الاقتصادية قبل تنفيذ الاستثمارات الضرورية، حيث أن عملية التنمية ما هي إلا عملية استثمارية ضخمة، ويقصد بتمويل التنمية الاقتصادية البحث عن مصادر التمويل المحلية أولاً وعن الوسائل الكفيلة بتعبئتها وتوجيهها لأغراض التنمية الاقتصادية وإذا لم تكف هذه الموارد المحلية تلجأ الدولة إلى الموارد التي تكونت لدى دول الفائض -مصادر خارجية - من أجل التمويل.

وسنتناول في هذا المطلب مصادر التمويل الداخلية لتنمية الاقتصادية:

وتسمى التمويل المحلي أو الداخلي أو الذاتي، وهي مجموع الموارد التمويلية التي يمكن توفيرها من المصادر المحلية ويكون العبء الأكبر في التمويل عليها لأن الموارد الخارجية ليست مضمونة وتضم:

الفرع الأول: المدخرات المحلية:

الادخار المحلي يعني حجم الموارد التي لم يستهلكها الأفراد من الدخل المحققة خلال فترة زمنية معينة، وهو يعتبر فائضاً قد يساهم في تمويل النشاط الاقتصادي، ويضم:

- مدخرات القطاع العائلي وهي الفرق بين الدخل المتاح للأفراد والعائلات وإنفاقهم الاستهلاكي.
- مدخرات قطاع الأعمال ويضم قطاع الأعمال جميع المشروعات التي تعمل في النشاط الإنتاجي سواء كانت عامة أو خاصة.

وعادة ما يكون قطاع الأعمال العام في الدول النامية أكبر من ادخار قطاع الأعمال الخاص، وله أهمية كبيرة كمصدر لتمويل التنمية الاقتصادية ذلك أن القطاع الخاص في معظم الدول النامية متواضع ولا يوجه كل ادخاره إلى مشروعات إنتاجية بالضرورة.

الفرع الثاني: عوائد المواد الأولية (العوائد النفطية):

للعوائد النفطية دورا هاما في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للعديد من الدول المصدرة للنفط بعد أن كانت هذه الدول متخلفة لفترات طويلة بسبب الاستعمار والهيمنة الأجنبية واستغلال الموارد البلاد الاقتصادية بشكل سلبي أدى إلى استمرار حالات الفقر والجهل والمرض والتخلف بكل صوره الراهنة.

فالدول المصدرة للنفط قامت بتخصيص الجزء الأكبر من العوائد النفطية لتمويل برامج التنمية بها، وقام القطاع العام في هذه الدول بالتدخل في جميع المجالات بعد أن أصبح هذا التدخل مطلبا ضروريا، بل خلق من أجل القضاء على مظاهر التخلف أولا ثم من أجل التنمية الاقتصادية والاجتماعية ثانيا.

الفرع الثالث: التمويل التضخمي:

ويقصد بالتمويل التضخمي أو التمويل عن طريق العجز هو تغطية الفجوة بين الموارد المحلية المطلوبة لتمويل برنامج التنمية وحجم الفوائض الادخارية الموجودة في الاقتصاد، عن طريق موارد جديدة كالإصدار النقدي أو الاقتراض من البنوك التجارية عن طريق التوسع الائتماني بخلق المزيد من الودائع الكتابية، وهو من الأساليب التي تسبب التضخم وارتفاع المستوى العام للأسعار ولذلك عند تكوين رؤوس الأموال الجديدة ينصح بتوجيهها إلى أنشطة إنتاجية.¹

الفرع الرابع: الادخار:

ويعرف بأنه ذلك الجزء من الدخل الذي لا ينفق على السلع الاستهلاكية والخدمات، أي الفرق بين الدخل الجاري والإنفاق الجاري.

ويمكن للسياسة المالية أن تساعد في تكوين الادخار بتعبئة الادخار الاختياري والإجباري، ففي حالة الادخار الاختياري يمكن إتباع السياسة المالية التالية:

ميل السياسة المالية إلى فرض الضرائب على الدخل إلى فرض الضرائب على الدخل المخصصة للاستهلاك، يؤدي إلى تخفيض الاستهلاك بينما فرض الضرائب على الدخل المخصصة للادخار يؤدي إلى زيادته، كما أن تخفيض الضرائب على التراكات يؤدي إلى تشجيع الادخار، أما بالنسبة للادخار

¹ - نعيمة حمادي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

الإجباري، والذي يتم في صورة سحب مؤقت أو نهائي من صاحب الإيراد، ويمكن للسياسة المالية أن تساهم في تشجيع تكوينه عن طريق فرض ضرائب جديدة أو زيادة معدلات الضرائب الحالية، أو طرح قروض إجبارية.

ويمكن التفريق بين أنواع الادخار على أساس تكوينه، ويمكن تقسيمها إلى ما يلي:

أولاً: مدخرات القطاع العائلي:

إن مدخرات هذا القطاع تتحدد بمجموعة من العوامل الشخصية والموضوعية، فمن العوامل الموضوعية نجد حجم الدخل الوطني وشكل توزيعه، فالزيادة فالدخل الوطني، وزيادة نصيب الفرد منه ينعكس ذلك في زيادة مقدرة الفرد على الادخار، كما أن التغيرات في مستويات الأجور الحقيقية والأسعار والتغيرات في مستويات الأجور الحقيقية تحد إلى حد كبير حجم مدخرات الأفراد، ولهذا فعلى الدولة أن تحفز الأفراد على الادخار وتوجيههم إلى الاستثمار المجدي ضمن خطط التنمية الشاملة، وعدم التوجه نحو الإنفاق الاستهلاكي على السلع الكمالية.

ثانياً: مدخرات قطاع الأعمال:

تتوقف مدخرات هذا القطاع على أهميته النسبية في الاقتصاد الوطني، كما أن مدخرات هذا القطاع تتوقف على السياسة المالية التي تتبعها الدولة في فرض الضرائب، فتستطيع الدولة أن تزيد من ادخار هذا القطاع بتخفيض الضرائب المفروضة عليه، كما أن إعفاء جزء أو كل الأرباح غير الموزعة والاحتياطات التي يعاد استثمارها تساهم في رفع حجم مدخرات هذا القطاع.¹

ثالثاً: ادخار القطاع الحكومي:

يتمثل الادخار الحكومي في الفرق بين إيرادات الحكومة الجارية والإنفاق الحكومي الجاري (الاستهلاك العام)، ويزداد الادخار بزيادة الإيرادات من ناحية وانخفاض النفقات من ناحية أخرى.

الفرع الخامس: الضرائب:

تفرض الضرائب بواسطة الدولة، وهي إما تكون في صورة ضرائب مباشرة على الدخل والثروة، أو ضرائب غير مباشرة تفرض على المعاملات في السلع والخدمات. وتعتبر الضرائب من أهم الوسائل المتاحة للمجتمع لزيادة مدخراته عن طريق تحديد استهلاكه، عن طريق زيادة.²

¹ - محمد سلمان سلامة، الإدارة المالية العامة، الطبعة الأولى، دار المعزز للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص ص 269-270.

² - محمد صفوت قابل، نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية، دار الوفاء لنديا الطباعة والنشر، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 174.

الفرع السادس: الادخار المصرفي:

تعتبر المصارف بأشكالها المختلفة أهم المنشآت المالية في تزويد قطاع الأعمال بالاحتياجات التمويلية المتنوعة نظرا لعدم كفاية مواردها الذاتية، وتتمثل احتياجات قطاع الأعمال سواء كان عاما أو خاصا وسواء كان يعمل في مجال الصناعة أو الزراعة أو الخدمات الأخرى في تمويل كل من رأس المال الثابت ورأس المال العامل، أي تتمثل في احتياجاتها إلى كل من القروض الطويلة والمتوسطة والقصيرة، ففيما يتعلق بتمويل الأصول الثابتة، فعادة تقوم بها البنوك المتخصصة العقارية والزراعية والصناعية وكذلك بنوك الاستثمار، وفي بعض الحالات تقوم بها البنوك التجارية في ظل معايير معينة ووفقا للتشريعات والتنظيمات المصرفية وضوابط البنوك المركزية، وفيما يتعلق برأس المال العامل، وذلك لمقابلة المخزون السلعي واحتياجات التشغيل النقدية من أهمها المرتبات والأجور ومقابلة احتياجات التمويل الإضافية التي تفرضها طبيعة عملية التشغيل والتي تختلف من صناعة إلى أخرى فتقوم بها البنوك التجارية وكذلك البنوك المتخصصة.¹

المطلب الثاني: المصادر الخارجية لتمويل التنمية الاقتصادية.

يتم اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية في حالات وجود أزمة أو عجز في النقد الأجنبي، نقص الإيرادات العامة أو عدم كفاية مصادر التمويل الداخلية، وتنقسم إلى:

الفرع الأول: المنح والإعانات:

وهي عبارة عن موارد نقدية أو عينية (خبرات فنية، وسلع استهلاكية واستثمارية) يتم تحويلها من الدول المانحة إلى الدول الممنوح لها، والمنحة هي هبة لا ترد، أما الإعانة فهي مزيج من الهبة والقرض أو ما يسمى بالقروض الميسرة، وهذا المصدر التمويلي هو من أكثر المصادر الخارجية للتمويل المرغوبة لأنه لا تترتب عليها التزامات لاحقة، وتسجل في ميزان المدفوعات كتحويلات من جانب واحد، وهذا النوع من التمويل أما تقوم به الدول أو المنظمات الدولية مثل الوكالة الدولية للتنمية، ويمكن أن تتحول القروض العادية إلى منح وإعانات لأهداف مختلفة حسب الدول المانحة.

¹ - إيمان نور اليقين خلادي، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص 41.

الفرع الثاني: الاستثمارات الأجنبية:

تعتبر الاستثمارات الأجنبية مصدرا خارجيا هاما للتمويل بالنسبة للدول النامية، وهي إما استثمارات مباشرة في مشاريع إنتاجية طويلة الأجل تستقطب التكنولوجيا وتعمل على تشغيل العمالة الوطنية، أو استثمارات غير مباشرة في سوق الأوراق المالية.

الفرع الثالث: القروض الخارجية:

وتتمثل في تحويل الموارد المالية من الجهة المقرضة إلى الجهة المقترضة، وتقعدها الحكومات المقترضة في الدول النامية مع حكومات أخرى أو هيئات دولية أو إقليمية أو مع أشخاص طبيعيين أو معنويين، وعلى هذا الأساس تصنف القروض الأجنبية إلى:

اعتمادات المستوردين، اعتمادات المصدرين، قروض الشركات القابضة، قروض البنوك التجارية والدولية، القروض الرسمية، قروض المنظمات الدولية.¹

الفرع الرابع: التدفقات والتحويلات من المؤسسات والمنظمات الدولية:

أصبح للمنظمات الدولية أهمية كبيرة في مجال التمويل الدولي. وأهم هذه المؤسسات هي البنك الدولي للإنشاء والتعمير ومؤسسة التنمية الدولية ومؤسسة التمويل الدولية. إضافة إلى مساهمات الدول الأعضاء المصادر المالية للمؤسسات الدولية تأتي أيضا من الفوائد التي تحصل عليها من أسواق رأس المال نتيجة إقراضها، ومن سداد القروض السابقة. فالبنك الدولي يقترض من الأسواق الدولية لرأس المال بسعر فائدة معين، ثم يعيد إقراضها للبلدان النامية بفائدة أعلى بقليل. أما وكالة التنمية الدولية فإنها تقرض بشروط ميسرة (سعر فائدة منخفض وفترة سداد طويلة)، حيث أن إقراضها يدخل في دائرة المساعدات الإنمائية.²

¹ - نعيمة حمادي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

² - حمودي بن عباس، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة الصين)، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2011-2012، ص 16.

المطلب الثالث: مستلزمات التنمية الاقتصادية.

تتطلب التنمية الاقتصادية توفر عدة مستلزمات من أبرزها ما يلي:

الفرع الأول: تجميع رأس المال.

يشير معظم الاقتصاديين إلى أهمية عملية تجميع رأس المال في تحقيق التنمية، وهذه العملية يتطلب وجودها توفر حجم مناسب من الادخارات الحقيقية بحيث يتم من خلاله توفير الموارد لأغراض الاستثمار بدل توجيهها نحو مجالات الاستهلاك وكذلك وجود قدر من الادخارات النقدية اللازمة لتمويل هذه الاستثمارات.¹

الفرع الثاني: الموارد الطبيعية.

حيث تعتبر عاملا مهما يمكن أن يساعد على تحقيق التنمية في حالة وجودها، وفي حال توفر الموارد الأخرى التي تتيح استخدامها، وبالذات منها ما يتصل بالموارد البشرية المتطورة فما يثبت دورها هو عجز العديد من الدول التي توجد لديها وفرة في الموارد الطبيعية ولكنها لم تستطع أن تحقق التطور، وحتى أنها عجزت عن استخدام هذه الموارد وعن تحقيق الكفاءة في هذا الاستخدام، وعن تحقيق انتفاع مناسب من هذه الموارد، وهذا العجز مرتبط بضعف تطور قدرتها الإدارية والبشرية. وضعف تطور مهارات العاملين لديها نتيجة ضعف تطور التعليم، وضعف ارتباطه بالمجالات الإنتاجية التي يمكن أن تستخدم الموارد الطبيعية هذه بالشكل الذي يحقق التطور فيها.

الفرع الثالث: التكنولوجيا.

وتعني التكنولوجيا بأنها الجهد المنظم الذي يتضمن استخدام نتائج البحث والتطوير العلمي في تطوير أساليب ووسائل أداء العمليات الإنتاجية بمعناها الواسع الذي يشمل الخدمات والنشاطات كافة. والذي يفترض في كونها أكثر جدوى للاقتصاد والمجتمع وأفراده.

الفرع الرابع: الموارد البشرية.

تؤدي الموارد البشرية دورا مهما في عملية التنمية، وينتأى ذلك من الإنسان هو غاية التنمية ووسيلتها، ومنه فإن الهدف النهائي لعملية التنمية يتمثل في إسعاد الإنسان وتحقيق رفاهيته ورفع مستوى معيشتة عن طريق الارتفاع في دخله الحقيقي، ورفع مستوى نواحي حياته، وبالتالي عملية التنمية توضع وتصمم وتنفذ

¹ - بشار يزيد الوليد، مرجع سبق ذكره، ص 11.

وتعطي ثمارها من خلال النشاط الإنساني وأنه من المستحيل تصور حصول التنمية بدون الاعتماد على الإنسان كمصمم، ومنفذ لها وبالتالي كمنتفع بها، وأنها كعنصر إنتاجي وكمطلب أساسي لعملية التنمية تعني المعارف والمهارات والمواهب والقدرات لدى الأفراد والتي، يمكن أو يحتمل أن تكون أو ينبغي أن تكون قابلة للاستخدام في إنتاج السلع أو أداء الخدمات النافعة.¹

المبحث الثالث: التنمية الاقتصادية (استراتيجياتها، طرق قياسها وعقباتها).

بعد أن تم التطرق إلى مفهوم التنمية الاقتصادية وبعض الجوانب المتعلقة بها، سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى بعض النظريات التنمية الاقتصادية، إضافة إلى التعرف على الوسيلة التي عن طريقها نتعرف على ما يحققه المجتمع من تقدم أو تنمية، وأخيرا سنتناول أهم العقبات التي تقف في طريق عملية التنمية الاقتصادية.

المطلب الأول: استراتيجيات التنمية الاقتصادية.

يمكن إن نعرف الإستراتيجية بأنها خطة بعيدة المدى تهدف الى اجراء تغييرات جذرية في مجالات معينة بغية الوصول إلى أهداف محددة، ويمكن لهذه الاستراتيجية أن تأخذ إطارا اقتصاديا أو سياسيا أو ثقافيا أو إطارا عسكريا أو اجتماعيا.

أما فيما يتعلق باستراتيجية التنمية الاقتصادية، فإنها تهدف إلى إجراء تغييرات جذرية في البنى والهيكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية القائمة، من أجل تغيير الوضع القائم نحو الأفضل، وهذا يعني أن الإستراتيجية هنا تعني السياسات التي يمكن صياغتها التي تضمن تحقيق عملية التنمية الاقتصادية.²

الفرع الأول: استراتيجية النمو المتوازن.

صاغ "بيركسه" فكرة الدفعة القوية ل "رودان" في صيغة سميت باستراتيجية النمو المتوازن،³ والتي تدعو إلى ضرورة قيام الدولة بتنفيذ برنامج استثماري ضخم في مشروعات رأس المال الاجتماعي وفي الصناعات الاستهلاكية الحقيقية التي تتكامل مع بعضها وتساعد على الانتقال من المجتمع المتخلف إلى مرحلة النمو الذاتي.

¹ - فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 468.

² - محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 263.

³ - حمودي بن عباس، مرجع سبق ذكره، ص 4.

ولقد تركز تحليله على أن البلاد المتخلفة تعاني من انخفاض في الطلب على رؤوس أموال نظرا لانخفاض الميل للاستثمار بها مبررا لانخفاض الميل للاستثمار إلى ضيق حجم السوق المحلية، الأمر الذي يعرض الاستثمار في مشروع واحد أو صناعة واحدة لمخاطر كبيرة بالنسبة لتصريف منتجاتها...وعليه فإنه ينبغي القيام بإنشاء عدد كبير من صناعات السلع الاستهلاكية المتزامنة بحيث تخلق كل صناعة طلبا على منتجات الصناعة الأخرى الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق التوازن بينها واتساع نطاق تصريف المنتجات وبالتالي تحقيق الكثير من الوفورات الخارجية لهذه الصناعات.

كما تركز هذه الإستراتيجية على ضرورة تحقيق قدر من التوازن بين القطاع الصناعي والزراعي حيث لا يؤدي تخلف القطاع الأخير إلى وجود عقبات أمام نمو القطاع الصناعي.

واستراتيجية "نيركسه" للنمو المتوازن تستهدف تحقيق توازن أفقي بين الصناعات الرأسمالية أي التي تنتج الآلات والمعدات اللازمة لعملية الإنتاج، إذ يرى أن الصناعات التي تشمل البرنامج الاستثماري للتنمية يجب أن تنصب على الصناعات الاستهلاكية الخفيفة مثل صناعة الأحذية والملابس ... أما الصناعات الثقيلة فيجب تأجيلها في المراحل الأولى.¹

نقد النظرية:

ولقد انتقدت هذه الإستراتيجية في الكثير من النقاط لعل أهمها أن حجم الاستثمارات المطلوبة لهذه الإستراتيجية يفوق إمكانية الدول المتخلفة، كما أن البدء في إقامة العديد من الصناعات وفقا لحجم السوق يؤدي إلى عدم وصول أي من هذه الصناعات للحجم الأمثل لإنتاجها وما يعنيه ذلك من ارتفاع تكلفة الإنتاج، كما أنها غفلت جانب العرض بالرغم من أن أحد خصائص التخلف هو عدم مرونة الجهاز الإنتاجي.²

الفرع الثاني: استراتيجية النمو الغير متوازن.

يعتبر الاقتصادي "ألبرت هيرشمان" هو أول من اقترح هذه الاستراتيجية والتي استوحاها من النقد الشديد الذي وجهه هو مع العديد من الاقتصاديين الآخرين إلى الاستراتيجية السابقة، حيث يرى "هيرشمان" أنه بالإمكان تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال خلق الظروف وحالات عدم التوازن في الاقتصاد، وهذا يعني أن

¹ - هشام محمود الاقداحي، معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 163 - 164.

² - محمد صفوت قابل، مرجع سبق ذكره، ص 77.

هذه الإستراتيجية تؤكد وبشكل خاص على العوامل الدينامكية في عملية التنمية الاقتصادية، وتدعو إلى ضرورة استثمار نسب عالية من الادخارات في مشاريع تنموية معينة.

كما يرى بأن التنمية الاقتصادية عملية طويلة الأمد تتفاعل خلالها قوى اقتصادية تدفع الاقتصاد القومي إلى الأمام أو إلى الخلف، وهذه العملية تخلق بالاقتصاد وبمدخلاته ومخرجاته حركة تتابعيه تؤدي بدورها إلى إحداث نوع من الاختلالات وعدم التوازن بين القطاعات والصناعات المختلفة.

وعلى هذا الأساس يرى هيرشمان أن السياسة التنموية المثلى والحكيمة تتمثل بالاستفادة من الآثار الاقتصادية الناجمة عن عدم التوازن وهو بذلك يرى أنه خلال عملية التنمية -وبموجب عملية التنمية الغير متوازنة - ستظهر بالضرورة بعض الاختلالات التي يجب عدم الخوف منها، بل لا بد من العمل على تعزيزها وعدم إعاقتها لأنه من شأن تلك الاختلالات وحالات عدم التوازن دفع الاقتصاد بأكمله إلى الأمام.¹

نقد النظرية:

وقد انتقدت هذه الاستراتيجية - مثلها في ذلك مثل استراتيجية النمو المتوازن - في أنها تفترض أنه لا توجد ندرة في الموارد التمويلية، بينما واقع الحال ينبئ عن أن الدول المتخلفة تعاني من ندرة في رؤوس الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها المختلفة، كما تعتمد هذه الإستراتيجية على مبادرات القطاع الخاص في تنفيذ الاستثمارات المطلوبة وهو ما أثبت الواقع العملي صعوبة حدوثه في الدول المتخلفة وخاصة في القطاعات الأكثر أهمية.²

المطلب الثاني: مقاييس التنمية الاقتصادية.

