

المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي - تيسمسيلت -  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير

## دور الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

دراسة نماذج بعض الدول

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص محاسبة مالية

تحت إشراف الأستاذ:

براضية حكيم

إعداد الطالب:

دقي توفيق

الحاج أحمد فوزي

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة الأصلية	الصفة
معزوز فتح الله	أستاذ مساعد أ	المركز الجامعي الونشريسي - تيسمسيلت -	رئيسا
براضية حكيم	أستاذ مساعد أ	المركز الجامعي الونشريسي - تيسمسيلت -	مقررا
ديلمي هاجر	أستاذ مساعد أ	المركز الجامعي الونشريسي - تيسمسيلت -	ممتحنا
بن شيخ	أستاذ مساعد أ	المركز الجامعي الونشريسي - تيسمسيلت -	ممتحنا

السنة الجامعية: 2015 - 2016



اللَّهُمَّ صَلِّ عَلَى مُحَمَّدٍ وَعَلَى آلِ مُحَمَّدٍ

وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَيْكَ يَا مُحَمَّدُ

وَعَلَى آلِكَ الْكَرِيمِ

وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَيْكَ يَا مُحَمَّدُ

وَعَلَى آلِكَ الْكَرِيمِ

وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَيْكَ يَا مُحَمَّدُ

وَعَلَى آلِكَ الْكَرِيمِ



# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تعالى:

﴿وما أوتيتم من العلم إلا قليلاً﴾

صدق الله العظيم

الآية 85 من سورة الإسراء

الكمال لله سبحانه عزّ وجلّ، والعصمة للأنبياء، والخطأ والنسيان من صفات

الإنسان، وما دام هذا حالنا وتلك هي صفاتنا، فلا غرر إذا ظهر أو تبدى لأي مطلع

على هذا البحث نقص أو غموض أو لبس، فنحن نرحب بكل الانتقادات

والتوجيهات المفيدة.

## الإهداء

إلى النبع الطيب كطيبة الأرض.....  
إلى والديتي.....حفظها الله وأطال في عمرها؛  
إلى والدي حفظه الله وشفاه وجعله نور دربي؛  
إلى جميع إخوتي وأخواتي الذين وقفوا إلى جانبي في السراء والضراء  
إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي المتواضع.

دقي توفيق

## الإهداء

إلى النبع الطيب كطيبة الأرض.....  
إلى والديتي.....حفظها الله وأطال في عمرهما؛  
إلى والدي حفظها الله وشفاه وجعله نور دربي؛  
إلى جميع إخوتي وأخواتي الذين وقفوا إلى جانبي في السراء والضراء  
إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي المتواضع.

الحاج أحمد فوزي.

## شكر وتقدير

الحمد لله الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل، وبعد:

إنَّ واجب الاعتراف بالجميل يملئ علينا ونحن ننهي مذكرتنا هذه، أن نتقدم بفائق شكرنا وتقديرنا إلى أستاذنا الفاضل الدكتور "براضية حكيم" لتفضله بالإشراف علينا في إنجاز هذه المذكرة، وعلى التوجيهات القيمة والجهود العلمية المتواصلة التي بذلها معنا خلال فترة إعداد البحث والتي كان لها الأثر الكبير في إتمامه على النحو الذي انتهى إليه.

كما نرى أنه من الضروري أن نسجل فائق شكرنا وتقديرنا لأساتذتنا جميعاً، حيث أخص بالذكر منهم: الأستاذ "جلط إبراهيم" الأستاذ "عادل رضوان" وذلك لتعاونهم ودعمهم المتواصل لنا، والأستاذ "معزو فتح الله" لكل التوجيهات القيمة التي قدمها لنا، ولتعاونهم التام معنا في إنجاز المذكرة على هذه الصورة.

كما لا يفوتنا أن نشكر جميع الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة، وذلك لتفضلهم بمناقشة هذا العمل من أجل تقييمه وتصويبه وإبائه ثوباً أكاديمياً.