إن فكرة التنمية تطرح ضرورة القياس سواء لصياغة السياسات والخطط وتحديد الأهداف أم تقييم النتائج، ونظرا للتحويلات الواسعة في مفهوم التنمية، فإن المؤشرات بدورها عرفت تطورات هامة.

وبصفة عامة توجد ثلاث معايير رئيسية لقياس التنمية الاقتصادية هي:

- المعايير الاقتصادية؛
- المعايير الاجتماعية؛
- المعايير الهيكلية.

¹ - محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 305.

² - محمد صفوت قابل، مرجع سبق ذكره، ص ص 78-79.

والتي سنقوم بالتفصيل فيها كما يلي:

الفرع الأول: المعايير الاقتصادية أو معايير الدخل:

يعد الدخل المؤشر الأساسي الذي يستخدم في قياس التنمية رغم الصعوبات التي تواجهها كتحديد مفهوم الدخل الحقيقي، وكذا أسعار الصرف الخارجية هذه الأمور التي يتعين أن تؤخذ بالحسبان عند تقييم وتقدير تلك المؤشرات.

أولاً: الدخل القومي الكلي:

اقترحه "ميد" رغم نسبة قبوله في الأوساط الاقتصادية باعتبار زيادة الدخل القومي لا تعني نمو اقتصاديا في حالة زيادة عدد السكان بمعدل أكبر كما أن نقصه لا تعني بالضرورة تخلفا اقتصاديا عند نقص عدد السكان بالإضافة إلى عامل الهجرة الذي يعد عائقا أساسيا في حسابه على هذا الأساس يتعذر الاستفادة من هذا المقياس وصيغة معدل النمو الاقتصادي تعطى كما يلي:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \text{معدل نمو الدخل القومي} - \text{معدل النمو السكاني}.$$

ثانياً: الدخل القومي الكلي المتوقع:

نقاس التنمية على أساس الدخل المتوقع وليس الفعلي، انطلاقا من أنه للدولة موارد ومقومات وثروات كامنة يوصي بأخذها بعين الاعتبار عند احتساب الدخل وانطلاقا من نصيب الفرد من الدخل الوطني الخام PNB قسمت الدول إلى ثلاث مستويات بدلالة مستوى دخلها:

- دول ذات دخل منخفض؛
- دول ذات دخل متوسط؛
- دول ذات دخل مرتفع.

ثالثاً: متوسط الدخل:

يعتبر متوسط نصيب الفرد من الدخل أكثر المعايير استخداما ودقة رغم الصعوبات التي تواجهه كنقص إحصائيات السكان وعدم دقتها، إضافة لقضية تقسيم إجمالي الدخل القومي على مجموع السكان هذه الناحية تفيد في معرفة الاستهلاك إما قسمته على عدد العاملين فتفيد من ناحية الإنتاج، فتمسك الاقتصاديين بنصيب

متوسط الفرد من الدخل باعتباره المعيار المناسب لأن الهدف النهائي من التنمية هو رفع مستوى المعيشة وبقاس النمو الاقتصادي مبدئياً بما يسمى بمعدل النمو البسيط كما يلي:

الدخل الحقيقي في الفترة التالية - الدخل الحقيقي في الفترة السابقة

= معدل النمو

الدخل الحقيقي في الفترة السابقة

هذا المعدل يصلح لقياس النمو لفترتين متتاليتين أما معدل النمو المركب يحسب بالطريقة التالية:¹

$$\left(\frac{L_n}{L} \right)^{\frac{1}{n}} = م س$$

م س: معدل النمو السكاني المركب.

ل: متوسط الدخل الحقيقي.

ن: السنوات.

الفرع الثاني: المعايير الاجتماعية.

ويقصد بها العديد من المؤشرات الخاصة بنوعية الخدمات التي تعايش الحياة اليومية وهناك جوانب صحية والجوانب الخاصة بالتغذية وكذلك الجوانب التعليمية والثقافية ولاشك أن الدول النامية تعاني من عدم كفاية الغذاء ومن نقص ملموس في الخدمات الصحية وعدم كفاية المؤسسات التعليمية.²

وإذا كانت الجوانب الاقتصادية في التنمية تمتاز بقابلية للقياس المباشر، فإن معظم الجوانب الاجتماعية غير قابلة للقياس مباشرة أو ليست معرفة بوضوح، لذا فإن المؤشرات تستعمل بشكل شائع كتقريب وقياس جزئي لأمر كالعدالة والتعليم والأمن وعناصر أخرى كالسياسة الاجتماعية.

¹ - حميدة أوكيل، اثر النمو السكاني على التنمية الاقتصادية في الوطن العربي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005، ص 72.

² - محمد عبد العزيز عجمية، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 113.

وعلى الرغم من أن المؤشرات الاجتماعية تتفادى مشكلات الصرف والتمثين فإنها تشكو من هشاشة قدرتها على المقارنة المكانية والزمنية بسبب اختلاف التعاريف المستعملة في جمع البيانات، أو استنادها إلى مسوح بالعينة محدودة الحجم أو بسبب طرق جمع البيانات غير الدقيقة.

وتنقسم المعايير الاجتماعية إلى نوعين من المعايير: أحدهما معايير فردية تعكس جانب واحد من جوانب الحياة، والأخرى مركبة تعكس أكثر من جانب من جوانب الحياة، ومن أهم هذه المعايير مايلي:¹

أولاً: المعايير الفردية: وهي:

1- المعايير الصحية: وهي من أهم المؤشرات التي تستخدم لقياس مدى التقدم الصحي مايلي:

- عدد الوفيات لكل ألف من السكان، عدد الوفيات لكل ألف طفل من السكان، إارتفاع معدل الوفيات يعني عدم كفاية الغذاء وسوء التغذية، وكل هذه من صفات التخلف؛
- معدل توقع الحياة عند الميلاد أي متوسط عمر الفرد، فكلما زاد دل ذلك على درجة من التقدم الاقتصادي وكلما أنخفض دل ذلك على درجة من التخلف الاقتصادي؛
- بالإضافة إلى مؤشرات أخرى مثل عدد الأفراد لكل طبيب، وعدد الأفراد لكل سرير بالمستشفيات

2- المعايير التعليمية:

ومن بين المؤشرات التي تستخدم للتعرف على المستوى العلمي والثقافي:

- نسبة الذين يعرفون القراءة والكتابة من أفراد المجتمع؛
- نسبة المسجلين في مراحل التعليم المختلفة من أفراد المجتمع؛
- نسبة الإنفاق على التعليم إجمالي الناتج المحلي، وكذلك إجمالي الإنفاق الحكومي.

3- معايير التغذية:

ومن بين المؤشرات التي تستخدم للتعرف على مستوى التغذية بالمجتمع:

- متوسط نصيب الفرد من السعرات الحرارية؛
- نسبة النصيب الفعلي من السعرات الحرارية إلى متوسط المقررات الضرورية للفرد.

¹ - حسبية زايد، فعالية إعادة تدوير الأموال البترولية في التنمية الاقتصادية (دراسة قياسية لحالة الجزائر)، اطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص 165.

ثانيا: المعايير المركبة:

وهي المعايير التي تتضمن أكثر من جانب من جوانب الحياة، ولذا فهي أكثر شمولاً مقارنة بالمعايير الفردية السابقة، والتي تعتمد على ناحية اجتماعية بذاتها (صحية، تعليمية، أو تغذية) ومن أهمها نجد:

1- معايير نوعية الحياة المادية (المقياس المادي للتقدم في نوعية الحياة):

والذي تم وضعه من قبل مجلس العالي البحار بواشنطن سنة 1977، وهو معيار اجتماعي مركب يتضمن أكثر من جانب، من خلاله يتم ترتيب الدول على أساس الوسط الحسابي لثلاث مؤشرات مادية غير نقدية هي:

معدل وفيات الرضع، توقع الحياة عند الميلاد، نسبة السكان المتعلمين.

2- مقياس درفونفسكي لمستوى المعيشة:

يعتمد مقياس مستوى المعيشة على ثلاثة عناصر هي:

- الحاجات الضرورية أو الأساسية من تغذية ومأوى وصحة؛
- الحاجات الضرورية أو الأساسية المعنوية وهي التعليم والتمتع بوقت الفراغ والأمن؛
- الحاجات الأعلى وهي فائض الدخل الذي يتبقى بعد إشباع الحاجات الأساسية.

3- المؤشر العام للتنمية:

وضع الباحثون بمعهد الأمم المتحدة لبحوث التنمية الاجتماعية مقياساً عاماً مركباً للتنمية كبديل لمقياس الناتج القومي الإجمالي ويتكون هذا المقياس من 18 مؤشر بعضها ذو طبيعة اقتصادية والبعض الآخر ذو طبيعة اجتماعية وتم تطبيقها على 58 دولة نامية ومتقدمة، منها: توقع الحياة عند الميلاد، نسبة السكان الذين يعيشون في تجمعات من 20 ألف نسمة فأكثر، متوسط الاستهلاك اليومي من البروتين الحيواني، نسبة الاستيعاب في التعليم الابتدائي والثانوي معاً، نسبة الملتحقين بالتعليم الفني والمهني، متوسط الأفراد لكل غرفة متوسط توزيع الصحف لكل 100 ألف نسمة من السكان، عدد التليفونات، وعدد أجهزة الراديو لكل 100 ألف نسمة من السكان، متوسط استهلاك الفرد من الكهرباء والصلب والطاقة...

4- دليل التنمية البشرية :

وهو مقياس حديث نسبيا توصل إليه برنامج الأمم المتحدة في عام 1990، ويعد دليل التنمية البشرية من المعايير المركبة، حيث يتكون من ثلاثة معايير جزئية أو فرعية وهي:¹

أ - معيار العمر المتوقع عند الميلاد مؤشر صحي؛

ب- معيار التحصيل العلمي مؤشر تعليمي. ويتكون بدوره من معيارين جزئيين هما: معرفة القراءة والكتابة بوزن نسبي $3/2$ ، ومتوسط عدد سنوات الدراسة في المؤسسات التعليمية بوزن نسبي $1/3$ ؛

ح- معيار متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي مؤشر اقتصادي؛

وقد تكون المقارنة بين دول متقدمة وبعضها البعض أو بين دول نامية.

الفرع الثالث: المعايير الهيكلية.

من أهم المؤشرات الناجمة عن التغيير في الهيكل والبنيان الاقتصادي - التي يمكن استخدامها كمقياس للتقدم والنمو الاقتصادي في الدولة يتمثل في:²

- الوزن النسبي للنتاج الصناعي في الناتج المحلي الإجمالي؛
- ب- الوزن النسبي للصادرات الصناعية إلى إجمالي الصادرات السلعية؛
- ح- نسبة العمالة في القطاع الصناعي إلى إجمالي العمالة.

وكلما ارتفعت هذه النسب في الدولة، فإن هذا يعني أن الدولة قد حققت تغيرات ايجابية في بنائها الاقتصادي وهيكل الإنتاج بها، وبالتالي يعكس هذا الأمر زيادة درجة التقدم والنمو الاقتصادي بها، والعكس صحيح.

المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية

تتعرض عملية التنمية في الدول المتخلفة للعديد من العقبات التي تتداخل فيما بينها، بحيث تجعل العمل من أجل تحقيق هذه العملية دون المستوى المطلوب، يمكن إيجازها فيما يلي:

¹ - محمد عبد العزيز عجمية، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 121.

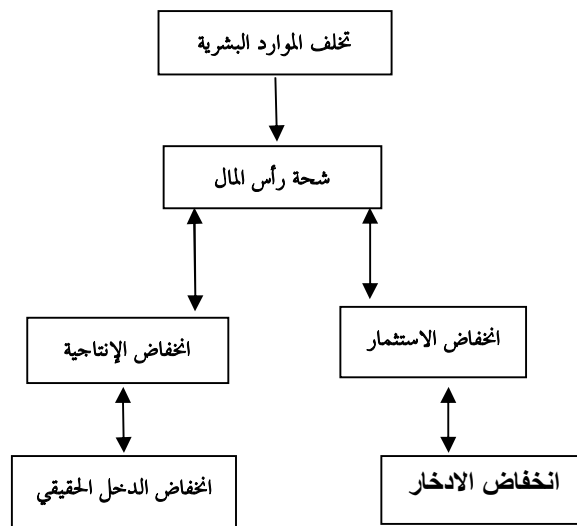
² - حسبية زايد، مرجع سبق ذكره، ص 186.

الفرع الأول: الحلقات المفرغة:

يجمل بعض الكتاب حالة التخلف وتسببها في وجود حلقات مفرغة كثيرة في الاقتصاد المتخلف، وإن مضمون الحلقة المفرغة يشير إلى أن الدولة المتخلفة لا تواجه عقبات منفصلة، بل أنها تواجه عقبات تتبادل التأثير فيما بينها، إذ أن أي عقبة من العقبات تؤثر وتتأثر بالعقبات الأخرى أي أن كل عقبة من هذه العقبات هي سبب ونتيجة في الوقت نفسه للعقبات الأخرى، ومما يزيد من حدة هذه المشكلة في هذه الدول هو النمو السكاني المرتفع الذي من شأنه الإبقاء على حالة الانخفاض في المستويات الاقتصادية والاجتماعية.¹

ويرى بعض الكتاب بأن الدول المتخلفة تواجه حلقة مفرغة رئيسية هي ما يطلق عليها بالحلقة المفرغة للفقر. كما هي موضحة في المخطط التالي:

الشكل (2-1): الحلقة المفرغة للفقر.



المصدر: فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، عالم الاقتصاد الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص

205.

وتشير هذه الحلقة إلى أن الدول المتخلفة تعاني من عقبات عديدة، تعترض عملية التنمية فيها، من أبرزها نواقص السوق والتخلف في الموارد الطبيعية و التخلف البشري وشحة رأس المال وهذه السمات بمجموعها تسبب أسبابا مهمة في انخفاض الإنتاجية التي يترتب عنها انخفاض الدخل الحقيقي.

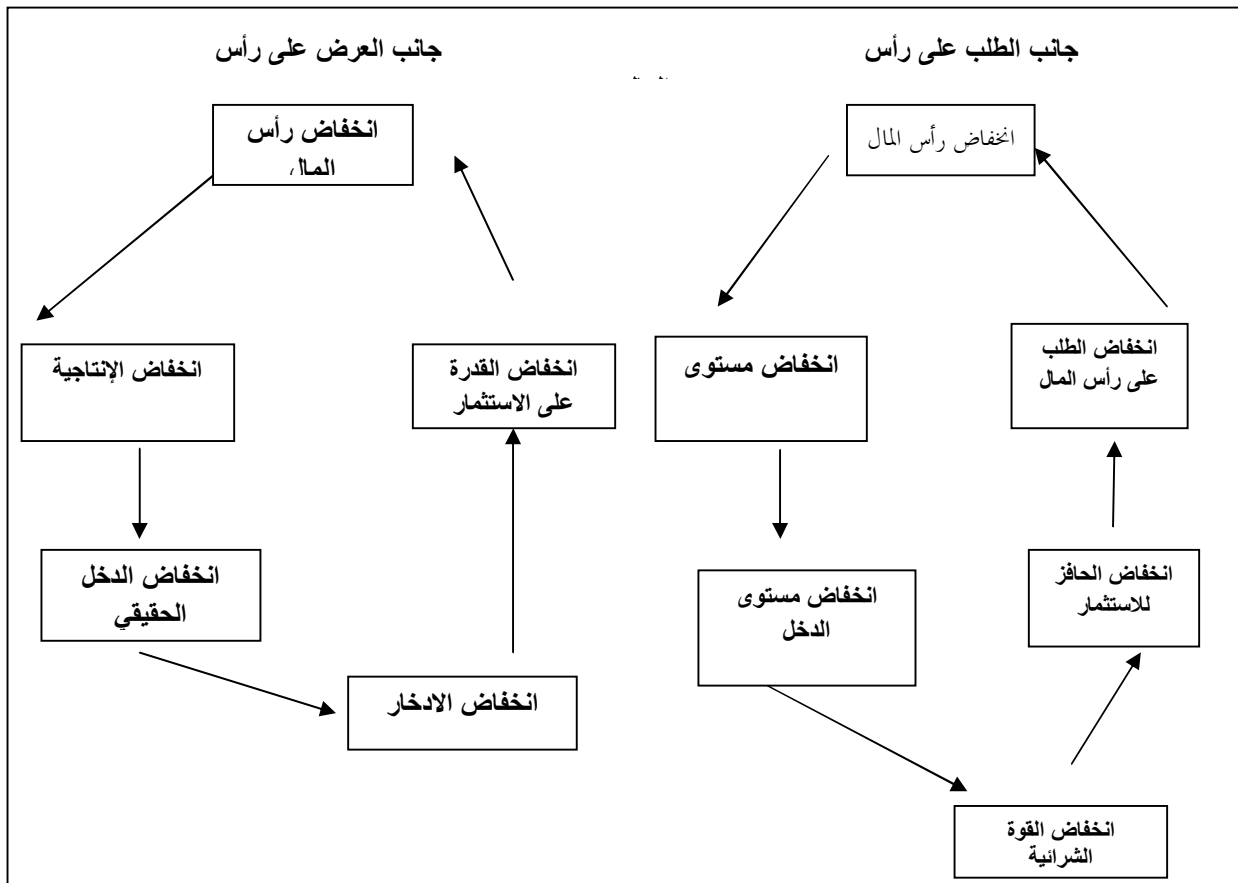
ومن الحلقات الهامة التي يشير إليها بعض الكتاب وفي مقدمتهم نريكسه، هي الحلقة المتصلة بتكوين رأس المال، باعتباره أحد العوامل الأساسية التي تعاني الدول المتخلفة من نقص فيها، مما يترتب عليه إعاقة

¹ - فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 204.

عملية التنمية فيها، حيث تواجه الدولة المتخلفة حلقة مفرغة في جانب عرض رأس المال، وكذلك في جانب الطلب على رأس المال، ففي جانب العرض، فإن النقص في رأس المال سببه نقص الاستثمار الذي يعود إلى نقص القدرة على الاستثمار المتمثلة بنقص الادخار، و الذي يرجع إلى انخفاض الدخل الحقيقي الناجم عن الانخفاض الناجم عن الانخفاض في مستوى الإنتاجية والذي سببه الانخفاض في رأس المال، أما الحلقة المفرغة في جانب الطلب على رأس المال فتتمثل في أن النقص في رأس المال سببه انخفاض الطلب على رأس المال الناجم عن انخفاض حافز الاستثمار الذي يعود إلى انخفاض القوة الشرائية (الطلب) الناجم عن انخفاض مستوى الدخل الحقيقي والذي يعود إلى انخفاض مستوى الإنتاجية الذي سببه نقص رأس المال، وهذا تتفاعل عوامل عديدة في جانب كل من العرض والطلب على رأس المال، بما ينجم عنه شحة رأس المال في الدول المتخلفة.¹

ويمكن تصوير هذا النوع من الحلقات كما يأتي:

الشكل (2-2): الحلقة المفرغة رأس المال.



المصدر: احمد عارف العساف، محمود حسين الوادي، التخطيط والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار المسيرة لنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 220.

¹ - احمد عارف العساف، محمود حسيب الوادي، التخطيط والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 218-219.

الفرع الثاني: العقبات الاقتصادية:

حيث تعاني أغلب الدول النامية من عقبات اقتصادية عديدة منها:

- انخفاض مستوى الدخل يؤدي إلى انخفاض مستوى التغذية؛
- قلة التكوين الرأس مالي اللازم لعملية التنمية الاقتصادية؛
- إن معانات الدول النامية من تفاقم التنمية الاقتصادية والسياسية والثقافية وحتى العسكرية، التي لا تريد للدول النامية أن تتطور وتتقدم بل تريد أن تبقى الدول النامية أسواقا مفتوحة لمنتجاتها وحتى إدارتها في اتخاذ القرارات السياسية ليست بأيديهم بل توجهها القوى الخارجية.

الفرع الثالث: العقبات التكنولوجية:

حيث هناك مشروعات اقتصادية لا يستطيع القطاع الخاص فقط القيام بها بل يجب أن يكون هناك تعاون مع القطاع العام في ذلك، من أجل دفع عجلة التنمية إلى الأمام حيث يجب التطوير حيث يجب التطوير الإداري في شتى المجالات بركب التقدم بما يناسب كل دولة بالنسبة لنقل التكنولوجيا في الجهاز الإداري مع التكثيف والتركيز على الدورات التدريبية بما يناسب كل دولة لنقل التكنولوجيا بها.¹

الفرع الرابع: السوق:

حيث أن عواقب السوق تمثل أبرز العقبات التي تعترض عملية تحقيق التنمية في الدول المتخلفة وخاصة في الإطار التي تتم فيه هذه العملية ضمن سياسة الاقتصاد الحر الذي يعتمد على آلية السوق في القيام بالنشاطات الاقتصادية وتطويرها، ذلك لأن السوق في هذه الدول تعترضها عقبات كبيرة تبعدها عن النموذج النظري للسوق، وهو سوق المنافسة التامة إلى حد كبير. ذلك أن جمود عناصر الإنتاج وتحجر الأسعار وعدم مرونتها والجهل بأحوال السوق وتحجر التركيب الاجتماعي وقلة التخصص كلها عوامل تؤدي إلى إعاقة الاستخدام الكامل والكفاء للموارد الاقتصادية المتاحة.

كما يلاحظ أن من أبرز نواقص السوق في الدول المتخلفة هو ضيق السوق التي كثيرا ما يشار إليها إلى أنها تعترض عملية التوسع والتطور الاقتصادي، وتقف كعقبة مهمة بوجه العمل من أجل تحقيق التنمية حيث لا يحفز ذلك على التوسع والتطور في هذه الدول، إن حجم السوق أي سعة للسوق أو ضيقه، يتأثر

¹ - بشار يزيد الوليد، مرجع سبق ذكره، ص 119.

بمعامل عديدة من أهمها مستوى الدخل الحقيقي للفرد، وحجم السكان ودرجة الاكتفاء الذاتي، وكفاية طرق ووسائل النقل والمواصلات وكلفة ذلك والإجراءات التي تؤثر على السوق.

حيث أن نطاق السوق المحلية في الدول المتخلفة يعتبر من أبرز العقبات التي تعترض عملية التنمية فيها ذلك أن هذه العملية تعتمد على إقامة المشروعات الإنتاجية المختلفة وخاصة الصناعية منها وفي بداية العملية ينبغي الاعتماد في تسويق منتجات هذه المشروعات على الطلب المحلي الذي توفره السوق المحلية، ولذلك فإن ضيق السوق يحد من عملية التوسع في إقامة المشروعات.

الفرع الخامس: نقص الادخار:

إن الادخار هو ذلك الجزء من الدخل الذي ينفق على الاستهلاك وبما أن الدخل القومي في الدول المتخلفة منخفض، فإن هذا يترتب عليه انخفاض متوسط الدخل الذي يحصل عليه الفرد في هذه الدول، وبالتالي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع الميل إلى الاستهلاك وانخفاض الادخار، وما يقود إليه ذلك من انخفاض الادخارات المتاحة في البلدان المتخلفة.¹

الفرع السادس: العوائق الجغرافية والبيولوجية:

ويقصد بهذه العوائق الظروف المتعلقة بالتربة والمناخ والموقع والسكان، فقد تكون تربة دولة ما على درجة كبيرة من انخفاض الخصوبة، مما يسبب انخفاض الإنتاجية الزراعية ما لم تستخدم الأسمدة الكيماوية، كما أن المناخ قد يكون صعبا بدرجة تعوق العمل الدائب المتواصل اللازم لأغراض التنمية، وقد يتطلب زيادة الإنفاق (كإدخال أجهزة التكيف في المناطق الحارة) حتى يمكن الاستمرار في العمل، وقد تقع بعض الدول على بعد مسافات كبيرة من مراكز الاستيراد أو لا يكون لها منافذ على البحر مما يسبب لها كثيرا من العقبات ويكبتها كثيرا من النفقات في سبيل الاستيراد والتصدير، كما قد تضع الكثافة المرتفعة للسكان ومعدل نموهم موانع صعبة أمام عجلة التنمية الاقتصادية.

الفرع السابع: العوائق السياسية:

قد يشكل التنظيم السياسي في بعض الدول النامية عائقا أساسيا أمام التنمية الاقتصادية، فقد تتسبب الاختلافات على السلطة في قيام حرب أهلية تدمر الكثير من الموارد المتاحة، أو أن تحول المصالح الكامنة لفئة من السكان دون إدخال الإصلاحات الرئيسية اللازمة للتنمية مثل الإصلاح الزراعي. أو أن تعدد الأحزاب

¹ - احمد عارف العساف، محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 221 - 225.

مع سعى كل منها الى تحقيق مكاسب لذاته قد يحول دون إيجاد مجهود مستمر منسق لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة للبلاد، وتستلزم عملية التنمية في مثل هذه الظروف تغيير الأحوال السياسية بما يتلائم مع متطلبات التنمية.¹

¹ - يسري محمد أبو العلاء، علم الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2007، ص ص 292-293.

خلاصة الفصل:

تبين لنا مما سبق أن التنمية الاقتصادية مسألة تشغل كل دول العالم المتقدمة منها والمتخلفة، فتعددت المفاهيم المقدمة لتنمية الاقتصادية حيث أصبحت محل الاهتمام العديد من الباحثين والمفكرين، وأصبحت التنمية أحد أهم الوسائل الضرورية للدول النامية من أجل النهوض بالاقتصاد للأفضل.

فالتنمية الاقتصادية عبارة عن عملية يتم فيها انتقال بالاقتصاد الوطني من مرحلة التخلف إلى الرقي والازدهار وتقليص الفجوة الاقتصادية والتقنية الموجودة بين الدول النامية والمتقدمة، وذلك عن طرق مجموعة من الإجراءات واختيار استراتيجية ملائمة لتنمية الاقتصادية، والتي تتطلب من الدولة توفير الموارد المالية اللازمة لعملية التنمية والتي تنطلق من موارد محلية والتي إن لم تكن كافية لتوفير رأس المال اللازم تتجه الى موارد تمويل خارجية، كما أنه يمكن اعتماد عدة معايير لقياس مدى تقدم مجتمع منها معايير الدخل، المعايير الاجتماعية والمعايير الهيكلية، وتوجد العديد من العقبات التي تحول دون قيامها منها اقتصادية، سياسية واجتماعية.

تمهيد:

إن القيام بدراسة شاملة وموضوعية عن ظاهرة صناديق الثروة السيادية يتطلب دراسة بعض دول العالم، حيث سنستعرض في هذا الفصل تجربة كل من النرويج ودولة الإمارات العربية بالإضافة إلى صندوق ضبط الموارد الجزائري.

وقد قمنا باختيار هذه الدول نظرا لكونها دول نفطية تتوفر على حد أدنى من الخصائص المشتركة، فتعد تجربة النرويج من أنجح التجارب في هذا المجال حسب خبراء صندوق النقد الدولي، حيث استطاعت الاستفادة من النفط الذي أصبح يلعب دورا مهما في اقتصادها واستثمار العائدات النفطية بشكل مستقل عن الاستهلاك المحلي وتجنب وقوع الموازنة العامة لصدمة الاقتصادية والتي تتجم عن تذبذب في أسعار النفط، وكل ذلك عن طريق الإدارة الناجحة للفوائض البترولية عن طريق صندوق التقاعد النرويجي.

أما تجربة دولة الإمارات العربية المتحدة ما يميزها هو حيازتها لصندوق سيادي يعد من أكبر الصناديق السيادية في العالم وهو الذي سنختص بدراسته، صندوق جهاز أبو ظبي للاستثمار بالإضافة إلى صندوق مبادلة للتنمية.

أما الجزائر فقد كانت من بين الدول المستفيدة من العوائد النفطية وبما أن البترول من العوائد الناضبة والتي تخضع أيضا لتقلبات، فكان لزاما على الدولة الجزائرية إيجاد طريقة لاحتواء هذه الفوائض واستغلالها، حيث قامت بإنشاء صندوق يحفظ هذه الفوائض و دفع عجلة الاقتصاد الجزائري يسمى بصندوق ضبط الموارد الذي سنتطرق إليه خلال بحثنا.

المبحث الأول: تجربة النرويج في الصناديق السيادية.

إن تجربة صندوق الثروة السيادي النرويجي تعتبر من أنجح التجارب في هذا المجال، حيث يركز اقتصاد النرويج على الصادرات النفطية التي بدأت بتطوير القطاعات الأخرى من خلال العائدات النفطية، والتي يتم إدارتها عن طريق صندوق التقاعد النرويجي، ويتميز الصندوق على قدر عالٍ من الشفافية والمساءلة حول نشاطاته الأمر الذي يساعد على سرعة اكتشاف الأخطاء المرتبطة باستثمارات الصندوق.

وسنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على مختلف الجوانب المتعلقة بصندوق التقاعد النرويجي.

المطلب الأول: نشأة صندوق الثروة السيادي النرويجي.

وقمنا بتقسيم هذا المطلب إلى فرعين، تناولنا في الفرع الأول نبذة عن الاقتصاد النرويجي وفي الثاني مسببات تبلور تجربة النرويج في الصناديق السيادية.

الفرع الأول: نبذة عن الاقتصاد النرويجي.

تقع النرويج شمال غرب قارة أوروبا بالقرب من المحيط المتجمد الشمالي يحيط بها بحر الشمال والمحيط الأطلسي الشمالي،¹ ولها حدود مشتركة مع السويد وفنلندا وروسيا وتبلغ مساحتها 323802 كم مربع ويقدر عدد سكانها حسب احصاء 2010 حوالي 4920305 نسمة.

من الناحية الاقتصادية تتمتع النرويج قبل اكتشاف النفط فيها باقتصاد متكامل ومنعش يتميز بأساس صناعي جيد، وبحكم توفر الشلالات الطبيعية تميز البلد بمصادر مستدامة للطاقة أدت إلى انخفاض استيراداته النفطية، كما أن للنرويج تقاليد طويلة ومتطورة في كل من الملاحة وصيد الأسماك مما أدى إلى تجارة واسعة النطاق خاصة مع أوروبا وأمريكا، يعد الاقتصاد النرويجي اقتصاد رأس مالي حيث يركز بالأساس على قطاع الخدمات ومن ثم على الصناعة وأخيراً على الزراعة وتتوزع نسبة مساهمة القطاعات الثلاثة في تكوين GDP كمايلي: قطاع الخدمات 57.8% والذي يضم تجارة الجملة والتجزئة، والخدمات المصرفية والتأمين والهندسة والنقل والاتصالات والخدمات العامة. أما قطاع الصناعة فيساهم بنسبة 40.1% ويدخل ضمن هذا القطاع عمليات إنتاج وتكرير النفط والغاز، إذ يساهم النفط والغاز بحوالي 25% من GDP وعلى هذا الأساس يشكل قطاع النفط والغاز تقريبا 63% من القطاع الصناعي، وأخيراً قطاع الزراعة حيث لا يساهم في تكوين GDP

¹ - أمانة محمد علي، مقومات نجاح النظام السياسي النرويجي، دراسات دولية، العدد الخامس والأربعون، مركز الدراسات الدولية، جامعة بغداد، ص 107.

للنرويج سوى 2.1% أما قوة العمل فتبلغ 2.59 مليون وتتنوع قطاعيا كمايلي: الخدمات 76% الصناعة 21.1% وأخيرا القطاع الزراعي 2.9%. أما عن معدل البطالة فقد بلغ 3.2% في ايلول 2009 بعد ما كان 2.5% في عام 2008، ومع ذلك فهو مستوى منخفض، وبلغ معدل التضخم 2% في نهاية 2009، وعملة البلد هي الكرونة النرويجية وكان معدل النمو GDP للنرويج خلال الاعوام (2006، 2007، 2008، 2009، 2010) هو 4.6%، 5.6%، 2.2%، 1.2%، 2.3% على التوالي، وقد بدء اهتمام شركات النفط في مياه النرويج الإقليمية في وقت متأخر بالنسبة إلى بقية الدول المنتجة للنفط، ومن البديهي لبلد لم تكن له أي تجارب في النفط أن يدرس تجارب الدول الأخرى للاستفادة من إنجازاتها وتجنب أخطائها. وصادفت بداية التنقيب في بحر الشمال في أوائل الستينيات، عهدا حاسما في تطور العلاقات بين الدول المضيفة والشركات الدولية. وتم اكتشاف النفط في بحر الشمال في عام 1969 وبدء الإنتاج في 1 حزيران عام 1971. وأصبح للقطاع النفطي دورا فعالا وكبيرا في الاقتصاد النرويجي فهو بالإضافة إلى مساهمته بتكوين ربع الناتج المحلي الاجمالي للبلد تقريبا، فهو يساهم في ردف ما نسبته 36% من إجمالي العائدات الحكومية وتشكل الاستثمارات فيه 24% نسبة إلى إجمالي الاستثمارات كما يساهم بنسبة 51% من إجمالي صادرات البلد.

جميع هذه المؤشرات تبين مدى أهمية وحيوية هذا القطاع بالنسبة للنرويج، لذلك فإن أي تدبب يحصل فيه سواء في أسعار النفط او الغاز، أو في عمليات الانتاج والتصدير، سوف ينعكس مباشرة على الاقتصاد المحلي وخصوصا على القطاع العام فيه، وعلى هذا الأساس وفي 22 حزيران 1990 مرر البرلمان النرويجي قانون صندوق النفط الحكومي رقم 36، ليكون هذا الصندوق داعما لإدارة طويلة الأجل لإيرادات القطاع النفطي، والعمل على تراكم الاصول المالية الحكومية من أجل التعامل مع الالتزامات المالية الكبيرة في المستقبل والمتعلقة بمتطلبات الإنفاق العام في مجال التقاعد وشيخوخة السكان والرعاية الصحية، إذ تشير التقديرات أن الإنفاق العام لمتطلبات التقاعد ورعاية الشيخوخة سيرتفع بشكل متسارع نظرا لتרכيبة العمرية لسكان النرويج وطبيعة توزيع قوة العمل بين القطاع العام والخاص، وفي المقابل ستشهد الإيرادات العامة من القطاع النفطي انخفاضا نظرا لبدء النضوب التدريجي لاحتياطيات النفط، إذ تشير الدراسات بأن احتياطيات النفط الخام المؤكدة للنرويج تبلغ 6.68 مليار برميل وهي تحتل المركز 21 عالميا وفقا للتسلسل الدولي حسب حجم الاحتياطي المؤكد للنفط، وبما أن معدل الإنتاج اليومي للبلد يبلغ 2.35 مليون برميل/اليوم، عليه فإن زمن النضوب يكون في غضون 7-8 سنوات، وفي أبعد حدود لغاية عام 2020.¹

¹ - محمد حسين الجبوري، وآخرون، التجربة النفطية في النرويج وامكانية تطبيقها في العراق، مجلة الادارة والاقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد جامعة كربلاء، العراق، المجلد الثالث، العدد العاشر، ص ص 140-141.

الفرع الثاني: عوامل تبلور تجربة النرويج في مجال الصناديق السيادية.

أولاً. نشأة الصندوق السيادي النرويجي.

بعد بدء عمليات إنتاج النفط في النرويج منذ مطلع سبعينيات القرن الماضي، شهدت السوق النفطية الدولية ارتفاعاً في أسعار النفط، وبدأت الحكومة بالحصول على إيرادات كبيرة من هذا القطاع حديث العهد على الاقتصاد الوطني، وتحولت تلك الإيرادات مباشرة إلى الموازنة، وأسهمت في زيادة الإنفاق الحكومي بشقيه الاستثماري والتشغيلي، بشكل قفزة نوعية خلال الفترة ما بين 1974-1976، لتصل تلك الزيادة إلى 51% عن العاملين السابقين، توزعت في شكل زيادة في أجور العاملين الحاليين وخلق وظائف جديدة، بحيث وصلت نسبة الزيادة في العاملين لدى القطاع العام منذ 1970 ولغاية 1980 ما نسبته 60% وترتب على ذلك انخفاض في القدرة التنافسية لصادرات البلد، ظهر بشكل واضح في عام 1980 بسبب انخفاض العاملين في الصناعات غير النفطية، والعاملين في الزراعة والصيد، وتحولهم للعمل في القطاع الجديد الصاعد -النفطي-. زد على ذلك ارتفاع سعر صرف الكرونة النرويجية اتجاه عملات بلدان الجوار، ومع ذلك استمرت الحكومة في سياستها التوسعية مدعومة بالإيرادات النفطية، إذ حاولت أن تدعم القدرة التنافسية لصادرات البلد الآخذة بالهبوط بتقديم الإعانات والدعم لصناعات محلية غير ذات الصلة بالنفط كصناعة السفن والصناعات الغذائية والتعليب وكذلك للقطاع الزراعي، إذ سجلت النرويج أعلى معدلات الدعم للصناعات المحلية من بين مجموعة بلدان منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وبحلول عام 1986 وعلى إثر الهبوط الحاد في أسعار النفط، والتي لم تتحسن لغاية 1990. حصل تخبط في الخطة المستقبلية المقررة للإنفاق العام والموازنة في النرويج.

وعلى أساس ذلك، أتخذ قرار من قبل البرلمان والحكومة النرويجية، على أن لا يتم إدخال إيرادات النفط المتحققة في زمن انتعاش أسعاره في السوق الدولية، وإنما يتم اقتطاع جزء من هذه الإيرادات الغير متوقعة وإيداعها بصندوق خاص، ولكن حصلت بعض التقاطعات عن حجم الإيرادات الفائضة وكيفية تحديدها الأمر الذي أدى إلى أن يتم إيداع جميع إيرادات النفط في هذا الصندوق سواء انتعشت أسعار النفط أم لا، لكي يجنب البلد من الآثار السلبية الناتجة عن إيرادات الموارد الطبيعية والمتمثلة أساساً بالمرض الهولندي.

وفي 22 حزيران 1990 مرر البرلمان النرويجي قانون صندوق النفط النرويجي رقم 36، ليكون هذا الصندوق داعماً 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 السكان والرعاية الصحية، و في عام 1996 تم تحويل الأموال لأول مرة من خزينة الدولة إلى

الصندوق، واستثمرت في تجارة العملات، وفي عام 1998 تم السماح بتوظيف أموال الصندوق في أسهم تجارية، وفي عام 2005 تم تغيير اسم الصندوق إلى صندوق التقاعد الدولي. وتتمثل مصادر تمويل الصندوق بالآتي: إيرادات الحكومة من مبيعات النفط والغاز محليا وخارجيا الصادرات، بقية الإيرادات الحكومية المرتبطة بجميع الأنشطة ذات الصلة بالقطاع النفطي، إضافة إلى الإيرادات المتولدة من استثمارات الصندوق في الأصول المالية الخارجية.¹

ثانيا: تطور صندوق الثروة السيادي النرويجي.

1.1 مراحل تطور الصندوق النرويجي: مر صندوق الثروة السيادي الثروة النرويجي منذ إنشائه سنة 1990 إلى 2012 بمجموعة من المراحل نوجزها فيما يلي:

¹ - المرجع نفسه، ص ص 50-51.

الجدول (3-1): مراحل تطور صندوق الثروة النرويجي.

السنة	الحدث
1990	البرلمان النرويجي يمرر قانون لإنشاء صندوق النفط الحكومي، وتهدف الخطة إلى نقل بانتظام رأس المال من عوائد النفط على الصندوق.
1996	تحويل أول قسط من وزارة المالية، بحيث تستثمر هذه الأموال بنفس الطريقة التي يتم بها استثمار احتياطات النقد الأجنبي للبنك المركزي النرويجي.
1997	يتم استثمار أموال الصندوق بالكامل في السندات الحكومية. وتقرر الوزارة استثمار 40% من الصندوق في
1998	في 1 جانفي 1998 تم منح إدارة الصندوق إلى بنك الاستثمار النرويجي، نيابة عن وزارة المالية. كما أمرت إدارة بنك الاستثمار النرويجي بتحويل 40% من محفظة سندات الصندوق في الأسهم خلال النصف الأول من سنة
2000	تم إضافة خمسة أسواق ناشئة لمؤشر أسهم الصندوق.
2002	تضاف السندات وشركات أوراق مالية لمؤشر الدخل الثابت القياسي للصندوق.
2004	وضعت مبادئ توجيهية أخلاقية للصندوق.
2006	تغيير اسم صندوق النفط الحكومي إلى صندوق معاشات التقاعد الحكومي العالمي.
2007	قررت وزارة المالية زيادة حصتها في الصندوق من استثمارات الأسهم من 40% إلى 60%.
2008	إضافة وزارة المالية للعقارات في المكونات الاستثمارية للصندوق، مع حصة لا يتجاوز 05% من إجمالي الأصول. كما يتم تضمين كافة الاسواق الناشئة في مؤشر السوق القياسي (مؤشر الاسهم المرجعي).
2009	تحقيق استثمارات الصندوق لعائد قياسي يقدر ب 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 حصة المقتنيات الأوروبية إلى حوالي 40% من الاموال، وزيادة الاستثمار في الأسواق الناشئة إلى 10%.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية (دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج)، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، الجزائر، 2015-2016، ص ص 179-180.

1.2 تطور قيمة الصندوق النرويجي: يبين الجدول التالي تطور قيمة صندوق الثروة النرويجي خلال الفترة (2000-2013).