وفي الختام نسجل فائق امتناننا وتقديرنا إلى السيد "....." مدير المعهد للعلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير لتوفيره لنا كل المتطلبات والمعلومات التي احتجناها، كما نوجه شكرنا وامتناننا لزملائي وزميلاتي كلهم وفاء لكل التعاون والصداقة والاحترام الذي أوجدوه بيننا. عسى أن تسعفنا الأيام القادمة في رد ولو القليل من الجميل الذي قدموه لنا.

## ملخص :

نحاول من خلال هذه الدراسة الوقوف على إشكالية الصناديق السيادية وطرق تسييرها من طرف الدول بالشكل الذي يجعلها أداة تساهم في تحقيق التنمية المستدامة من خلال الكيفية التي تدار بها تلك الفوائض فالبرغم من استثمارها بأشكال مختلفة على غرار مملكة النرويج وأبوظبي واللتان أصبحتا رائدتين في هذا المجال إلا أنها لم تراعي الجانب الخاص بالتنمية المبني على الإستدامة الشاملة عبر وضع الخطط التي تهتم بالبيئة و تقضي على الفقر والتخلف والمجاعة وغيرها وتنوع للموارد الاقتصادية، أما بالنسبة للجزائر مازالت لم ترتقي بصندوقها السيادي والمتمثل في صندوق ضبط الإيرادات الى المستوى المطلوب. مما يخدم أهداف التنمية المستدامة.

وخلصت الدراسة الى أن الصناديق السيادية لها أهمية كبرى في التنمية الاقتصادية ويمكن أن تساهم في التنمية المستدامة بشرط أن تتوفر فيها معايير الحوكمة والشفافية من جهة ومن جهة أخرى اتباع أهداف واستراتيجيات استثمارية متنوعة ومبنية على أسس الاستدامة، وينبغي على الدول الاستفادة من تجربة النرويج وأبوظبي وان اختلفت الظروف والسياسات.

**الكلمات المفتاحية:** الصناديق السيادية النفطية، الفوائض المالية، التنمية المستدامة ،صندوق ضبط الإيرادات.

## Abstract

We are trying through this study stand on the problem of sovereign funds and ways of conduct by the states a way that makes them a tool to contribute to the achievement of sustainable development through how they managed those surpluses and to invest in various forms along the lines of the Kingdom of Norway and Abu Dhabi, which have become the leader in this field, but they no private development set out on the overall sustainability side takes into account through the development of plans that cares about the environment and eradicate poverty and backwardness, famine and other and the diversity of economic resources, but for Algeria is still the sovereign fund did not live up the goal of adjusting revenue to be desired Fund should put a new and sustainable model.

The study concluded that the sovereign funds of major importance to the economic development and can contribute to sustainable development, provided that the standards of governance and transparency on the one hand and on the other hand, follow the investment objectives and strategies are diverse and built on the foundations of sustainability is available, and states should take advantage of the experience of Norway and Abu Dhabi, despite different circumstances and policies.

**Key words:** soverign funds oil, financial surpluses, sustainable development, revenue-adjusted fund.

## قائمة المحتويات

	البسمة.....
	آيات قرآنية.....
	إهداء.....
	شكر.....
I	فهرس المحتويات.....
III	فهرس الأشكال.....
IV	فهرس الجداول.....
أ-و	مقدمة.....
01	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للصناديق السيادية</b>
02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية.....
03	المطلب الأول: مفهوم الصناديق السيادية.....
10	المطلب الثاني: تصنيفات الصناديق السيادية ودوافع انشاءها.....
15	المطلب الثالث: أهداف الصناديق السيادية.....
17	المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية ومخاوف الدول الغربية منها.....
17	المطلب الأول: الاستراتيجيات الاستثمارية للصناديق السيادية.....
18	المطلب الثاني: مخاوف الدول الغربية من الصناديق السيادية.....
22	المبحث الثالث: حوكمة الصناديق السيادية ومؤشرات قياس أدائها.....
22	المطلب الأول: دور مبادئ سنثياغو في تعزيز حوكمة الصناديق السيادية.....
25	المطلب الثاني: مؤشر ترومان.....
29	المطلب الثالث: مؤشر لينبرغ - مادول " للشفافية ".....
33	خلاصة الفصل الأول.....
34	<b>الفصل الثاني: مفاهيم أساسية حول التنمية المستدامة</b>