الجدول (2-3): تطور قيمة صندوق الثروة النرويجي خلال الفترة (2000-2013).

الوحدة %

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
قيمة الصندوق مليار كرونة	386	614	609	845.3	1016	1399	1784
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
قيمة الصندوق مليار كرونة	2019	2275	2640	3077	3312	3816	5038

المصدر: من إعداد الطالبة باعتماد على خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية (دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج)، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، الجزائر، 2015-2016، ص 180.

ثالثا: أهداف الصندوق:¹

- ✓ تمكين البلاد من إجراء سياسات مالية متحفظة، لمواجهة آثار تراجع إنتاج النفط؛
- ✓ معالجة آثار الشيخوخة من سكانها، بما في ذلك ارتفاع النفقات المتعلقة بدفع المعاشات التقاعدية؛
- ✓ حماية الاقتصاد الغير النفطي من تقلبات أسعار النفط؛
- ✓ يعمل كأداة لإدارة التحديات المالية المترتبة عن الشيخوخة السكانية والانخفاض المتوقع في الإيرادات النفطية؛
- ✓ جعل استخدام عوائد النفط في الحكومة.

المطلب الثاني: تنظيم وحوكمة الصندوق السيادي النرويجي.

وقد قمنا بتقسيم هذا المطلب إلى ثلاث فروع.

¹ - خالدية بن عوالي، مرجع سبق ذكره، ص 181.

الفرع الأول: إدارة صندوق الثروة النرويجي.

يعتبر البنك المركزي النرويجي الهيئة المكلفة بإدارة الصندوق الثروة السيادي، ولهذا الغرض قام البنك بتأسيس وحدة فرعية تابعة له، تحت مسمى بنك إدارة الاستثمارات النرويجي NBIM مكلف بالإدارة المباشرة لاستثمارات الصندوق، وذلك وفق الهيكل التنظيمي التالي:

1- المجلس التنفيذي: هو الهيئة المسؤولة عن مختلف عمليات البنك، يتكون من سبعة أعضاء برئاسة محافظ البنك المركزي، ويقوم المجلس بإعداد المخططات والإستراتيجيات الخاصة بأنشطة بنك إدارة الاستثمارات بالإضافة إلى إعداد المبادئ المحددة لكيفية إدارة المخاطر على مستوى هذا البنك ويحدد مهام وصلاحيات مجلس الإدارة.

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

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

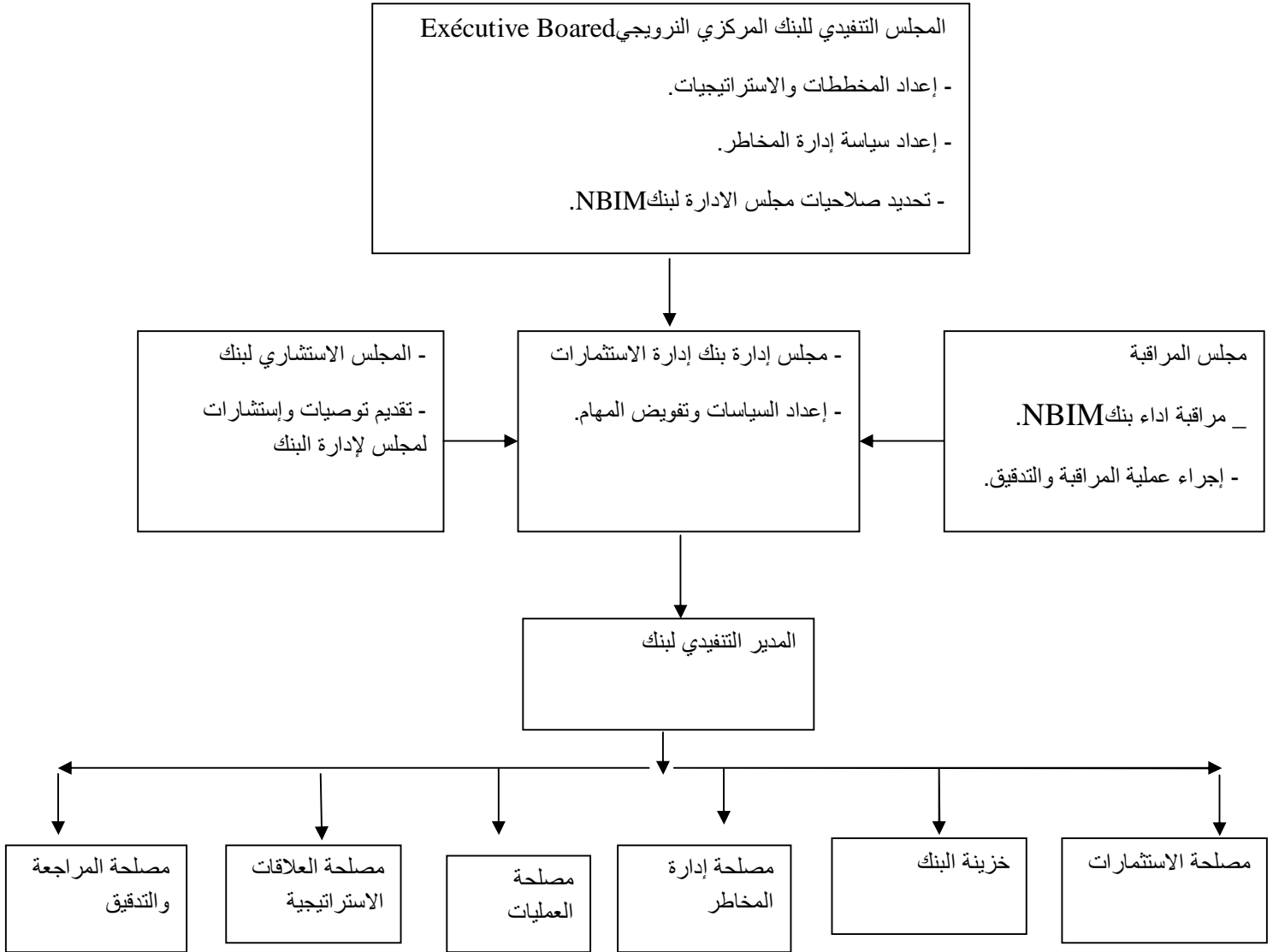
4- المجموعة القيادية للبنك: تتكون من مختلف الإطارات المكلفة بتنفيذ سياسات واستراتيجيات البنك، وتضم هذه المجموعة المدير التنفيذي للبنك بالإضافة إلى رؤساء مصالح استثمارات الخزينة، إدارة المخاطر، العمليات، العلاقات الاستراتيجية المراجعة.

كما تسمح القواعد المنظمة لاستثمارات بنك NBIM بإمكانية الاستعانة بمؤسسات وهيئات خارجية لإدارة الاستثمارات، حيث يمنح البنك تفويض البنك لهذه الجهات بإدارة جزء من المحفظة الاستثمارية للصندوق بالنظر لخبرتها في هذا المجال ومن أجل تعظيم العوائد والتقليل من المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار.¹

وذلك وفقا للمخطط التالي:

¹ - عباس فرحات، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية (دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر)، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد4، ديسمبر2015،

الشكل (3-1): الهيكل التنظيمي لبنك إدارة الاستثمارات النرويجي.



المصدر: نيل بوفليج، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، ص 130.

الفرع الثاني: حوكمة الصندوق السيادي النرويجي.

يتميز نموذج حوكمة صندوق الثروة السيادي في النرويج بتقسيم واضح للمهام والمسؤوليات بين مختلف الهيئات المكلفة بإدارة ومراقبة نشاط الصندوق، حيث يعتمد هذا النموذج على مجموعة من القوانين والتوجيهات الصادرة في هذا المجال و في نفس السياق يعتبر القانون رقم 123 المصادق عليه من قبل البرلمان النرويجي «Stortinget»، والصادر بتاريخ 21-12-2005 والمتعلق بكيفية إدارة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي، المصدر الرئيسي لكل التعليمات والتوجيهات الصادرة من قبل وزارة المالية والمحددة لطرق تسيير وصلاحيات كل جهة مشرفة على الصندوق.

يعتمد نظام الرقابة والإشراف والتسيير لصندوق الثروة السيادي على تدخل ثلاثة هيئات هي:¹

1- البرلمان النرويجي: وتتمثل مهامه فيما يلي:

- إصدار قوانين وتشريعات محددة لأهداف ومهام وكيفية إدارة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي؛
- مراقبة ومساءلة وزارة المالية باعتبارها الجهة المالكة للصندوق وإجبارها على تقديم تقرير سنوي حول كيفية وأداء الصندوق.

2- وزارة المالية: تعتبر الهيئة المالكة للصندوق وهي مكلفة بالوظائف التالية:

- إصدار تعليمات وتوجيهات خاصة بكيفية إدارة الصندوق؛
- إعداد إستراتيجيه استثمار لأصول الصندوق عن طريق تكوين محفظة استثمار مرجعية تتضمن أنواع الأصول المالية المستثمر فيها، وأماكن استثمار هذه المحفظة، و إلزام الهيئة المسيرة على الالتزام بها؛
- إعداد مبادئ أخلاقية لاستثمارات الصندوق والعمل على إقضاء الشركات المخالفة لهذه المبادئ من استثمارات الصندوق؛
- تقديم تقرير سنوي للبرلمان يتضمن تقييم سياسات إدارة و أداء الصندوق؛
- إلزام الجهة المسيرة "البنك المركزي" بتقديم تقارير فصلية وسنوية حول أداء استثمارات الصندوق مع إعلانها للرأي العام ووسائل الإعلام؛

¹ - نبيل بوفليخ، دور الذكاء الاقتصادي في تحسين اداء صناديق الثروة السيادية "صندوق الثروة النرويجي نموذجا"، الملتقى الدولي السادس حول الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الاعمال الحديثة، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 6-7 نوفمبر 2012، ص ص 5-6.

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

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

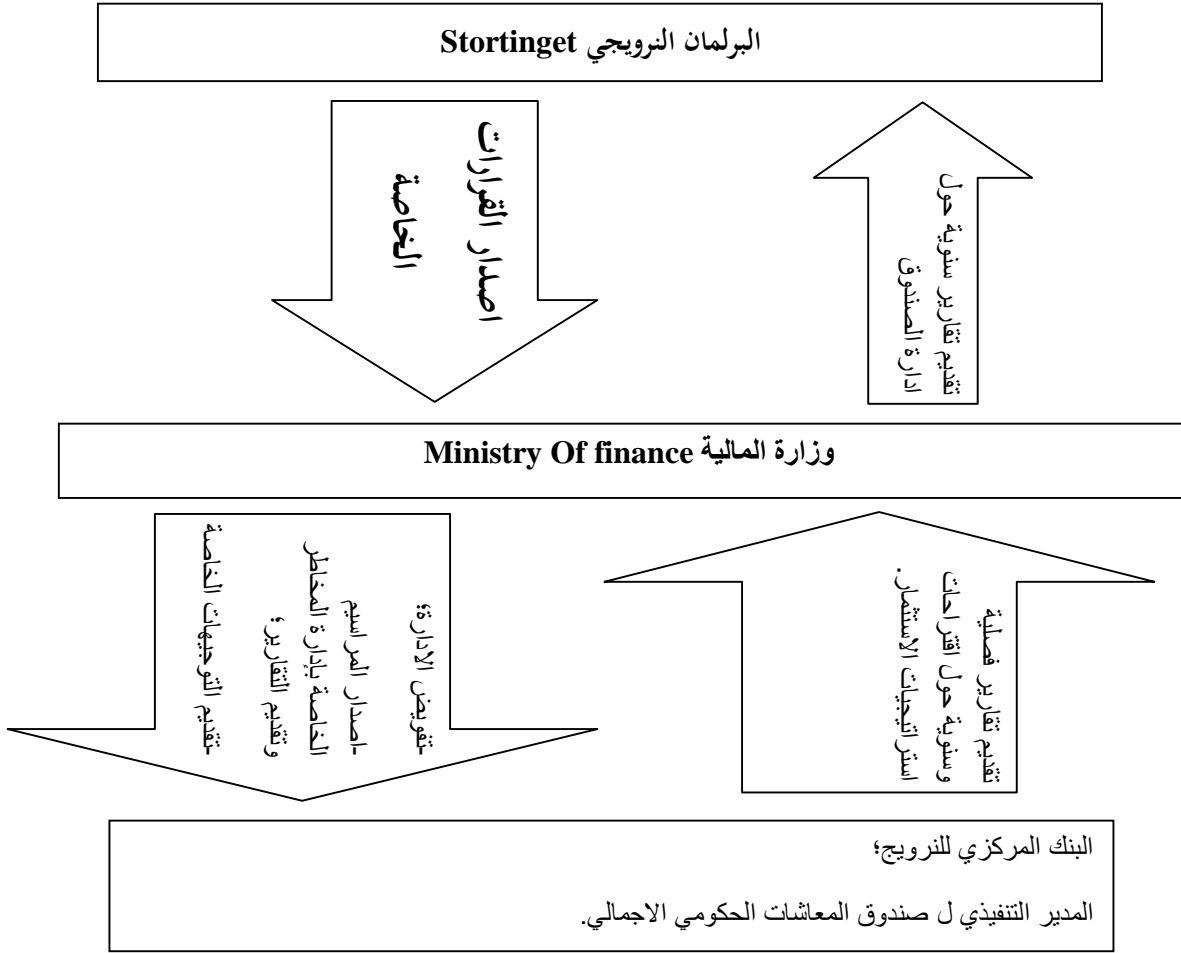
- العمل على تحقيق أكبر عائد ممكن لاستثمارات الصندوق مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر المصاحبة لهذه الاستثمارات
- الالتزام باستراتيجية الاستثمار المعتمدة من طرف وزارة المالية والعمل على تقليص هامش الخطأ والانحرافات المعيارية بين محفظة الاستثمار الفعلية للصندوق والمحفظة المرجعية المعتمدة من قبل الوزارة.

الاستثمار الفعلية للصندوق والمحفظة المرجعية المعتمدة من قبل وزارة المالية.

- إعداد نظام لقياس مختلف أنواع المخاطر المصاحبة لاستثمارات الصندوق؛
- تقديم تقارير فصلية وسنوية لوزارة المالية تتضمن النتائج المحققة واستراتيجيات إدارة الصندوق مع الالتزام بنشر التقارير وإعلانها للرأي العام.

وبشكل المخطط التالي: حوكمة صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي.

الشكل (3-2): حوكمة صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي.



المصدر: عباس فرحات، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية (دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر)، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد4، ديسمبر2015، ص 20.

الفرع الثالث: الرقابة على صندوق الثروة النرويجي.

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 بموافقة مسبقة من البرلمان، بالإضافة إلى الزامية تقديم تقرير سنوي حول وضعيته 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 تبني "مدونة قواعد ممارسات صناديق الثروة السيادية (أو ما يعرف بمبادئ سندياغو) في مجال الحوكمة. كما أن دولة النرويج قد اعتمدت منذ سنة 2004 على "مجلس الأخلاقيات" وقد تم إنشائه بناء على اقتراح من وزارة المالية، وهو مسؤول عن دراسة ومراقبة كل النشاطات الخاصة بالمؤسسات التي يستثمر فيها الصندوق، حيث يقصي المؤسسات المنتجة للسلاح، والتبغ، المؤسسات التي لا تحترق حقوق الإنسان والبيئة.¹

المطلب الثالث: السياسة الاستثمارية لصندوق التقاعد النرويجي.

يستثمر الصندوق رأسماله خارج النرويج، وذلك نظرا لصغر حجم السوق النرويجية، وتحدد وزارة المالية إستراتيجية الاستثمار من خلال تحديد حافظة معيارية يسعى البنك المركزي في ضوءها إلى تحقيق أكبر عائد ممكن، غير أن وزارة المالية تتحكم أيضا في مدى التعرض للمخاطر حتى يضل العائد الفعلي في حدود عائدات الحافظة المعيارية، والجدير بالإشارة إلى أن سياسة المالية العامة في النرويج هي التي تقود عمليات صندوق التقاعد النرويجي وليس العكس، حيث يجمع صندوق التقاعد النرويجي جميع إيرادات النفط وعائدات

¹ - عباس فرحات، سعود وسليمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 21-22.

الاستثمارات المالية، ولا يقوم بأي تحويلات للموازنة إلا بالقدر الضروري لتمويل العجز غير النفطي (4%) الذي يتحدد حسب الأهداف السنوية ومتوسطة الأجل للسياسة المالية، وبهذا فإن صندوق التقاعد النرويجي العالمي هو بمثابة صندوق تمويلي، وتتحقق أهداف التثبيت والاستمرارية من خلال سياسة المالية العامة وليس من خلال صندوق التقاعد النرويجي العالمي، كما يتضح أن الصندوق هو جزء من ميزانية الدولة.¹

مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق: سجلت المحفظة الاستثمارية للصندوق عدة تعديلات منذ سنة 1996. ويمكن إبراز هذه التعديلات في الجدول الموالي:

الجدول(3-3): أهم تعديلات المحفظة الاستثمارية في الفترة (1996-2010).

الفترة	التعديل
1996	بدا النشاط الاستثماري للصندوق بالاستثمار في السندات.
1998-	مكونات المحفظة: 100% سندات.
1998	إضافة الاستثمار في الأسهم إلى المحفظة الاستثمارية مع تعديل مكوناتها لتصبح 60% سندات و 40% أسهم.
2007	تعديل مكونات المحفظة لتصبح: 60% أسهم و 40% سندات.
2010	إضافة عنصر جديد للمحفظة الاستثمارية يتمثل في الاستثمار في الأصول العقارية مع تعديل مكونات المحفظة على النحو التالي: الأسهم 60%، سندات 35%، العقارات 5%.

المصدر: نبيل بوفليح، دور الذكاء الاقتصادي في تحسين اداء صناديق الثروة السيادية "صندوق الثروة النرويجي نموذجا" الملتقى الدولي السادس حول الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الاعمال الحديثة، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف الجزائر، 6-7 نوفمبر 2012، ص 9.

¹ - براهيم بلقطة، سياسات الحد من الآثار الاقتصادية غير المرغوبة لتقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الدول العربية المصدرة للنفط مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2014-2015، ص ص 219-218.

وبالرجوع لتعديل سنة 2007 نجد أن وزارة المالية قد حددت مكونات المحفظة العقارية وأماكن الاستثمار كمايلي:

1- مكونات المحفظة الاستثمارية:

- أدوات الدخل الثابت " السندات " « Fixed Income Instruments » تمثل نسبة 30% _ 50% من المحفظة.

- الأسهم « Equity Instruments » تمثل نسبة 50%- 70% من المحفظة الاستثمارية.

2- مكونات محفظة الاستثمار المرجعية:

محفظة الاستثمار المرجعية هي محفظة معيارية أو نموذجية يتم إعدادها مسبقاً من طرف وزارة المالية بهدف تحقيق محفظة استثمار مثلى، وهي المحفظة التي تحقق أكبر عائد بأقل خطر ممكن، علماً أن بنك النرويج ملزم بتكوين محفظة استثمار فعلية للصندوق مطابقة للمحفظة المرجعية المعتمدة من قبل وزارة المالية مع السماح بهامش خطأ أو بانحراف معياري في حدود $\pm 1,5\%$ إذ يجب أن لا يتجاوز الفرق بين مكونات محفظة الاستثمار الفعلية والمحفظة المرجعية المجال المحدد سلفاً، تتكون محفظة الاستثمار المرجعية من محفظة مرجعية للسندات بنسبة 40%، ومحفظة مرجعية للأسهم بنسبة 60%.

أ- المحفظة المرجعية للسندات:

تتكون المحفظة من السندات المصنفة من طرف أشهر وكالات التصنيف الائتمانية على غرار وكالة "Standard and Poors" ووكالة "Moody's" ووكالة «Fitch» التي تصنف السندات حسب مستوى الملائمة المالية للجهة المصدرة لها وفقاً لسلم تصنيف يتراوح بين أعلى درجة «AAA» وادنى درجة D.