35	تمهيد.....
36	المبحث الأول: المفاهيم العامة عن التنمية المستدامة والأبعاد ومؤشراتها .....
36	المطلب الأول: مفهوم التنمية المستدامة .....
38	المطلب الثاني: أبعاد التنمية المستدامة.....
41	المطلب الثالث: أسس ومؤشرات التنمية المستدامة.....
44	المبحث الثاني: استراتيجيات التنمية المستدامة ومتطلبات تحقيقها.....
44	المطلب الأول: استراتيجيات التنمية المستدامة.....
50	المطلب الثاني: متطلبات تحقيق التنمية المستدامة.....
51	المبحث الثالث: الاستثمارات المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة.....
51	المطلب الأول: الاستثمار في الطاقة المتجددة.....
55	المطلب الثاني: الاستثمار في الزراعة.....
57	المطلب الثالث: الاستثمار في القطاع السياحي.....
61	خلاصة الفصل الثاني.....
62	الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية النفطية في تحقيق التنمية المستدامة
63	تمهيد.....
64	المبحث الأول: عرض بعض التجارب الناجحة في تسيير الصناديق السيادية.....
64	المطلب الأول: عرض تجربة النرويج -صندوق المعاشات الحكومي العالمي-.....
67	المطلب الثاني: عرض تجربة صندوق مبادلة للتنمية بإمارة ابوظبي Mubadala.....
72	المطلب الثالث: تقييم تجرتي النرويج وابوظبي -مبادلة-.....
75	المبحث الثاني: واقع صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر.....
75	المطلب الأول: دوافع انشاء صندوق ضبط الإيرادات.....
78	المطلب الثاني: تعريف صندوق ضبط الإيرادات FRR.....
83	المطلب الثالث: أهمية واهداف صندوق ضبط الموارد.....
84	المبحث الثالث: آليات تفعيل الصندوق لدعم التنمية المستدامة.....
84	المطلب الأول: الإطار القانوني للصندوق وتقييم تجربة الجزائر.....
88	المطلب الثاني: استراتيجية الاستثمار في الصندوق.....
94	المطلب الثالث: سبل تفعيل الصندوق لتحقيق التنمية المستدامة.....
98	خلاصة الفصل الثاني.....

97	.....خاتمة
100	.....قائمة المراجع
	.....قائمة الملاحق

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
11	صناديق الثروة السيادية حسب المورد	01-01
12	صناديق الثروة السيادية حسب المناطق الجغرافية	02-01
27	مخاوف الدول الغربية من الصناديق السيادية	03-01
18	الصناديق السيادية حسب مؤشر الشفافية في الربع الأخير من سنة 2014	04-01
37	أبعاد التنمية المستدامة	01-02
51	محددات الاستدامة الزراعية	02-02
52	مصادر الاستثمار في الزراعة	03-02
54	عدد السياح في العالم موزعة حسب الأقاليم خلال فترة (1950-2009)	04-02
59	العلاقة بين موازنة الدولة وصندوق النفط النرويجي	01-03
62	الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة	02-03
63	الهيكل التنظيمي لصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي "GPFG"	03-03
72	قيود حساب التخصيص الخاص "صندوق ضبط الموارد"	04-03
78	دور صندوق التنمية في الاقتصاد الجزائري	05-03
79	الهيكل التنظيمي للصندوق المقترح "صندوق التنمية الجزائري"	06-03
80	مراحل إعداد وتنفيذ استراتيجية الاستثمار في الصندوق	07-03
83	مكونات الحفظة الاستثمارية لصندوق الاستثمار الجزائري	08-03

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
05	الصناديق السيادية (ترتيبها، نشأتها، ومصدر أصولها والدول المنشأة لها)	<b>01-01</b>
08	الفرق بين الصناديق السيادية وبعض الهيئات العمومية الاخرى	<b>02-01</b>
23	مكونات معيار الهيكلية	<b>03-01</b>
23	مكونات معيار الحوكمة	<b>04-01</b>
24	مكونات معيار المساءلة والشفافية	<b>05-01</b>
24	مكونات معيار سلوك الصناديق	<b>06-01</b>
25	تصنيف اهم الصناديق السيادية وفقا لمؤشر ترومان	<b>07-01</b>
26	المبادئ التي يعتمد عليها مؤشر "Linaburg-Maduell"	<b>08-01</b>
39	مؤشرات قياس التنمية المستدامة	<b>01-02</b>
67	مؤشرات تبين مدى ارتباط الاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات خلال الفترة (من 1996 الى غاية 2000)	<b>01-03</b>
68	تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار النفط خلال الفترة من 2000-1996	<b>02-03</b>
73	تفاصيل صندوق ضبط الإيرادات	<b>03-03</b>



تمهيد:

يعتبر النفط المصدر الأساسي للطاقة في العالم ولا يزال لحد اليوم في المرتبة الأولى رغم ظهور اهتمام بطاقة جديدة والمتمثلة في الطاقة البديلة، لكونها نظيفة ورشيقة وغير ملوثة للبيئة، وفي بعض الأحيان غير مكلفة، إلا أنها لم تأخذ الاهتمام المناسب لها، لبقاء الطاقات الاحفورية ذو أولوية كبرى نظرا لكون الكثير من اقتصاديات العالم مبنية عليها.

ولقد عرف النفط خلال الفترات الماضية من القرن العشرين والقرن الواحد والعشرين ارتفاعا في أسعارها وصلت إلى حد غير معقول في بعض الفترات خاصة بين الفترة الممتدة من سنة 2002 الى 2008، حيث حققت الدول المنتجة للنفط فوائض مالية ضخمة، مما جعلها تفكر في كيفية استغلال واستثمار هاته العوائد خاصة في الخارج نظرا لكون البلدان المنتجة للنفط أغلبها هي من الدول النامية ووجود ضعف في هياكلها، مما أوجب عليها توجيه رؤوس الأموال هاته الى الدول الأكثر تطورا في صور استثمارية مختلفة، الا أن هناك صعوبات كبيرة وجدت عند القيام بالاستثمار كتآكل هاته الأموال بسرعة واستنزافها من طرف الدول الصناعية وأيضا تدهور عملة الدولار، وهذا استدعى الى التفكير في استراتيجيات مناسبة لاستثمار هذه الأموال بالطرق العقلانية التي تساعد في تنمية هاته الدول .

ولقد برز في الساحة الدولية الاقتصادية مصطلح جديد أو ظاهرة جديدة أطلق عليها " الصناديق السيادية" والتي تقوم بإنشائها الدول التي تمتلك عائدات من النفط من أجل استغلالها وادارتها وتسييرها وادخارها واستثمارها بالطريقة الأنسب، وقد هدفت معظم هاته الصناديق السيادية رغم تعددها وتنوعها الى الحفاظ على جزء منها للأجيال القادمة، حيث تصبح بذلك من ثروات ناضبة الى دائمة، واليوم بحكم العديد من التجارب العالمية للصناديق السيادية أثبتت دورها وأهميتها ونجاحاتها في الاستخدام الأمثل للتنمية المحلية والدولية ، كما ان التوجه الجديد اليوم للعالم المبني على الحفاظ على البيئة والحد من التلوثات والارتقاء بالبشرية من خلال القضاء على المجاعة والفقر والخروج من فكرة التنمية التي تستغل كل شيء الى التنمية العقلانية والرشيقة التي تجعل منها مستدامة، وقد ظهر هذا المصطلح الجديد " التنمية المستدامة" كبديل للتنمية العادية والذي برز لأول مرة خلال مؤتمر أستوكهولم سنة 1972 حول البيئة الإنسانية، الذي نظمته الأمم المتحدة، بمثابة خطوة نحو الاهتمام العالمي بالبيئة والتنمية. ناقش هذا المؤتمر القضايا البيئية وعلاقتها بواقع الفقر وغياب التنمية في العالم.