ب- المحفظة المرجعية للأسهم:

تضم هذه المحفظة أسهم الشركات الكبرى والمتوسطة المصنفة فقط ضمن مؤشر « FTSE » العالمي FTSE All-World المختص في تصنيف أسهم الشركات المتعاملة في الأسواق المالية العالمية.¹

¹ - نبيل بوفليخ، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص

ومن بين أهم المؤشرات التي يمكن اعتمادها في تقييم مستوى نجاح الصندوق السيادي النرويجي هي تطور العائد (ربحية) على محفظة الاستثمار الخاصة بالصندوق، وفي هذا الشأن فقد سجل العائد الحقيقي لمحفظة الصندوق تطورات متباينة منذ إنشائه إلى حد الآن، فبعد أن سجلت في الفترة 2000-2005 ارتفاعاً في قيمة العائد الصافي، شهدت سنة 2008 تسجيل عائد سلبي قدر بـ (23.3 % -) ويعود ذلك إلى التأثيرات السلبية للأزمة المالية العالمية على استثمارات الصندوق، لتسجل سنة 2009 رقماً قياسياً بلغ 25.62 % وهو أعلى عائد حققه الصندوق منذ بداية نشاطه، ويمكن تفسير ذلك بتحسّن أوضاع الأسواق المالية العالمية وبداية تعافيتها من تداعيات الأزمة المالية العالمية التي عصفت بها، بالإضافة إلى نجاح الإستراتيجية الجديدة للصندوق التي رجحت كفة الأسهم على حساب السندات، إلا أن العائد ما فتئ أن عرف انخفاضاً كبيراً سنة 2011 بتسجيله لمعدل سلبي قدر بـ (2.25 % -) ومرد ذلك يعود إلى تأثيرات أزمة الديون السيادية في أوروبا والتي تمثل أهم منطقة لاستثمارات الصندوق، ومع عودة التعافي المالي لهذا المنطقة بدأ العائد الحقيقي في التحسّن التدريجي ليسجل رقماً كبيراً في سنة 2013 قدر بـ 15.95 % . ومما تجدر الإشارة إليه هو أنه لا يمكن أن نحصر تقييمنا لمستوى نجاح الصندوق السيادي النرويجي في مجرد مؤشرات ربحيته وإدارته، ولكن من المهم أن نشير كذلك إلى الدور الذي لعبه في تحقيق الاستقرار المالي، والارتقاء بمعدل الاستثمار.¹

والجدول التالي يبين تطور العائد الحقيقي لعناصر المحفظة الاستثمارية لصندوق السيادي النرويجي

خلال الفترة 2000-2013.

¹ - بلقطة براهيم، مرجع سبق ذكره، ص 220.

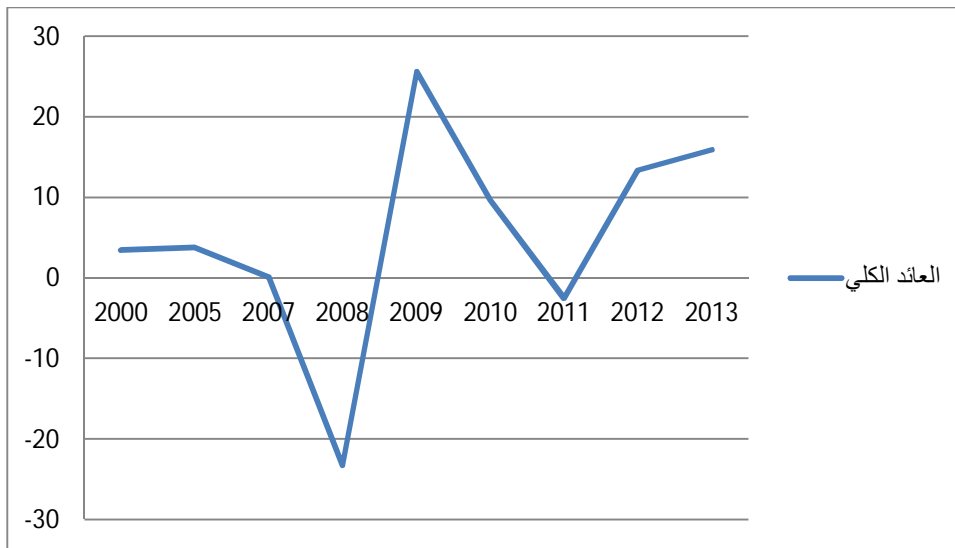
جدول (3-4): تطور العائد الحقيقي لعناصر المحفظة الاستثمارية لصندوق السيادي النرويجي

الوحدة % (2013-2000)

السنوات	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
العائد على الاسهم	5.82-	22.49	6.82-	40.7-	34.27	13.34	8.84-	18.06	26.28
العائد على السندات	8.41	3.82	2.96	0.52-	12.49	4.11	7.03	6.68	0.1
العائد على العقارات	-	-	-	-	-	-	4.37-	5.77	11.79
العائد الكلي	3.47	3.79	0.15	23.3-	25.62	9.62	2.54-	13.42	15.95

المصدر: براهيم بلقطة، سياسات الحد من الآثار الاقتصادية غير المرغوبة لتقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الدول العربية المصدرة للنفط مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسبية بن بوعلي الشلف، الجزائر، ص 221.

الشكل (3-3): منحى العائد الكلي للمحفظة الاستثمارية لصندوق السيادي النرويجي (2000-2013).



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معطيات الجدول السابق.

المبحث الثاني: تجربة الإمارات في الصناديق السيادية.

شهدت السنوات الأخيرة صعود صناديق ثروة سيادية عربية وأخرى ناشئة، وهي صناديق ساهمت في ترشيد الإيرادات النفطية للدول العربية، وتعد الإمارات من الدول العربية التي تملك عدد من صناديق الثروة السيادية.

وستقتصر دراستنا هذه على جهاز أبو ظبي للاستثمار وصندوق مبادلة للتنمية، على اعتبار أن الأول من أكبر صناديق السيادية في العالم حالياً والصندوق الثاني تتركز استثماراته في الداخل في شكل استثمارات حقيقية.

المطلب الأول : ماهية جهاز أبو ظبي للاستثمار.

سيتم في هذا المطلب التعرف على جهاز أبوظبي للاستثمار.

الفرع الأول: نبذة عن إمارة أبوظبي.

تعتبر إمارة أبوظبي إحدى الإمارات السبع التي تشكل دولة الإمارات العربية المتحدة، التي تم تأسيسها في الثاني من ديسمبر، 1971 والتي تضم، إلى جانب أبوظبي، الإمارات الست الآتية: دبي، الشارقة، رأس الخيمة، عجمان، الفجيرة، أم القيوين. وتعد من البلدان الرئيسية المنتجة للنفط في الدول العربية، وهي عضو في كل من منظمة الأقطار المصدرة للبترول: أوبك، ومنظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول أوابك.

وهي عاصمة دولة الإمارات تبلغ مساحة اليابسة لإمارة أبوظبي 67.340 كيلومتر مربع، أي ما يعادل 80% من مساحة الإمارات العربية المتحدة، ويبلغ عدد سكان إمارة أبوظبي نهاية 2010 نحو 1967659 نسمة، ويمثل هذا ثلث العدد الإجمالي لسكان دولة الإمارات، كما أن حوالي 80% من نسبة السكان غير مواطنين.

يعتبر اقتصاد إمارة أبوظبي أكبر من اقتصاد الإمارات الأخرى مجتمعه، حيث أنها في عام 2006 احتوت على حوالي 60% من الناتج القومي الإجمالي لدولة الإمارات العربية المتحدة بالرغم أنها تشكل نسبة تقدر ب 33% من إجمالي سكانها. مع النمو الاقتصادي التي تشهدها الإمارة وباقي الدولة، يتعرض الاقتصاد لضغوط تضخمية أعلى من المتوسط العالمي حيث وصل إلى 10.9%. في نهاية 2007.

وتملك دولة الإمارات العربية المتحدة احتياطات ضخمة من النفط والغاز، وتتمتع بقدرة إنتاجية كبيرة والنفط هو حجر الزاوية في اقتصاد الدولة، وقد تطور القطاع النفطي في إمارة أبوظبي بسرعة كبيرة، بحيث أصبحت الإمارة مصدراً عالمياً للنفط. حيث تملك إمارة أبوظبي خامس أكبر احتياطي من النفط في العالم والذي يشكل حوالي 10% من الاحتياطي العالمي وتقرر الإمارة رفع إنتاجها من النفط من 2.5 مليون برميل يومياً إلى 3.5 مليون برميل يومياً، وذلك باستثمارات تقدر بحوالي 22 مليار دولار على مدى الخمس سنوات بداية من أواخر 2008.¹

الفرع الثاني: جهاز الاستثمار لأبوظبي.

سنتعرف من خلال هذا المطلب على جهاز أبوظبي للاستثمار.

أولاً: نشأة جهاز أبوظبي للاستثمار.

تم تأسيس صندوق الثروة السيادي لأبوظبي من قبل حكومة الإمارات في سنة 1976 تحت مسمى هيئة الاستثمار لأبوظبي من قبل حكومة أبوظبي ADIA، وهي مؤسسة مستقلة عن الحكومة عهد إليها مهمة إدارة واستثمار فوائض الموازنة العامة المحولة من طرف حكومة أبوظبي. من أجل تحقيق أهداف حالية تتمثل في الحفاظ على استقرار الموازن العامة للحكومة وحمايتها من الصدمات الخارجية، وأهداف مستقبلية تتمثل في تحويل موارد الثروة النفطية الناضبة إلى موارد مالية مستدامة تضمن الحفاظ على رفاهية الأجيال القادمة، وقد سجلت الهيئة منذ ظهورها تطورات مهمة يمكن إبرازها فيما يلي:

¹ - عبد الكريم سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الإشارة حالة أبوظبي، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص ص 86-87.

الجدول (3-5): أهم تطورات هيئة الاستثمار لأبوظبي في الفترة (2000-2010).

الحدث	الفترة
تأسيس هيئة الاستثمار لأبوظبي مع تكوين محفظة استثمار تضم الأسهم، السندات، العقارات.	1976
توسيع المحفظة الاستثمارية للهيئة لتشمل الاستثمارات البديلة على غرار الاستثمار في صناديق التحوط والتقاعد.	1986
تجاوز مستخدمي الهيئة 500 موظف.	1988
توسيع المحفظة الاستثمارية لتشمل الاستثمار في السهم الخاصة.	1989
الشروع في العمل بمبد المحفظة المرجعية.	1993
توسيع المحفظة الاستثمارية لتشمل الاستثمار في المنشآت والهيكل القاعدية.	1993
توسيع المحفظة الاستثمارية عن طريق الاستثمار في الهياكل القاعدية Infrastructure.	2007
المشاركة في إعداد مبادئ سنتياغو.	2008
قيمة الاستثمارات المدارة من قبل الهيئة تعادل 627 مليار دولار امريكي وهي تفوق مرتين ونصف الناتج المحلي الإجمالي للإمارات المتوقع في نفس السنة.	2010

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، ص 156.

وحسب التقارير المعلنة عن عام 2012، تصدر جهاز "أبو ظبي للاستثمار" "أديا" قائمة أكبر الصناديق السيادية، إذ وصل حجمه إلى 627 مليار دولار.¹

¹ - عثمان علام، وعيل ميلود، مداخلة بعنوان: المداخل النظرية لصناديق السيادية ومكانتها في الاقتصاد العالمي، الملتقى العلمي الدولي الثالث حول الصناديق السيادية يومي 29-30 أبريل 2015، جامعة خميس مليانة، الجزائر، ص 12.

ثانيا: الهيكل التنظيمي لجهاز أبوظبي للاستثمار.

وقد خضع الهيكل التنظيمي للهيئة منذ تأسيسها لعدة تعديلات من أجل مواكبة التغييرات التي مست إستراتيجية الاستثمار المتبعة في الهيئة علما أن الهيكل التنظيمي المعمول به حاليا يتكون من الأقسام والمصالح التالية:¹

1- مجلس الإدارة: يعتبر أعلى سلطة في الهيئة ويتكون من عشرة أعضاء يتم تعيينهم بمرسوم أميري ويتأسس المجلس حاكم إمارة أبوظبي، ويتم اختيار عضو من المجلس لتولي منصب المدير التنفيذي في الهيئة، تتمثل مهام مجلس الإدارة في إعداد إستراتيجيات وسياسات الاستثمار الخاصة بالهيئة، و تقييم أداء الهيئة ومراقبة نشاطها دون التدخل مباشرة في الجانب العملي والتنفيذي.

2- لجنة المراجعة: تمثل مراجعة خارجية لأعمال الهيئة، ترتبط مباشرة بمجلس الإدارة، مكلفة بمراقبة ومراجعة مختلف العمليات التي تقوم بها الهيئة، وتقييم أداء المدير التنفيذي وفريقه، علما أنها تقدم تقارير دورية لمجلس الإدارة.

3- المدير التنفيذي: يعتبر المسؤول المباشر عن إدارة الهيئة وهو مطالب بتنفيذ إستراتيجيات الاستثمار ومختلف التوجيهات الصادرة عن مجلس الإدارة مع اعتباره عضوا في المجلس وفي نفس الوقت مسؤول أمام المجلس.

4- لجنة الاستثمار: تساعد المدير التنفيذي للهيئة عن طريق تقديم توصيات واقتراحات لتعديل سياسات الاستثمار وتحسين مستوى الاستثمار في الهيئة.

5- قسم الشؤون القانونية: مكلف بالمراقبة القانونية لأعمال الهيئة وتوفير الحماية القانونية لاستثمارات الهيئة.

6- قسم المراجعة الداخلية: مكلف بمراجعة أداء مختلف أقسام الهيئة وتقديم تقارير دورية للمدير التنفيذي

7- قسم الإستراتيجيات يتمثل دوره في تقييم إستراتيجيات الاستثمار المتبعة وتقديم اقتراحات التعديل للمدير التنفيذي.

8- قسم التقييم والمتابعة: يسهر على تقييم ومتابعة تطور مختلف أقسام الهيئة تعمل بالتنسيق مع قسم المراجعة الداخلية.

¹ - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص

9- **الإدارات المساندة:** تتكون من مجموعة من المصالح مكلفة بتوفير الدعم المادي والمالي للهيئة، بالإضافة إلى الإشراف على التسجيل المحاسبي لمختلف الأعمال وتسيير نظام معلومات الهيئة باستخدام التكنولوجيات الحديثة في هذا المجال.

10- **إدارات الاستثمار:** يعتبر أهم قسم بالهيئة يضم مصالح متنوعة تشرف على إدارة مختلف استثمارات الهيئة يتكون من:

أ- **قسم الأسهم الخارجية:** يقوم بمراقبة أداء المدراء الأجانب المكلفون بإدارة محافظ الأسهم التابعة للهيئة في الأسواق المالية العالمية، علماً أن المراقبة تكون مستمرة وبصفة رسمية.

ب- **قسم الأسهم الداخلية:** مكلف بالإدارة المباشرة لمحافظ أسهم الهيئة في الأسواق المالية الخارجية ودون اللجوء إلى خدمات المدراء الأجانب.

ج- **قسم السندات والخزينة:** مكلف بإدارة محفظة السندات والقروض الخاصة بالهيئة بالإضافة إلى إدارة خزينة الهيئة.

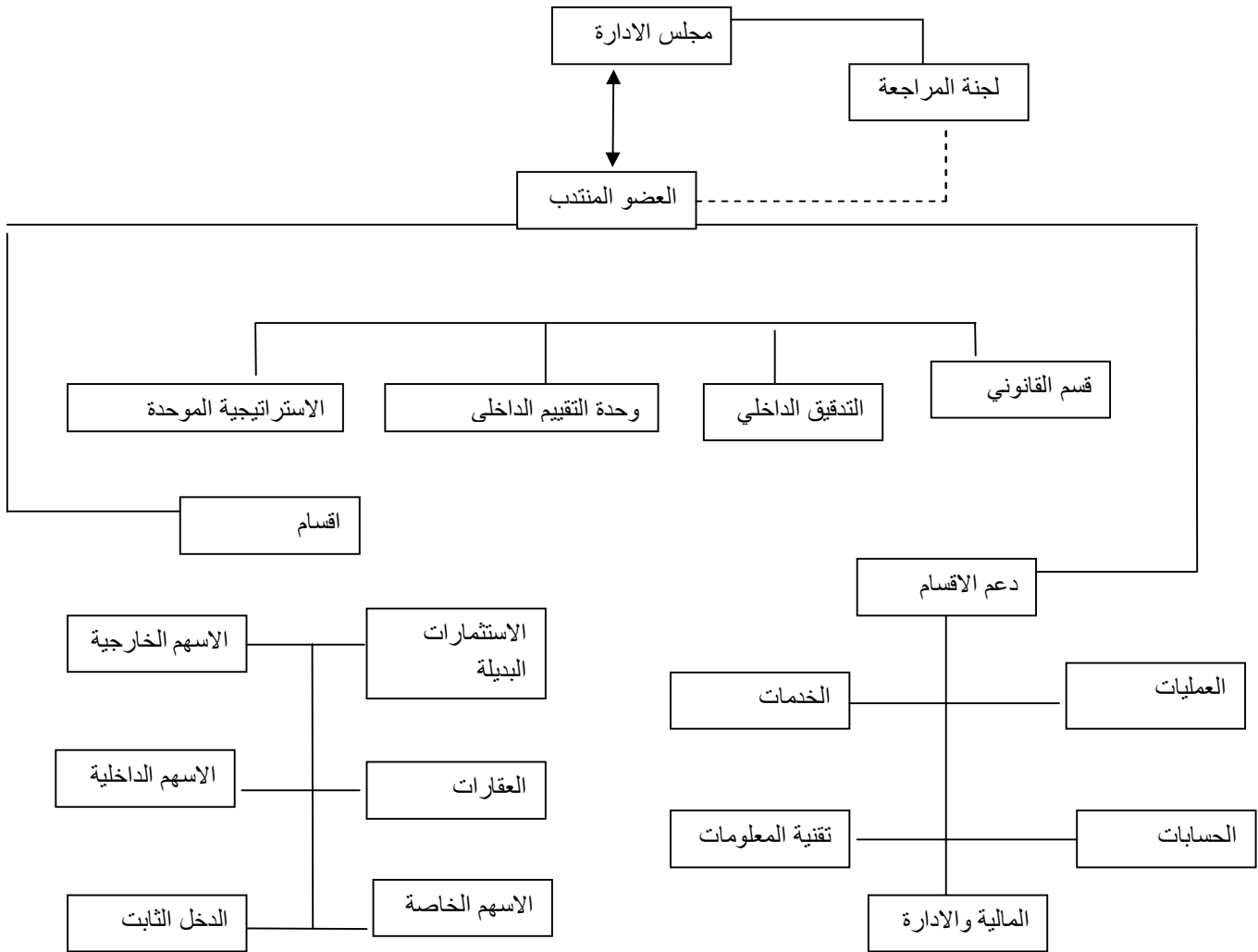
د- **قسم العقارات:** مكلف بإدارة المحفظة العقارية التابعة للهيئة.

هـ- **قسم الاستثمارات البديلة:** يشرف على استثمارات الهيئة في صناديق الاستثمار الأخرى على غرار صناديق التحوط، وصناديق التقاعد.

و- **قسم الأسهم الخاصة:** مكلف بالاستثمار في الأسهم الخاصة الغير متداولة في الأسواق المالية العالمية.

والذي سنتناوله من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل (3-4): الهيكل التنظيمي لجهاز أبو ظبي للاستثمار.



المصدر: عبد الكريم سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الإشارة حالة أبو ظبي، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص 95.

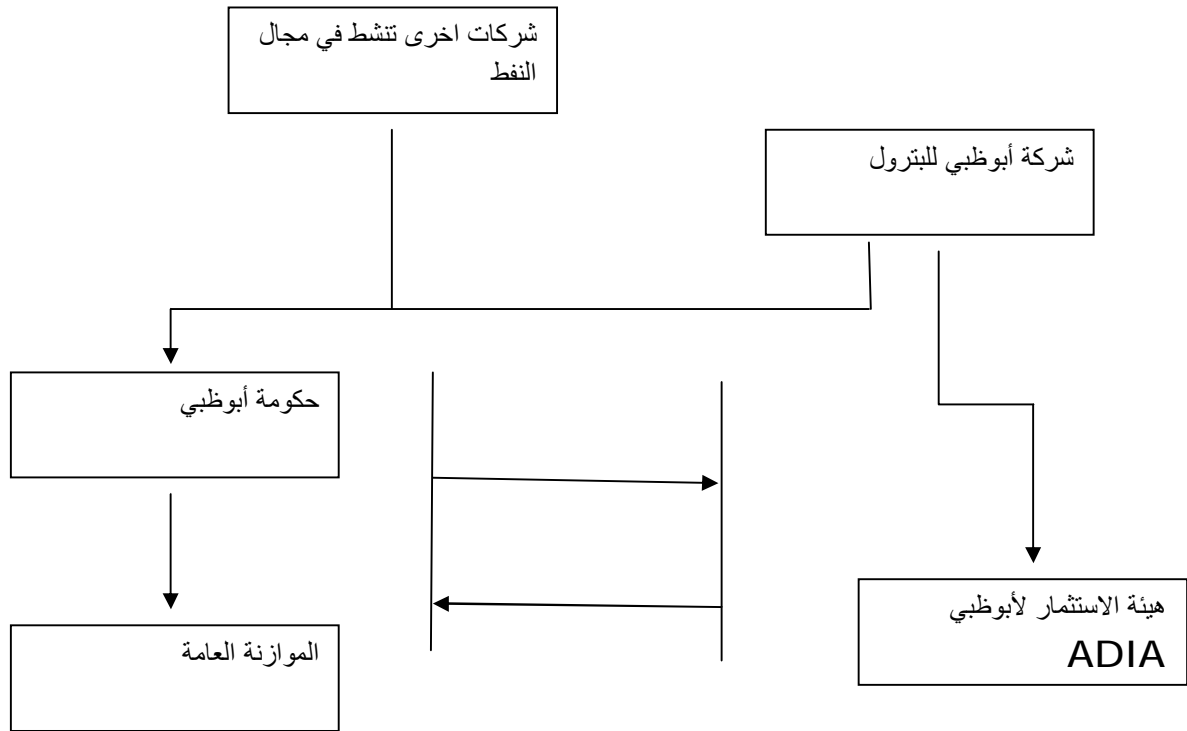
يوضح الهيكل التنظيمي لـ ADIA صورة لمختلف أقسامه وتوزيعات كل قسم حسب الوظيفة المخصصة له، كما أن المناصب والمسؤوليات بداخله تأخذ الشكل الهرمي ابتداءً من رئيس مجلس الإدارة وهو المكلف بتعيين مجلس إدارته.