وتعتبر الصناديق السيادية أحد الآليات التي تساهم في تحقيق التنمية المستدامة من خلال استثمار هاته الأموال فيما يحقق السبل الفضلى والتخطيط لتنمية اقتصادية غير ضارة بالبيئة ولا تضع في الوقت نفسه قيودا غير مقبولة على طموحات الإنسان المشروعة لتحقيق التقدم والرقي والنمو الاجتماعي والاقتصادي.

### الإشكالية العامة:

بناء على ما سبق ذكره يمكن طرح السؤال الرئيسي التالي:

**كيف يمكن أن تلعب الصناديق السيادية دورا في تحقيق التنمية المستدامة.**

ان هذه الاشكالية تدفعنا لطرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التي سنحاول الإجابة عنها من خلال دراستنا للموضوع والتي هي كمايلي:

- في ماذا تتمثل أهمية الصناديق السيادية وماهي طرق تسييرها.
- ما هي الاستراتيجيات الاستثمارية المتبعة لتحقيق التنمية المستدامة.
- هل هناك تجارب ناجحة للصناديق السيادية وما هي شروط نجاحها.
- كيف تساهم الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة.

### فرضيات الدراسة:

أما الفرضيات التي اعتمدها للإجابة عن هذه الأسئلة فكانت كالآتي:

- تعتبر الصناديق السيادية أداة حديثة النشأة تصنف ضمن مصادر التمويل المحلي تنفرد بها الدول النفطية دون غيرها من دول العالم وتبرز أهميتها من مميزاتا وتصنيفاتها ومن الاستراتيجيات المتبعة.
- لقد تعددت الاستراتيجيات والسياسات المتبعة في تحقيق التنمية المستدامة في مختلف القطاعات والمجالات.
- إن نجاح هذه الآلية مرتبط بتوفر مجموعة من الشروط والعوامل أهمها مدى استقلاليتها عن تقلبات أسعار النفط بالإضافة إلى خضوعها للمساءلة والإفصاح. وتعتبر تجربة النرويج وتجربة أبو ظبي عن مدى نجاح هذه الآلية بالإضافة الى تجربة الجزائر في هذا المجال.
- تساهم الصناديق السيادية بشكل كبير في تحقيق التنمية المستدامة من خلال تفعيل السبل اللازمة لذلك في مختلف المجالات.

## مبررات اختيار الموضوع:

- إن اختيارنا لهذا الموضوع يعود إلى مجموعة من الاعتبارات الذاتية والموضوعية أهمها:
- حداثة الموضوع ونقص الدراسات والأبحاث حول ظاهرة الصناديق السيادية.
- نوع التخصص العلمي الذي درسنا فيه.
- ميلنا للبحث في المواضيع الاقتصادية الحديثة.
- إثراء المكتبة الجزائرية بمثل هذه المواضيع والعناوين الجديدة.

## أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة في كونها تتطرق إلى موضوع جدى على الساحة الاقتصادية العالمية لا يزال يشىر الكثير من الجدل بين مختلف المفكرين والباحثين الاقتصادىين حول مدى جدوى مثل هذه الصناديق وتداعياتها المحتملة على اقتصاديات البلدان المالكة والمستقبلة لاستثماراتها، ومن جهة أخرى ونظرا لندرة البحوث والدراسات التي تناولت ظاهرة الصناديق السيادية بسبب حداثتها مقارنة بظواهر اقتصادية أخرى، كما أن أهمية هذه الدراسة تكمن في أنها سلطت الضوء على أحد أهم القضايا الأساسية ألا وهي التنمية المستدامة. التي أخذت اهتمام الدول العالمية والدول النفطية والجزائر بصفة خاصة في وقتنا الحالي.

## أهداف الدراسة:

- تهدف هذه الدراسة للصناديق السيادية عامة إلى:
- إبراز مدى أهميتها ووزنها في النظام المالي العالمي.
- دورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، ما يسمح بتحويل الصندوق إلى أداة تمويل مستدامة بديلة.
- تضمن لاقصاديات الدول مصدر تمويل دائم لمختلف السياسات والبرامج التنموية من جهة، وهامش أمان يمكنها من تجاوز أية مخاطر وأزمات قد تواجهها مستقبلا.

## المنهج المتبع:

بناء على التساؤلات والفرضيات السابقة، فإننا سنعمد في دراستنا على المنهج الاستقرائي بأداتيه الوصف والتحليل، فالمنهج الوصفي لوصف أجزاء الدراسة وذلك من خلال إعطاء صورة واضحة وسهلة للفهم، أما أداة التحليل فتجسد في البيانات والأرقام المصاغة في شكل جداول لإثراء البحث وتبسيطها وتحليل الدراسة.

## حدود الدراسة:

ان بحثنا هذا قد افترضنا في دراسته على تجارب مجموعة من الدول وهي مصنفة ضمن البلدان النفطية مثل النرويج الذي يعتبر بلدا رائدا في هذا المجال وأيضا الإمارات العربية المتحدة التي تمتلك أكبر صندوق ثروة سيادي في العالم، كما قمنا بالتطرق الى تجربة الجزائر في هذا المجال.

## صعوبات الدراسة:

تكمن صعوبة إنجاز هذا البحث أساسا في نقص المراجع والدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة، كذلك تضارب الإحصائيات أحيانا لاختلاف مصدرها، وعدم كشف وإفصاح الجهات المعنية عن المعلومات والتقارير المتعلقة بصندوق ضبط الموارد ووجود صعوبة في استخراج البيانات.

## الدراسات السابقة

ان الاهتمام بظاهرة الصناديق السيادية هو موضوع حديث الظهور إذا ما قارناه بظواهر اقتصادية أخرى حيث أن معظم البحوث والدراسات جديدة ومازالت غير كافية كما أنها في مراحلها الأولى وغالبا ما تم تقديمها إما في شكل مقالات أو بحوث أو تم تناولها عن طريق مؤتمرات ومداحلات وبعض الكتب ويمكن ذكر بعضها كمايلي:

- كريم سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة الى حالة ابوظبي، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014، تناولت الدراسة إلى تعريف صناديق الثروة السيادية العربية وكذا تقدير أصولها وإبراز استثماراتها في الخارج مع تقييم لأداء صناديق الثروة السيادية لإمارة ابوظبي، والتطرق الى الاستراتيجية الاستثمارية لها وكذا التوزيع الجغرافي لاستثمارات صناديقها السيادية.
- زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011-2012، تناولت



الدراسة صناديق الثروة السيادية وأحاطت بمختلف جوانبها، كما تناولت أيضا الدور الذي لعبته في الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من خلال استثمارها في الأسواق المالية الدولية في تلك الأوقات الحرجة، وخلصت الدراسة إلى أن صناديق الثروة السيادية كان لها دورا بارزا أثناء الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

- **بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع و الإنفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، تناولت الدراسة ماهية صناديق الثروة السيادية وبعض التجارب الدولية، كما تناولت الدراسة أيضا القدرة التي تمتلكها هذه الصناديق في تمويل اقتصاديات الدول النفطية إذا كانت مبنية على الشفافية و الحوكمة و المساءلة لتكون بذلك بديلا للتمويل الأجنبي أو الاستثمار الأجنبي، كما حاول الباحث اقتراح نموذج لصندوق ثروة سيادي جزائري يحل محل صندوق ضبط الموارد انطلاقا من التجربة النرويجية الناجحة، وخلصت الدراسة إلى أن صناديق الثروة السيادية تساهم بشكل كبير في تمويل اقتصاديات الدول النفطية.**
- **عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مداخلة منشورة في مؤتمر العلمي بجامعة الجنان ببلنات حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، أيام 13 و 14 مارس 2009، حيث تطرق الكاتب إلى صناديق الثروة السيادية من جانبها النظري، والمواقف المتضاربة من استثماراتها، وكذا إبراز موقع الصناديق السيادية في الأزمة المالية العالمية الراهنة من خلال استثمارها لبعض الصفقات في شركات عالمية.**
- **ويليام ميركاي، برناردو بورتولوت " سلوك صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي " وهو تقرير نشر سنة 2009، من طرف مجموعة " Monitor Group " وتطرق فيه الى مختلف ردود أفعال مؤسسات النظام المالي العالمي تجاه النشاط المتزايد لصناديق الثروة السيادية.**