ثالثاً: علاقة جهاز أبو ظبي للاستثمار مع حكومة أبو ظبي.

تعتمد مبادئ حوكمة هيئة الاستثمار لأبوظبي على توضيح العلاقة التي تربط الهيئة بحكومة أبو ظبي بالإضافة إلى مهام وصلاحيات مختلف الأقسام والمصالح المكونة للهيئة.

- **علاقة الهيئة بحكومة أبو ظبي:** تفصل القوانين واللوائح المعتمدة مهام كل من الهيئة وحكومة إمارات أبو ظبي، حيث تمنع القوانين الحكومة من التدخل في وظائف الهيئة والتأثير على برامج استثمار الهيئة التي لها الحرية المطلقة في إعداد ونفيذ برامجها الاستثمارية، كما تمنع الحكومة من تحويل والاستعمال الداخلي لموارد الهيئة إلا في بعض الحالات الاستثنائية على غرار تسجيل عجز هيكل في الموازنة العامة للحكومة بسبب انخفاض أسعار النفط لفترات طويلة،¹ يمكن تمثيل علاقة الهيئة بالحكومة في المخطط التالي:

الشكل (3-5): علاقة هيئة الاستثمار بحكومة أبو ظبي.



المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص 174.

¹ - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص

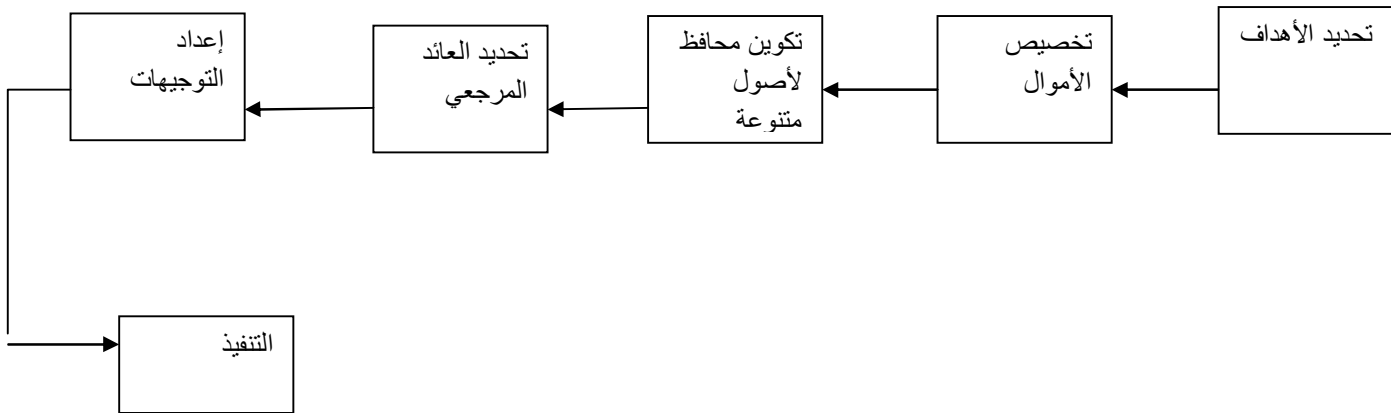
الفرع الثاني: أهداف واستراتيجية جهاز أبو ظبي للاستثمار.

والتي نختصرها في النقاط التالية:¹

- أوكلت له مهمة الحفاظ على الثروة للأجيال القادمة في أبو ظبي؛
- أخذت ADIA تنويع محفظته الاستثمارية بمرونة استجابة للتغيرات الكبرى الحاصلة في البيئة الاستثمارية من خلال الاستثمار في البدائل اعتباراً من سنة 1986 والأسهم الخاصة في 1989؛
- تستثمر في مختلف فئات الأصول من أسهم وعقارات، والدخل ثابت والأصول البديلة (أسهم خاصة وصناديق التحوط)؛
- يدار نحو 70% إلى 80% من استثماراته من قبل مديره في الخارج؛
- غالباً ما يحاول ADIA الحفاظ على حصة امتلاك أقل من 4.5% في الشركات لتجنب الكشف.

تمنع اللوائح المنظمة لعمل الهيئة من الاستثمار داخل البلد، لذلك فإن إستراتيجية الاستثمار في الهيئة تركز على الاستثمار الخارجي في أصول متنوعة بغرض تدنية المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار، علماً أن أهم مبدأ ترتكز عليه الإستراتيجية يتمثل في المحفظة المرجعية وهي المحفظة التي تستند عليها الهيئة في تكوين محفظة الاستثمار الفعلية، كما تتميز إستراتيجية الاستثمار المطبقة في الهيئة بالمرونة وإمكانية التعديل وفقاً للظروف الاقتصادية السائدة، حيث يتطلب إعداد وتنفيذ هذه الإستراتيجية المرور بعدة مراحل يمكن توضيحها فيمايلي:

الشكل (3-6): مراحل إعداد وتنفيذ إستراتيجية الاستثمار في هيئة الاستثمار لأبوظبي.



¹ - سليمان عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 96.

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص 179.

يتم إعداد إستراتيجية الاستثمار من قبل لجنة الاستثمار والتي تكون محفظة مرجعية متناسبة مع أهداف الهيئة علما أن مراجعة وتعديل هذه المحفظة تتم من قبل قسم الإستراتيجيات التابع للهيئة .

تتضمن المحفظة المرجعية الاستثمار في أصول متنوعة وفي أماكن متعددة وضمن مجالات محددة يتعين على الهيئة أن لا تتجاوزها.¹

وتتطلع إستراتيجية الاستثمار في جهاز أبوظبي للاستثمار في النظر إلى أبعد من الأهداف قصيرة الأجل والتركيز على إستراتيجيات تهدف إلى الاستدامة من خلال عوائد طويلة الأجل.

يبدأ نهج الصندوق من خلال تحديد مستوى مقبول من المخاطر، ومن ثم بناء إستراتيجية استثمارية خارجية عن طريق إضافة مجموعة متنوعة من فئات الأصول التي تتيح لنا تحقيق أقصى قدر من العائدات في إطار هذه المعايير، وذلك بدعم من المحليين الكميين، وتحديد الاتجاهات الجديدة والناشئة في الاقتصاد العالمي ومن ثم مقارنة المخاطر والعائدات المحتملة من فئات الأصول المختلفة، وفي الأخير الحصول على المحفظة الموصى بها التي تحتوي على أكثر من عشرين من فئات الأصول والفئات الفرعية، لكل منها وزن ثابت مشكلة جهاز أبوظبي للاستثمار كما تقترح إستراتيجيات متوسطة الأجل حول المعيار بهدف تعزيز العوائد.²

وتشير البيانات المتوفرة على أن عدد الصفقات المنجزة من قبل الهيئة في الفترة (2000-2008) يقدر ب 23 صفقة توزعت على القطاعات التالية:

¹ - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 160.

² - سليمان عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 96.

جدول(3-6): الصفقات المنجزة من قبل هيئة الاستثمار لأبوظبي في الفترة (2000-2008).

النسبة %	عدد الصفقات	القطاع
39	09	القطاع المالي
22	05	قطاع العقارات
22	05	قطاع الطاقة
09	02	القطاع الاستهلاكي
04	01	قطاع الطيران
04	01	القطاع الصناعي
100	23	المجموع

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، ص 182.

الجدول (3-7): العائد المحقق في الفترة (2000-2008) حسب القطاع.

النسبة %	العائد مليار دولار	القطاع
50	9.8	القطاع المالي
39	7.6	قطاع العقارات
6	1.176	قطاع الطاقة
1	0.196	القطاع الاستهلاكي
1	0.196	قطاع الطيران
03	0.588	القطاع الصناعي
100	19.6	المجموع

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، ص 182.

نلاحظ من الجدول أن 50 % من العائد قد تحقق في القطاع المالي، كما أن نسبة 95 % من العائد تحققت في القطاع المالي، والعقارات وقطاع الطاقة وهو أمر طبيعي لأن الهيئة تركز على الاستثمار في القطاعات

سابقة الذكر، بنسبة 83 % من إجمالي الصفقات المنفذة في فترة من (2000-2008)، وتفضيل الهيئة الاستثمارات في القطاعات المالية والعقارية، والطاقة يرجع بالأساس إلى ارتفاع العائد المحقق في هذه القطاعات مقارنة بقطاعات أخرى، وقد تحسن أداء شركات التابعة للقطاع المالي والطاقة في الفترة (2000-2006).

المطلب الثاني: صندوق مبادلة للتنمية.

وهو من بين الصناديق السيادية التي تملكها دولة الإمارات العربية. وسنحاول خلال هذا المطلب التعرف على هذا الصندوق.

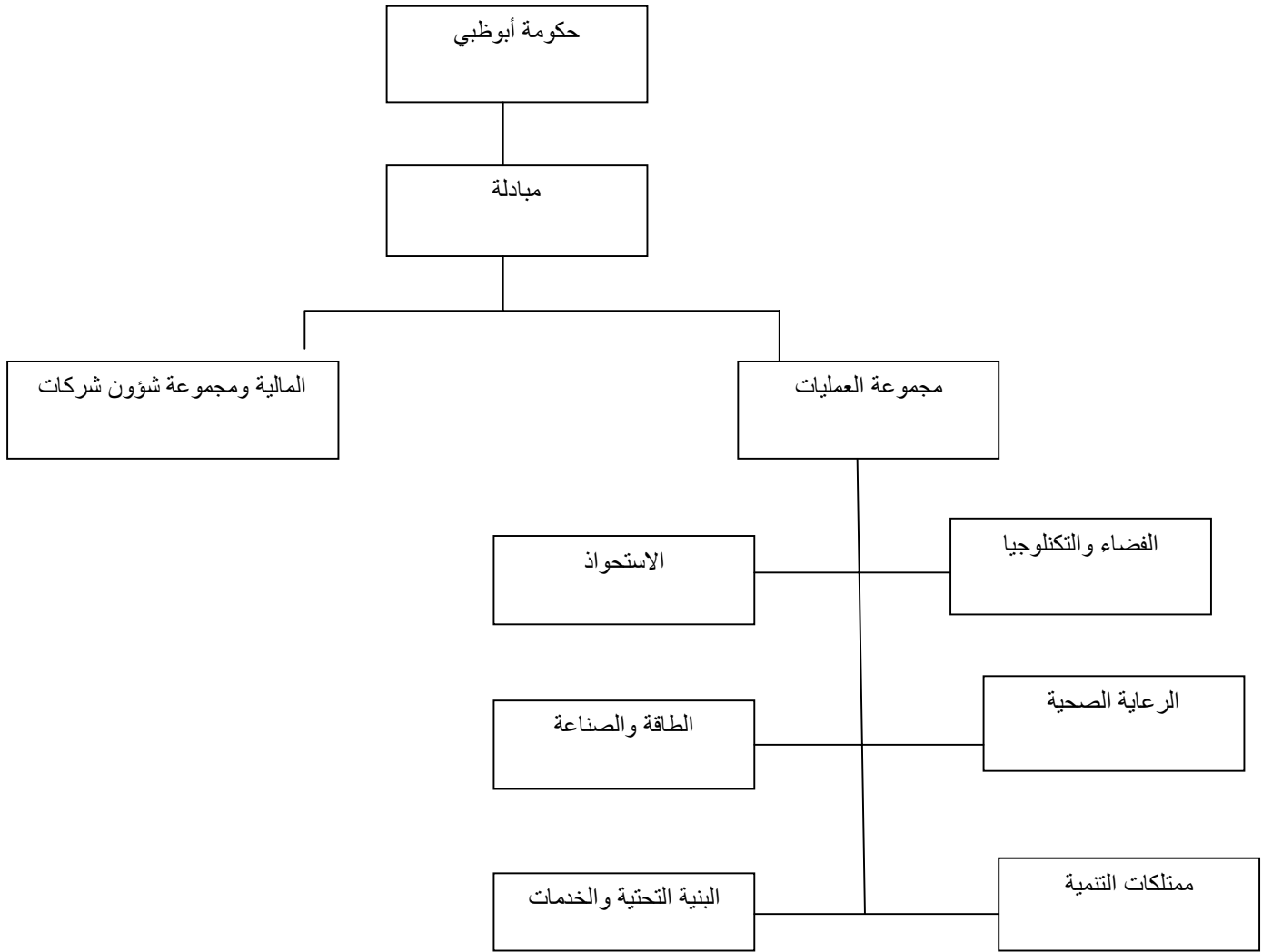
أولاً: نشأة الصندوق.

تأسست شركة مبادلة للتنمية في عام 2002 من قبل حكومة أبوظبي، ومصادر أصولها من العائدات النفطية للإمارة، إذ تقدر حجم الأصول التي تملكها بـ 48.2 مليار دولار في سبتمبر 2012، وأصولها في ارتفاع مستمر حيث قدر إجمالي أصولها لسنوات 2007 و 2008 و 2009 و 2010 على التوالي 10.7 مليار دولار و 13.7 مليار دولار و 24.2 مليار دولار و 27.6 مليار دولار و 48.2 مليار دولار، وتوظف مبادلة 250 عاملاً ولها عدة استثمارات في شركات رفيعة المستوى، واستثماراتها تتميز بالتنوع وتتركز أغلب استثماراتها محلياً (الإمارات العربية المتحدة) وفي دول مجلس التعاون الخليجي، غير أنها مازالت تفتقر إلى الشفافية المطلوبة في استثماراتها.

ثانياً: الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة للتنمية.

يوضح الشكل الموالي الهيكل التنظيمي لمبادلة ابتداء من أعلى سلطة في الإمارات إلى غاية باقي أقسامها.

الشكل (3-7): الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة.



المصدر: عبد الكريم سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الإشارة حالة أبوظبي، رسالة ماجستير، في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص 106.

الهيكل التنظيمي لمبادلة لا يعطي في الحقيقة الصورة الدقيقة للصندوق نظرا لعدم الكشف عن مختلف أسماء أقسام العمليات حسب كل قطاع مستثمر فيه، إلا أنه نلاحظ أن شركة مبادلة إدارتها تابعة لحكومة أبوظبي والتي يرأسها الشيخ "محمد بن زايد آل نهيان" ولي عهد أبوظبي، ورئيسها التنفيذي والعضو المنتدب "خلدون خليفة المبارك" كما يشغل هذا الأخير منصب رئيس جهاز الشؤون التنفيذية لحكومة أبوظبي، ويلاحظ على مبادلة أنها لا تتوفر على التعدد في أقسام عملياتها ومن المرجح أن هذا يعود لتركيز استثماراتها في الداخل مما ينقص عليها الاستعانة بأقسام إدارية إضافية، وكذلك إلى تكتم عن مجمل تفصيل عملياتها الاستثمارية.¹

¹ - سليمان عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 106.

ثالثاً: الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق مبادلة للتنمية.

تتطلع حكومة إمارة أبوظبي، لوضع خطط طويلة الأجل - رؤية أبوظبي الاقتصادية 2030 من أجل تحويل اقتصاد إمارة أبوظبي إلى اقتصاد مستدام ومتنوع والرفع من قيمته المضافة، وهذا ما تسعى لتحقيقه شركة مبادلة للتنمية، والحد من الاعتماد على العائدات النفطية، وذلك بتركيزها على الاستثمار محلياً، فخلال الفترة 2000 إلى غاية 2008 استثمرت مبادلة حوالي 40% من إجمالي المستثمر والمعلن عنه محلياً، على عكس العديد من الصناديق السيادية الخليجية ومن بينها الهيئة العامة للاستثمار الكويتية KIA وجهاز قطر للاستثمار QIA، اللتان تميّلتان للاستثمار في الأسواق الغربية حوالي 10% فقط من إجمالي المستثمر المعلن عن مستثمر في الأسواق المحلية لهذين الصندوقين، كما يستثمر صندوق مبادلة في مجموعة واسعة من القطاعات، الفضاء والطاقة، والصناعة، والرعاية الصحية وتكنولوجيا الاتصالات، والبنية التحتية، ما يدل على أن تتنوع المحفظة الاستثمارية لصندوق مبادلة.¹

عموماً، يبدو مشهد صناديق الثروة السيادية في أبوظبي وكأنه يستند إلى تقسيم العمل بين الصناديق المختلفة، وبسبب حجمها المفترض وتنوع استثماراتها العالمية، تعتبر هيئة أبوظبي للاستثمار لاعبا رئيساً بين صناديق الثروة السيادية العالمية. وهي تسعى إلى لعب دور المستثمر المحترف في المحافظ، بحيث تضمن بشكل تدريجي تحويل الثروة النفطية للإمارات إلى أصول مالية تدار بشكل جيد. وقد جعلها نظام الإفصاح الصارم الذي تعمل في إطاره، والذي لا يتيح الكشف سوى النذر اليسير من المعلومات، هدفاً لتكهنات واسعة النطاق في شأن حجمها وتأثيرها في الأسواق المالية العالمية. لذلك فإن أي ترتيب يهدف إلى دمج الصناديق السيادية عموماً في الهيكلية المالية العالمية، وبشكل أكثر كفاءة، يحتاج إلى قدر أكبر من الشفافية من جانب قيادة هيئة أبوظبي للاستثمار.

من جانب آخر أخذ صندوق مبادلة على عاتقه مهمة تنويع الصورة الاقتصادية لإمارة أبوظبي. فهو يعكف ويجرأ على بناء شبكات عالمية جديدة، وبقيم شراكات مع مؤسسات عالمية ويشاركها في مشروعات جديدة تسهم في توسيع القاعدة الاقتصادية للإمارة.² فصندوق مبادلة للتنمية يستثمر في مناطق مختلفة من العالم، غير أن أصوله المستثمرة تختلف من منطقة لأخرى أو سوق لأخرى، فهذا التنويع للاستثمارات يؤكد على انتهاز الصندوق السيادي مبادلة لإستراتيجية تحقيق تنمية بداخل إمارة أبوظبي على وجه الخصوص والإمارات

¹ - المرجع نفسه، ص 107.

² - سيفن بيرت، حين يتكلم المال: صناديق الثروة السيادية العربية في خطاب العولمة، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، العدد 12، أكتوبر 2008، ص

بشكل عام، حيث تهدف لدعم التنمية الشاملة والتطور الاقتصادي على المدى البعيد من أجل توفير مستقبل أفضل للأجيال القادمة. حيث تتولى مبادلة زمام الاستثمار والعمل في مجالات جوهرية للتنويع الاقتصادي لأبوظبي على المدى الطويل، حيث ينصب اهتمامها على استثمارات طويلة المدى تتطلب رأس مال مكثف، وتحقق عائدات مالية مجزية ومنافع اجتماعية ملموسة للإمارة، على وللوقوف استثمارات مبادلة الموزعة كالاتي:¹

1. تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات: تقوم مبادلة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بالتطوير والاستثمار في محفظة عالمية المستوى من أصول تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أبوظبي، حيث تهدف إلى تأسيس مجموعة من الشركات والمشاريع التي توفر فرص عمل عالية الجودة ضمن قطاعات تكنولوجيا الاتصالات المعلومات والاتصالات الفضائية.

2. التملك الاستثماري: تغطي المهمة الموكلة إلى وحدة مبادلة للتملك الاستثماري ثلاثة مستويات رئيسية تشمل مشاركة وحدات الشركة الأخرى في تطوير وتطبيق استراتيجيات الدمج والاستحواذ، بما في ذلك تحديد وتقييم وتنفيذ فرص دمج واستحواذ معينة، وتطبيق وإدارة استثمارات إستراتيجية لا تقع ضمن نشاطات أي من وحدات الشركة الأخرى، وتنفيذ استثمارات مالية تحقق عوائد مجزية.

3. النفط والغاز: تنشط مبادلة للنفط حالياً في اكتشاف وتطوير مصادر للنفط والغاز في الشرق الأوسط، وشمال أفريقيا، وآسيا الوسطى، وجنوب شرق آسيا، كما تتبع فرص التملك الاستثماري في هذه المناطق وخارجها.

4. الصناعة وصناعة الطيران: تأسست مبادلة للصناعة في عام 2010 كوحدة أعمال قائمة بذاتها في انعكاس لأهمية التنمية الصناعية بالنسبة لاقتصاد أبوظبي، وحجم الاستثمارات الصناعية الموجودة مثل شركة الإمارة للألمنيوم والإمكانات الكبيرة لمزيد من عمليات التطوير ضمن مشاريع وأعمال جديدة، كما تعمل مبادلة لصناعة الطيران على تعزيز مكانة أبوظبي كمركز عالمي للطيران، والذي يعتبر أحد الركائز الأساسية في إستراتيجية تنويع الاقتصاد الإمارة، وتقوم من خلال التعاون مع شركات عالمية رائدة بتسخير القدرات اللازمة لجلب المعرفة والدعم المتخصص، والخبرات التكنولوجية والإبداعية لأبوظبي.

5. العقارات والضيافة: تقوم مبادلة للعقارات والضيافة بتطوير مناطق تجارية وسكنية وترفيهية تمثل أهمية مركزية في إطار الخطط التنموية بعيدة المدى لأبوظبي، وتساهم في تكريس مكانتها كمدينة عالمية مستدامة

¹ - سليمان عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص ص 109-111.

على الصعيد البيئي والاجتماعي والاقتصادي، وأبرز المشاريع في هذا المجال "جزيرة الماربه"، وهو يوفر مزيجا عمرانيا فريدا يضم بالإضافة إلى الوحدات السكنية والتجارية الراقية، فنادق الأعمال الفاخرة، ومتاجر البيع المتنوعة، والمراكز الطبية، والمرافق العامة، والحدائق والمنتزهات المفتوحة.

6. **البنية التحتية:** تعد مبادلة للبنية التحتية ومن خلال تركيزها على التعليم والبنى التحتية الاجتماعية المحرك الاساسي لعملية التحول الاقتصادي في أبوظبي، وذلك بالاعتماد على اتفاقيات الشراكة بين القطاعين العام والخاص مع مؤسسات جديدة.

7. **الرعاية الصحية:** تقوم مبادلة للرعاية الصحية بدور أساسي في تطوير قطاع خاص مزدهر للرعاية الصحية في أبوظبي، والعمل على تأسيس مرافق طبية عالمية المستوى تلبي احتياجات المواطنين والمقيمين في دولة الإمارات العربية المتحدة.

8. **المشاريع الخدمية:** تقوم مبادلة للمشاريع الخدمية بتطوير وإدارة مشاريع في صناعات ذات أساس خدمي مثل التمويل والإيجار، والدفاع(غير الجوي)، والنقل البحري، والخدمات اللوجستية، تساهم الشركة في تقدم اقتصاد أبوظبي من خلال تعزيز التميز في مختلف أصول الاقتصاد، وتوفير حلول ذات قيمة مضافة للسوق.

المبحث الثالث: صندوق ضبط الموارد الجزائري

قامت العديد من الدول النفطية ومن بينها الجزائر بإنشاء صناديق لها أسماء مختلفة ولكن تشترك من حيث قواعد انشائها وأهدافها. حيث تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة هذا ما دفعها الى انشاء صندوق سيادي ويسمى هذا الصندوق في الجزائر ب صندوق ضبط الايرادات " Fond de régulation de recettes".

وسنحاول خلال من خلال هذا المبحث التعرف على هذا الصندوق بمختلف جوانبه.

المطلب الأول: ماهية صندوق ضبط الموارد

تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة شملت الموازنة العامة وميزان المدفوعات بسبب الارتفاع العام للأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، مما دفعها إلى إنشاء صندوق سيادي بهدف تحقيق التوازنات الاقتصادية يعرف بصندوق ضبط الايرادات

الفرع الأول: الإطار النظري لصندوق ضبط الموارد

أولاً: تعريف صندوق ضبط الموارد

ينتمي صندوق ضبط الإيرادات الى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية في الجزائر وقد أنشأ بموجب المادة 10 من قانون الميزانية التكميلية لسنة 2000. قانون رقم: 02-2000 المؤرخ في 27 جوان لسنة 2000 والذي ينص على التالي:

يفتح في كتابات الخزينة حساب خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد ويقيد في هذا الحساب من جانب الايرادات فوائض جباية المحروقات الناتجة عن مستوى اسعار المحروقات اعلى من 37 دولار كما يتضمن كل الايرادات الاخرى المتعلقة بسير الصندوق.

أما من جانب النفقات فتشمل كل ضبط نفقات وتوازن الميزانية المحددة عن طريق قانون المالية السنوي والحد من المديونية العمومية. تخفيض الدين العام. ويعطي القانون لوزير المالية الحق في التصرف ضمن قانون المالية، من خلال النظر لنص المادة اعلاه نستطيع استنتاج بعض الملاحظات المهمة حول الصندوق:

- إن صندوق ضبط الموارد هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية.

- وظائف الصندوق حددت أساسا بهدف امتصاص الفائض من إيرادات الجباية البترولية التي تفوق 37 دولار للبرميل، وتسوية وسد العجز في الميزانية العامة للدولة والذي قد ينتج عنها أثر تضرر بالاقتصاد الوطني أخيرا تسديد المديونية العمومية للدولة بغية الحد منها وتخفيضها.¹

ثانيا: دوافع إنشاء الصندوق.

من المعلوم أن تاريخ إنشاء صندوق ضبط الموارد في الجزائر يرجع الى سنة 2000 حيث سجلت الجزائر فوائض مالية معتبرة خلال نفس السنة نتيجة ارتفاع أسعار النفط إلى مستويات قياسية مقارنة بالأسعار السائدة خلال فترة التسعينات من القرن العشرين، وبما أن أداء الاقتصاد الجزائري يتحدد بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية فإنه يمكن تقسيم الدوافع التي حفزت الحكومة على إنشاء هذا الصندوق إلى دوافع داخلية وخارجية:

1. **الدوافع الداخلية:** إن تحديد واستنتاج هذه الدوافع يتطلب منا أولا دراسة هيكل الاقتصاد الجزائري باعتباره اقتصادا يعتمد بدرجة كبيرة على أداء قطاع المحروقات وهو ما يوضحه الجدول التالي مع العلم أن الفترة محل الدراسة تمتد بين (1996-2000) باعتبارها فترة الدراسة التي سبقت إنشاء صندوق ضبط الموارد.

الجدول(3-8): مؤشرات تبين مدى ارتباط الاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات خلال الفترة

(1996 - 2000).

2000	1999	1998	1997	1996	القطاع
39.4	27.8	23	29.6	6.28	نسبة قطاع المحروقات من PIB
76.87	61.89	54.98	63.96	63	نسبة الجباية البترولية من إيرادات الموازنة العامة
97.27	96.62	96.36	95.34	95.44	نسبة صادرات المحروقات من إجمالي الصادرات

المصدر: نبيل بوقليح، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخل النفط في الدول العربية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية 4-2010، ص 83.

إن الجدول يبين لنا أن تأثير قطاع المحروقات على الاقتصاد الجزائري يتم وفق ثلاث مستويات:

¹ - داود سعد الله، أثر تقلبات اسعار النفط على السياسة المالية في الجزائر 2000-2010، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011-2012، ص 165.

• **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: 29.68%، مع العلم أن سنة 2000 تعد السنة التي سجلت أكبر نسبة حيث مثل قطاع المحروقات نسبة 39.4% من الناتج المحلي الإجمالي وهو ما يؤكد الأهمية المتزايدة التي ما فتئ يسجلها هذا القطاع من سنة إلى أخرى مما يعني أن معدل النمو الاقتصادي في الجزائر يتحدد بشكل كبير بمعدل النمو الذي سجله قطاع المحروقات.

• **تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة:** تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات الدولة وهو ما تؤكد معطيات الجدول السابق إذ بلغت نسبة الجباية البترولية من الإيرادات العامة للدولة 64.12% كمتوسط خلال الفترة 1996-2000 مع العلم أن هذه النسبة سجلت أكبر قيمة في سنة 2000 لتصل الى 76.86%، كل ذلك يعني أن الموازنة العامة للدولة تتأثر بشكل مباشر بالتغيرات التي تسجلها أسعار النفط على المستوى العالمي، وباعتبار أن تمويل السياسات الاقتصادية العامة للدولة فإنه يمكن القول أن أداء قطاع المحروقات يعد المحدد الرئيسي لاستقرار واستمرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الجزائر.

• **تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات:** تشكل صادرات قطاع المحروقات المورد الرئيسي للعملة الصعبة في الجزائر باعتبار أن صادرات هذا القطاع مثلت نسبة 96.20% كمتوسط خلال الفترة محل الدراسة، وبما أن الميزان التجاري يمثل أحد المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات يمكن القول أن قطاع المحروقات يؤثر بشكل مباشر على توازن ميزان المدفوعات في الجزائر.

من خلال ماسبق يتبين لنا ان الاقتصاد الجزائري يتأثر بشكل مباشر بأداء قطاع المحروقات مما يعني أن الأزمة الاقتصادية التي شهدتها الجزائر خلال النصف الثاني من عقد الثمانينات وفترة التسعينيات من القرن العشرين ترجع أساسا إلى تدني أداء قطاع المحروقات بسبب انخفاض أسعارها على المستوى العالمي، ومن هذا المنطلق فإن العوامل الداخلية التي أدت إلى إنشاء صندوق ضبط الموارد تتمثل أساسا في رغبة الحكومة استحداث آلية تعمل على ضبط الإيرادات العامة للدولة وبالتالي الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة الأمر الذي يمكنها من تنفيذ مختلف سياساتها الاقتصادية، ومن ثم التخفيف من حدة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري نتيجة تقلبات أسعار المحروقات في الأسواق العالمية.¹

¹ - نبيل بوفليح، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية، مرجع سبق ذكره، ص 83.

2. الدوافع الخارجية: يمكن تلخيصها في دافعين أساسيين:

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

الجدول (3-9): تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار النفط خلال الفترة (1996-2000).

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000
متوسط سعر البرميل من النفط الجزائري (دولار امريكي)	21.7	19.5	12	18	28.5
رصيد ميزان التجاري (مليار دولار امريكي)	4.13	5.69	1.51	6.36	12.3
رصيد الميزانية العامة (مليار دينار جزائري)	100.1	81.5	-101.2	-11.2	400

المصدر: خالد منه، دراسة تحليلية نقدية للسياسة الميزانية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية منذ سنة 1990 اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، ص 250.

يتبين لنا من الجدول أعلاه مدى التقلبات الشديدة في أسعار النفط وما يخلفه من أثر سلبي على الميزانية، حيث نلاحظ أنه في سنتي 1997-1998 سجل انخفاض بمقدار 7.5 دولار للبرميل وذلك من 19.5 إلى 12 الأمر الذي أدى إلى انخفاض في رصيد الميزان التجاري من 5.59 إلى 1.51 مليار دولار. أما في سنة 2000 شهدت ارتفاع في الأسعار مما أدى إلى ارتفاع رصيد الميزان التجاري 266.07% ونلاحظ أيضا أن رصيد الميزانية عرف رقما قياسيا بلغ 400 مليار دينار جزائري. فخلال هته الفترة عرف الاقتصاد الجزائري صدمتين متباينتين:

الأولى هي سلبية عام 1998 حيث شهدت انخفاض الأسعار الأمر الذي أدى إلى تسجيل انخفاض في رصيد ميزان المدفوعات ورصيد الموازنة العامة، أما الصدمة الثانية فهي معاكسة حيث ارتفع رصيد الميزان التجاري وسجلت الموازنة العامة فائضا قياسيا.

¹ - خالد منه، دراسة تحليلية نقدية للسياسة الميزانية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية منذ سنة 1990، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، ص 250.

ويسبب ما مر به الاقتصاد الجزائري خلال هاتين الصدمتين وفي ظل عدم اليقين الذي يميز أسعار النفط على المدى المتوسط والطويل، لجأت الحكومة الجزائرية إلى إنشاء صندوق خاص يعمل على امتصاص الفوائض المالية التي تكون في فترات ارتفاع الأسعار كاحتياط لتستعمل لاحقا لمواجهة فترات الانخفاض في الأسعار التي قد يتعرض لها الاقتصاد الوطني في ظل عدم استقرار الأسعار.

• رواج فكرة إنشاء صناديق الثروة السيادية في معظم الدول النفطية:

تعد تجربة الجزائر من التجارب الحديثة في الدول النفطية التي قامت بتأسيس صناديق الثروة السيادية وبالأحرى صناديق للنفط حيث انتشرت هذه الفكرة خلال فترة الستينات والسبعينات من القرن العشرين ومن بين هذه الدول نذكر الكويت، الإمارات العربية المتحدة، ماليزيا، النرويج وبالتالي يمكننا القول أن تأسيس صندوق ضبط الموارد في الجزائر هو نتيجة حتمية لانتشار ورواج فكرة إنشاء الصناديق السيادية بين الكثير من الدول النفطية. ونشير هنا أن تأسيس الدول النفطية لصناديق سيادية أو صناديق النفط لا يعني بالضرورة وجود نموذج موحد لهذه الصناديق إذ يلاحظ وجود اختلافات بين تجارب الدول تشمل على هذه الصناديق وعلى هذه الصناديق وعلى وجه الخصوص أهداف وهيكل واليات عملها والتسميات الرسمية المعتمدة لهذه الصناديق إلا أن العامل المشترك بينها هو مصدر تمويلها الذي يتمثل أساسا في الفوائض النفطية المالية المحققة نتيجة ارتفاع أسعار النفط على المستوى العالمي.¹

الفرع الثاني: حول صندوق ضبط الموارد.

أولا: مصادر تمويل الصندوق: تتمثل في:

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

ثانيا: أهداف الصندوق: تتمثل في:

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

¹ - حدادي عبد الغني، مرجع سبق ذكره، ص 152.

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

رابعا: مجال عمل الصندوق: إن مجال عمل الصندوق يركز أساسا داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية له تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا مع الموازنة العامة للدولة نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية العمومية الخارجية.¹

خامسا: التعديلات التي جريت على الصندوق: والتي مست الجوانب التالية:

1. مصادر تمويل الصندوق:

أضاف قانون المالية لسنة 2004 تسبيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير النشاط للمديونية الخارجية لتكون مصدرا من مصادر تمويل الصندوق، مع العلم أن هذا التعديل تزامن مع شروع الحكومة في تنفيذ سياسة الدفع المسبق للمديونية العمومية الخارجية في نفس السنة حيث تتم هذه العملية بالاعتماد على موارد الصندوق بالإضافة إلى التسبيقات المقدمة من طرف البنك المركزي للصندوق.

2. أهداف الصندوق:

عدل قانون المالية التكميلي لسنة 2006 الهدف الرئيسي للصندوق ليصبح على النحو التالي " تمويل عجز الخزينة دون ان يق رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري" أن هذا التعديل يبين بأن تمويل عجز الموازنة العامة قد وسع ليشمل تمويل عجز الخزينة العمومية، كما أن سبب العجز لم يحدد باعتبار أن السبب السابق يتمثل في انخفاض الجباية البترولية إلى مستوى أقل من تقديرات قانون المالية، وهو ما يعني أن هدف الصندوق يتمثل في تمويل أي عجز يشمل الخزينة العمومية وبالتالي الموازنة العامة للدولة مهما كان سبب هذا العجز، بالإضافة إلى أن رصيد الصندوق يجب أن لا يقل عن 740 مليار دينار مما يعني تحديد سقف لنفقات الصندوق لا يمكن تجاوزه، وهو ما يؤكد رغبة الحكومة على جعل صندوق ضبط الموارد أداة مستدامة لتعديل وضبط الموازنة العامة للدولة على المدى البعيد.

إن مبررات هذا التعديل تكمن في تنفيذ الحكومة لسياسة اقتصادية جديدة " سياسة الإنعاش الاقتصادي " وهي سياسة تهدف إلى حفز النمو الاقتصادي عن طريق رفع الإنفاق الحكومي الاستثماري، الأمر أدى إلى

¹ - نبيل بوفليح، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية، مرجع سبق ذكره، ص 85.

تسجيل عجز في رصيد الموازنة العامة منذ سنة 2001 بسبب ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي من جهة، واعتماد قوانين المالية على سعر مرجعي قدره 19 دولار أمريكي للبرميل من جهة أخرى، مما أدى إلى استعمال موارد الصندوق لتمويل العجز وبالتالي ضرورة تعديل القواعد المحددة لأهداف الصندوق لتتماشى مع السياسة الاقتصادية المتبعة من طرف الحكومة.¹

المطلب الثاني: تطور صندوق ضبط الموارد.

مند تأسيسه سنة 2000 وإلى غاية اليوم شهد صندوق ضبط الموارد تطورات هامة في وضعيته المالية وذلك من خلال مرحلتين هامتين هما:

المرحلة الاولى: قبل التعديل (2000-2004): شهدت هذه المرحلة تزايد في الرصيد الختامي للصندوق باستثناء سنتي 2001-2002 وهذا ما يبينه الجدول الاتي:

الجدول (3-10): تطور وضعية صندوق ضبط الموارد خلال الفترة (2000-2003). الوحدة مليون دينار.

2003	2002	2001	2000	السنوات
				1. الموارد:
27978	171534	232137	0	-رصيد السنة السابقة
836060	916400	840600	720000	-الجباية التبرولية (ق م)
1284974	942904	964464	1173237	-الجباية النفطية الفعلية
448914	123864	123864	453237	- فائض الجباية النفطية
0	0	0	0	- تسيقات بنك الجزائر
476892	198038	356001	453237	1.مجموع الموارد
				2.الاستخدامات:
156000	170060	184467	221100	-سداد الدين العمومي
0	0	0	0	-سداد تسيقات بنك الجزائر
0	0	0	0	- تمويل عجز الخزينة العمومية
156000	170060	184467	221100	2.مجموع الاستخدامات
320892	27978	171534	232137	رصيد الصندوق في نهاية السنة

المصدر: خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، الجزائر، 2015-2016، ص 137.

¹ - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والاتفاق مع الاشارة لحالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص ص 200-201.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن صندوق ضبط الموارد في تطور مستمر، وذلك بسبب الاهتمام الكبير الذي حظي به من طرف السلطات العمومية، باعتباره الوسيلة الوحيدة التي تمكن الدول من معالجة العجز المالي في حالة حدوثه، ولهذا السبب حظي بمجموعة من التعديلات مست جانب الموارد منه وكذلك جوانب الاستخدامات فيه، ماعدا سنتي 2001-2002 بسبب تراجع العائدات النفطية المودعة فيه في هتين السنتين، وهذا راجع إلى انخفاض أسعار النفط التي شهدتها سنتي 2001-2002، بحيث انخفض فائض الجباية البترولية من 452237 مليون دينار جزائري سنة 2000 الى 123864 مليون دينار جزائري في سنة 2001، ثم إلى 26505 سنة 2002، ليشهد بعد ذلك انتعاشا كبيرا في رصيده الختامي بدءا من سنة 2003 بسبب ارتفاع فائض الجباية البترولية المحولة الية بسبب ارتفاع أسعار النفط.

أما فيما يخص الأهداف التي كانت مسطرة له خلال هذه الفترة، فتمثل في تمويل عجز الموازنة العامة في حالة تراجع فائض الجباية النفطية، وهذا نتيجة انخفاض أسعار النفط لمستوى أقل من السعر المرجعي الذي تحدده وزارة المالية، وكذا تخفيض حجم المديونية العمومية.

إلا أن الشيء الملاحظ أن الصندوق لم يحقق الهدف الأساسي الذي أنشأ من أجله، وهو تمويل عجز الموازنة العامة، وهذا بسبب ارتفاع اسعار النفط إلى مستوى فاق السعر المرجعي والمقدر بـ 19 دولار للبرميل، واقتصر نشاطه فقط على تسديد المديونية العمومية.

المرحلة الثانية: بعد التعديل (2004-2013): ومن خلال هذه المرحلة يمكننا رصد التطورات الهامة التي مر بها صندوق ضبط الموارد اعتمادا على الجدولين التاليين:

الجدول (3-11): تطور وضعية موارد صندوق ضبط الموارد خلال الفترة (2004-2013) بمليون دينار.

2008	2007	2006	2005	2004	السنوات
3215530	2931046	1842686	721688	320892	رصيد السنة السابقة
1715400	973000	916000	899000	862200	الحماية النفطية (ق م)
4003559	2711848	2714000	2267836	1485699	الحماية النفطية الفعلية
2288159	1738848	1798000	1368836	623499	فائض الحماية النفطية
0	0	0	0	0	تسيقات بنك الجزائر
5503690	4669893	3640686	2090524	944391	مجموع الموارد
2013	2012	2011	2010	2009	السنوات
5633752	5381703	4842837	4316465	4280073	رصيد السنة السابقة
1615900	1519040	1529400	1505700	1927000	الحماية النفطية (ق م)
3678131	4054349	3829720	2820010	2327675	الحماية النفطية الفعلية
2062231	2535309	2300320	1318310	400675	فائض الحماية النفطية
0	0	0	0	0	تسيقات بنك الجزائر
7695983	7917012	7143157	5634775	4680747	مجموع الموارد

المصدر: خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، الجزائر، 2015-2016، ص 139.

الجدول (3-12): تطور وضعية استخدامات صندوق ضبط الموارد خلال الفترة (2004-2013) بمليون دينار.

2008	2007	2006	2005	2004	السنوات
					<u>الاستخدامات:</u>
465437	314455	618111	247838	222703	سداد الدين العمومي
0	607956	0	0	0	سداد تسبيقات بنك الجزائر
785180	531952	91530	0	0	تمويل عجز الخزينة
1223617	1454363	709641	247838	222703	مجموع الاستخدامات
428073	3215530	2931046	1842686	721688	رصيد الصندوق في نهاية السنة
2013	2012	2011	2010	2009	السنة
					<u>الاستخدامات:</u>
0	0	0	0	0	سداد الدين العمومي
0	0	0	0	0	سداد تسبيقات بنك الجزائر
2132471	2283260	1761455	791938	364282	تمويل عجز الخزينة
2132471	2283260	1761455	791938	364282	مجموع الاستخدامات
5563512	5633752	5381703	4842837	4316465	رصيد الصندوق في نهاية السنة

المصدر: خالدية بن عوالي، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، الجزائر، 2015-2016، ص 140.

يعتبر تعديل سنة 2004 اهم حدث في هذه المرحلة والذي مس جانب الموارد الممولة للصندوق، حيث تم اضافة مورد جديد للصندوق يتمثل في تسبيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير نشاط المديونية الخارجية، وذلك من اجل دعم عمليات الصندوق الخاصة بالسداد المسبق للمديونية الخارجية، وهي سياسة جديدة شرعت الحكومة في تنفيذها ابتداء من 2004.

وفي سنة 2006 عرف الصندوق تعديلا اخر مس اهداف الصندوق لتصبح كالآتي:

تمويل عجز الخزينة العمومية دون أن يقل رصيد الصندوق عن مبلغ 740 مليار دينار وتخفيض حجم المديونية العمومية، ومنذ ذلك الحين ونشاط الصندوق منصب على تمويل عجز الخزينة العمومية المتزايد نتيجة ارتفاع الانفاق الحكومي الاستثماري، هذا بالإضافة إلى الاستمرار في عملية دفع الديون بما فيها عملية التسديد المسبق للمديونية العمومية التي شرع فيها ابتداء من سنة 2004، وتسديد تسبيقات بنك الجزائر الممنوحة للحكومة في فترات سابقة.

كما وانه منذ سنة 2009 الى غاية 2013 لم يسجل الصندوق أي عملية تسديد للدين العمومي، أما فيما يخص الرصيد الختامي للصندوق فنلاحظ انه في تطور مستمر الى غاية 2012، اما بالنسبة لسنة 2013 نلاحظ أن الرصيد الختامي للصندوق سجل تراجع في قيمته مقارنة بسنة 2012، فبعد أن كانت قيمته 5633752 سنة 2012، أصبح 5563512 سنة 2013 مليون دينار وهذا راجع إلى فائض الجابية النفطية المحولة له.

المطلب الثالث: دور صندوق ضبط الموارد

لقد لعب صندوق ضبط الإيرادات، دورا مهما في تمويل برامج التنمية الاقتصادية وهذا من خلال تحقيق الأهداف المحددة له سلفا، والمتمثلة في تمويل عجز الخزينة العامة للدولة الناتج عن ارتفاع المبالغ المخصصة للاستثمار العمومي وكذلك ارتفاع الانفاق الجاري أو تخفيض حصيلة الإيرادات العامة على المستوى المقدر ضمن قانون المالية، مع الاحتفاظ برصيد أدنى للصندوق لا يقل عن 740 مليار دج بالإضافة إلى تخفيض حجم المديونية العمومية الداخلية والخارجية كما يلعب صندوق الصندوق أيضا دورا في تخفيض معدلات التضخم.

وقد مر صندوق ضبط الإيرادات بفترتين شهد فيها تطورات مهمة وأدوار مختلفة:

- الفترة من 2000-2005: في هذه الفترة اقتصر دور صندوق الإيرادات على سداد الدين العمومي ولم يتم استخدامه في تمويل العجز الموازي، رغم ان الهدف الرئيسي من إنشائه تمويل عجز الميزانية العامة وقد أدى ارتفاع اسعار البترول الى تسجيل موارد هامة على مستوى الموازنة تم تحويلها الى الصندوق، وقد ساهم بتسديد ما قيمته 1200 مليار دج من الديون في الفترة ما بين 2000 و2005.

• الفترة 2006-2013: تميز بإدخال تعديلات على دور الصندوق، لتصبح تمويل عجز الخزينة العمومية دون ان يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دج وتخفيض المديونية، حيث شرعت الحكومة في استخدام موارد الصندوق في تمويل عجز الخزينة العمومية المتزايدة من سنة لأخرى نتيجة للمبالغ الضخمة المرصودة لبرامج التنمية الاقتصادية، بالإضافة الى الاستمرار في عملية سداد الدين العمومي بما فيها عمليات التسديد المسبقة للمديونية العمومية الخارجية التي شرع فيها ابتداء من 2004، علما أنه تفتت عمليات تسديد الدين العمومي من عام 2009. وقد ساهم صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الخزينة العمومية حيث قدرت سنة 2006 ب 91.53 مليار دج ارتفعت إلى 513.95 مليار دج سنة 2007 وواصلت الارتفاع إلى أن بلغت 2283.26 مليار دج سنة 2012.

ومما سبق يمكن القول أن صندوق ضبط الإيرادات قد ساهم بصورة فعالة في الحد من عجز الموازنة العامة، خلال الفترة 200-2013 وبالتالي ساهم في تمويل البرامج التنموية الاقتصادية، علما ان مساهمة الصندوق تمت وفقا لطريقتين:

1. طريقة غير مباشرة: تشمل الفترة من 2000-2005 حيث ادى استخدام الدين العام الداخلي في تمويل العجز الموازي إلى ارتفاع الدين الداخلي، وهنا يظهر دور الصندوق من خلال مساهمته في تخفيض حجم المديونية العمومية باعتبارها احد الاهداف المحددة له وبالتالي ساهم الصندوق بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة.

2. طريقة مباشرة: تشمل 2006-2013 عن طريق مساهمته المباشرة في تمويل عجز الموازنة العامة ابتداء من 2006.¹

¹ - مختار عصماني، دور الجباية البترولية في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2014)، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، تخصص ادارة اعمال والتنمية مستدامة، جامعة سطيف1، الجزائر، 2013-2014، ص ص 180-181.

خلاصة الفصل:

لعبت الفوائض البترولية دورا مهما في الاقتصاد النرويجي، فقد تمكنت بفضل الفوائض البترولية المحققة من خلق صناعات جديدة، حيث يتم توجيه تلك الفوائض نحو صندوق التقاعد النرويجي الحكومي الذي يستثمرها في الاسواق الدولية. وهذا ما جعلتها تستفيد من نعمة النفط وتتجنب نقمته.

اما فيما يخص تجربة الإمارات العربية فهي تمتلك العديد من الصناديق السيادية، ويعد صندوق هيئة أبوظبي للاستثمار اكبر صندوق سيادي يساهم في تعزيز قوة ومكانة البلد في الاقتصاد العالمي، بالإضافة لصندوق مبادلة للتنمية فهي تركز على الاستثمارات طويلة المدى، وتولي الاستثمار المحلي اهتماما كبيرا وهو ما يميزها عن باقي صناديق الدولة، حيث تعود على عوائد مالية كبيرة وفوائد ملموسة.

ايضا كانت الجزائر من البلدان المستفيدة من زيادة العوائد البترولية، إلا انها تعتبر حديثة العهد في مجال الصناديق السيادية اذا ما قورنت بالتجربة النرويجية وتجربة الإمارات، فتحقيق تلك الفوائض جعلها تبحث عن طريقة لاحتواء هذه الفوائض البترولية واستغلال الامثل لها، ولهذا الغرض قامت بإنشاء صندوق يحفظ هذه الفوائض الذي سمي بصندوق ضبط الموارد لأجل التوجه بالاقتصاد الجزائري نحو الاستقرار والتوازن.

إن استحداث الصناديق السيادية من قبل الدول النفطية تم نتيجة لتحقيقها لفوائض مالية معتبرة ناتجة عن ارتفاع أسعار النفط في السوق العالمية، الأمر الذي دفع هذه الدول إلى إنشاء هذه الصناديق والتي تعتبر حلاً استراتيجياً لأجل الإدارة الحسنة والرشيطة لهذه الثروة وحفاظ على حق الأجيال القادمة منها، وذلك عن طريق الإدارة الحسنة لهذه الفوائض سواء عن طريق ادخارها أو استثمارها أو استخدامها كمصدر لتمويل عملية التنمية الاقتصادية داخل بلدانها.

نتائج الدراسة:

- في ظل العوائد النفطية المتراكمة قامت العديد من الدول بإنشاء صناديق سيادية كأداة فعالة في زيادة الانضباط المالي وتحسين إدارة تلك الإيرادات ومحاولة تحقيق عوائد أكبر عن طريق استثمارها.
- تباينت اسباب وأهداف إنشاء هذه الصناديق من بلد لآخر إلا أن أهمها تمثل في حسن إدارة استغلال الفوائض المالية المسجلة لدى الدولة وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.
- إن التنمية الاقتصادية عملية تغيير شامل وجذري في البنيان والهيكل الاقتصادي يهدف إلى الانتقال بالمجتمع من حالة التخلف إلى حالة التقدم، وهذا الأمر يتطلب من الدولة توفير الموارد المالية اللازمة والتي تحصل عليها من خلال مصادر التمويل الداخلية، وعند عدم كفايتها تلجأ إلى مصادر التمويل الخارجية وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.
- تشهد صناديق الثروة السيادية تزايداً ملحوظاً في أعدادها وأحجامها الأمر الذي جعل العديد من الدول المتقدمة التخوف منها.
- نظراً لتزايد أعداد وحجم صناديق الثروة السيادية في العالم، وتطورها لأن تصبح طرف فعال في النظام المالي العالمي الأمر الذي دفع إلى استحداث مجموعة من القواعد والقوانين الغير إلزامية والتي تدعى بمبادئ سنتياغو، والتي تساهم في تعزيز حوكمة وشفافية صناديق الثروة السيادية.
- تعد التجربة النرويجية من أنجح التجارب الدولية في إدارة صناديق الثروة السيادية من خلال صندوق التقاعد الحكومي، وذلك بفضل انتهاج النرويج إستراتيجية استثمار واضحة الأهداف والمعالم، إضافة إلى تحليلها بقدر عالٍ من الشفافية والمساءلة حول نشاطات الصندوق، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

- نستطيع القول أن التجربة الإمارات في الصناديق السيادية تجربة ناجحة هي الأخرى، فقد استطاعت من خلال صندوق الاستثمار لهيئة أبوظبي وصندوق مبادلة للتنمية ان تحقق عوائد معتبرة من خلال استراتيجية الاستثمار المتنوعة المتبعة من قبل الصندوقين.
- قامت الحكومة الجزائرية هي الأخرى على غرار الدول النفطية بإنشاء صندوق ضبط الموارد كأداة لامتصاص الفوائض البترولية والذي يهدف أساسا إلى تمويل عجز الموازنة من جهة وتوزيع اقتصادها من جهة أخرى عن طريق تمويل البرامج التنموية.
- من خلال عرض عمل صندوق ضبط الموارد نجد أنه قد بين نجاحه في تحقيق الأهداف التي انشا من أجل والمتمثلة أساسا في امتصاص الفوائض البترولية وتمويل عجز الميزانية وقد ساهم أيضا في تخفيض حجم المديونية.

اقتراحات:

- يجب الاعتماد على ايجابيات وسلبيات مختلف التجارب الناجحة في هذا المجال لإنشاء نموذج ناجح.
- على الدول الاستفادة من التجارب الناجحة في إدارة الصناديق على غرار دولة النرويج والمشي على حذوها مع الأخذ بعين الاعتبار طبيعة وخصائص كل بلد.
- يجب مراعاة الشفافية في عمل هذه الصناديق والالتزام بالمعايير الدولية الموضوعة لأجل هذا الغرض (مبادئ سننجاغو).
- يجب على الدولة الجزائرية أن تضع استراتيجية واضحة لاستخدام جزء من موارد صندوق ضبط في الاستثمار.
- على الدولة الجزائرية العمل على أن تعمل على الاستفادة من تجارب الدول الأخرى في إدارة الصناديق على غرار التجربة النرويجية لأجل استكمال النقائص الموجودة في صندوق ضبط الموارد، سواء في مجال عمله، أو حوكمته وإضفاء المزيد من الشفافية في التسيير.

قائمة المراجع:

أولاً: الكتب.

1. اودابيراس وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية قضايا لصناع السياسات، صندوق النقد الدولي، 2010.
2. الاقداحي هشام محمود، معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009*.
3. سلامة محمد سلمان، الإدارة المالية العامة، الطبعة الأولى، دار المعترف للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
4. المشهداني خالد احمد فرحان، وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة العربية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
5. الموسوي صفاء عبد الجبار، واثق علي محي المنصوري، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، الطبعة الأولى، دار الأيام، عمان، الأردن، 2015.
6. الوادي محمود حسين وآخرون، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة لنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2009.
7. الوادي محمود حسين، العيساوي كاظم جاسم، الاقتصاد الكلي (تحليل نظري وتطبيقي)، الطبعة الأولى، دار المسيرة لنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
8. عجمية محمد عبد العزيز، ناصف إيمان عطية، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد كلية التجارة، 2002.
9. عجمية محمد عبد العزيز وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق (النظريات الاستراتيجية - التمويل - المشكلات)، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2010.
10. الشناوي إسماعيل احمد، السريتي السيد محمد احمد، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.
11. خلف فليح حسن، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.

12. نعمة الله احمد رمضان وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشاكلها (مشاكل الفقر -التلوث البيئي -التنمية المستدامة)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 89.
13. السريتي السيد محمد احمد، نجا عبد الوهاب، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2008.
14. الوليد بشار يزيد، التخطيط والتطوير الاقتصادي دراسة تطورات اقتصادية في الدول العربية، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع، 2008.
15. عريقات حربي محمد موسى، مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل لنشر، الأردن، 2006.
16. كيكسو وداد احمد، العولمة والتنمية الاقتصادية (نشأتها، تأثيرها، تطورها)، الطبعة الأولى، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، 2002.
17. العساف احمد عارف، الوادي محمود حسين، التخطيط والتنمية الاقتصادية، دار المسيرة لنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
18. أبو العلاء يسري محمد، علم الاقتصاد، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الاسكندرية، مصر، 2007.
19. قابل محمد صفوت، نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية، دار الوفاء لنديا الطباعة والنشر، الاسكندرية، مصر، 2008.

ثانيا: مذكرات:

1. حدادي عبد الغني، دور الصناديق السيادية في إدارة الفوائض النفطية، رسالة ماجستير، جامعة وهران، الجزائر 2012-2013.
2. بلقلة براهيم، سياسات الحد من الآثار الاقتصادية غير المرغوبة لتقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الدول العربية المصدرة للنفط مع الاشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2014-2015.

3. المشهراوي احمد حسين، تقييم دور المصارف الإسلامية في التنمية الاقتصادية في فلسطين (دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية في فلسطين للفترة 1996الى2001)، مذكرة الماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، نوفمبر 2003.
4. ولد الشيخ موسى، البنوك التجارية ودورها في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة موريتانيا)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003 - 2004.
5. حمادي نعيمة، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية خلال الفترة 1986 - 2008، رسالة ماجستير، الشلف، الجزائر، 2008_2009.
6. بن عباس حمودي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة الصين)، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة الجزائر، 2011-2012.
7. عصماني مختار، دور الجباية البترولية في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام في الجزائر من خلال البرامج التنموية(2001-2014)، رسالة ماجستير، جامعة سطيف1، الجزائر، 2013- 2014.
8. سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الاشارة حالة أبوظبي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014.
9. خلادي إيمان نور اليقين، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2011-2012.
10. داود سعد الله، أثر تقلبات اسعار النفط على السياسة المالية في الجزائر 2000-2010، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011-2012.
11. منه خالد، دراسة تحليلية نقدية للسياسة الميزانية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية مند سنة 1990، اطروحة دكتوراه، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر.
12. أوكيل حميدة، اثر النمو السكاني على التنمية الاقتصادية في الوطن العربي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004 2005.

13. زايدي حسية، فعالية إعادة تدوير الأموال البترولية في التنمية الاقتصادية (دراسة قياسية لحالة الجزائر)، اطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015_2014.
14. بن عوالي خالدية، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، رسالة ماجستير، جامعة وهران 2، الجزائر، 2016-2015.
15. بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011-2010.

ثالثا: مجلات

1. جابر شنجار عبد الكريم، دعاء محمد نعمة الزبيدي، الأهمية المتصاعدة للصناديق السيادية في العالم (مع الإشارة إلى فكرة إنشاء صندوق سيادي عراقي)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 18، العدد 1، لسنة 2016.
2. المنيف ماجد عبد الله، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، تصدر عن الأمانة العامة لمنظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، المجلد 35، العدد 129، الكويت، 2009.
3. هني محمد جعفر، صناديق الثروة السيادية من منظور اسلامي، مجلة شمال إفريقيا، العدد الثالث عشر، 2015.
4. يحي هاجر، سياسات ترشيد دور صناديق الثروة السيادية (دراسة حالة صندوق ضبط الموارد بالجزائر)، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد 11، جامعة مستغانم، الجزائر، جويلية 2016.
5. قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس.
6. بوعتروس عبد الحق، الإستراتيجيات الإستثمارية لصناديق الثروة السيادي، دراسة تحليلية، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، العدد التاسع، 10 ديسمبر 2012.

7. المنيف ماجد عبد الله، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد47، صيف 2009.
8. العقريب كمال، تقييم واقع ودور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي العالمي، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد1، العدد 10، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2014.
9. معهد الدراسات المصرفية، صناديق الثروة السيادية، مجلة اضاءات، الكويت، السلسلة السادسة، العدد 5، ديسمبر2013.
10. الجبوري محمد حسين وآخرون، التجربة النفطية في النرويج وامكانية تطبيقها في العراق، مجلة الإدارة والاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء، العراق، المجلد الثالث، العدد العاشر.ذ
11. فرحات عباس، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية (دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر)، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد4، ديسمبر2015.
12. عودة بشير هادي، انعكاسات الازمة المالية العالمية على اقتصادات دول الخليج العربي، دراسة تحليلية، جامعة البصرة، العراق، السنة التاسعة، العدد السابع والعشرون.
13. بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، خريف2009 شتاء2010.
14. هزاع داود سلمان، محمد ناجي محمد، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق.
15. واثق الهام محمد، المعيني سعد سلمان، متطلبات الشفافية والإفصاح عن صناديق الثروة السيادية في ظل مبادئ سنتياغو، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة العراق، 2014.
16. بوفليح نبيل، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية، الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية 4-2010.

17. بيرت سيفن، حين يتكلم المال: صناديق الثروة السيادية العربية في خطاب
العولمة، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، العدد 12، أكتوبر 2008.

رابعاً: ملتقيات والمؤتمرات:

1. عابد عمر ولد، سرير الحرتسي حياة، صناديق الثروة السيادية كآلية لتطوير التمويل
الإسلامي رؤية مستقبلية، ملتقى الدولي الثالث للصناعة المالية والمعنيين ب: إشكالية
إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، المدرسة العليا للتجارة،
الجزائر، 2016.

2. المنيف ماجد عبد الله، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية،
ملتقى الطاقة العربي، بيروت، سبتمبر 2009.

3. بوفليح نبيل، دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية
"صندوق الثروة النرويجي نموذجاً"، الملتقى الدولي السادس حول الذكاء الاقتصادي
والتنافسية المستدامة في منظمات الأعمال الحديثة، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف،
الجزائر، 6-7 نوفمبر 2012.

4. بلوناس عبد الله، مداخلة مشتركة بعنوان: واقع صناديق الثروة السيادية العربية في
ظل أزمة الرهن العقاري، المؤتمر العلمي السادس، التحديات التي تواجه منظمات
الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، أمريكا،
2009/5/14-13.

5. قدي عبد المجيد، مداخلة بعنوان: الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مؤتمر:
الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي
والإسلامي، طرابلس لبنان، 13 مارس 2009.

خامسا: التقارير

1. التقرير الاقتصادي، صناديق الثروة السيادية ودورها في استقرار وإنعاش الاقتصاد العالمي، يصدر عن مجلس الغرفة السعودية، العدد 14، افريل 2009.
2. منتدى الاعمال الفلسطيني، تقرير بعنوان "صناديق الثروة السيادية"، مركز الدراسات والابحاث، يونيو / حزيران، 2014.

1. Gille Merisson- institut Bank et financier international-les fonds souverains- problématique et enjeux-octobre 2008.
2. Trésor-éco-les conditions d'une contribution positive des fons souverains à l'économie mondiale-république française-n°28 Janvier 2008 .