### هيكل الدراسة:

قمنا بتقسيم الدراسة الى ثلاثة فصول وهي كالاتي:

**الفصل الأول:** الإطار النظري للصناديق السيادية، وسوف نتطرق فيه الى الصناديق السيادية ومفهومها ومميزاتها وتصنيفاتها، وبعد ذلك نستعرض الاستراتيجيات الاستثمارية الخاصة بها ومخاوفها ثم كيف تكون الحوكمة في هاته الصناديق والمؤشرات التي تبني عليها.

**الفصل الثاني:** نتناول فيه التنمية المستدامة وذلك من خلال المفاهيم العامة لها والأبعاد والمؤشرات ثم نتطرق الى استراتيجياتها ومتطلبات تحقيقها والاستثمارات المساهمة في ذلك.

**الفصل الثالث:** بحث يتم فيه عرض التجارب الناجحة لبعض الدول في تسيير هاته الصناديق من خلال تجربتي النرويج وصندوق مبادلة لإمارة أبوظبي، ثم بعد ذلك نتطرق الى واقع صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر ومفهومه ودوافع انشاءه وأهميته.

## الفصل الأول:

### الإطار النظري للصناديق السيادية

## تمهيد:

تعتبر ظاهرة الصناديق السيادية ظاهرة ليست حديثة على الساحة المالية العالمية، بحيث يعود ظهور هذه الصناديق الى خمسينيات القرن العشرين حيث أنشأت دولة الكويت هيئة الاستثمار الكويتية سنة 1953، ولقد تزايد عدد الصناديق بشكل غير مسبوق في العقد الماضي من القرن الواحد والعشرين، إذ باتت تعتبر إحدى أهم الآليات لتحقيق التنمية المستدامة، فالدول المنشأة لهذه الصناديق تسعى لتحقيق جملة من الأهداف أهمها الحفاظ على جزء من هذه الثروة للأجيال القادمة.

ونظرا لكون العديد من الصناديق السيادية أنشأتها دول نامية وأغلبها دول نفطية أو مصدرة للنفط، سعت مجموعة من العمل الدولية (**Group International Working**) إلى وضع مجموعة من المبادئ التي يجب على الدول المالكة لهذه الدول العمل بها تقليلا للمخاوف التي تدور بشأنها وخاصة من حيث استثماراتها كما تسعى أيضا مؤسسات بحثية تهتم بدراسة ظاهرة الصناديق السيادية لمبادئ سانتياغو.

ومع بداية ازمة الرهون العقارية في صيف 2007 وتفاقت سنة 2008، برزت العديد من المواقف الدولية اتجاه استثمارات الصناديق السيادية عن طريق الاستثمار في العديد من المؤسسات والبنوك المتعثرة في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، وتكبدت من جراء ذلك خسائر مالية كبيرة. وعليه سنتطرق في هذا الفصل إلى:

- المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية
- المبحث الثاني: استراتيجية استثمارات الصناديق والمخاوف الدولية الغربية منها.
- المبحث الثالث: حوكمة الصناديق السيادية ومؤشرات قياس أدائها.

### المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية

مع تزايد الفوائض المالية في الدول المصدرة للنفط ومع عدم توفر المناخ الاستثماري المناسب في تلك الدول بسبب عدم قدرة اقتصاداتها على امتصاص تلك الفوائض وعدم وجود إرادة قوية لاستثمار تلك الفوائض في استثمارات استراتيجية داخلية، فكان استثمار تلك الفوائض في الدول الصناعية الكبرى الخيار الأمثل حينها لرغبة الدول النفطية في الاستفادة منها، إلا أنه برزت إلى الساحة الدولية الاقتصادية ظاهرة ليست بالجديدة أطلق عليها مصطلح الصناديق السيادية كأحد الآليات المتبعة من طرف الدول المالكة لها لتحقيق التنمية المستدامة، وسنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم الصناديق السيادية ونشأتها وأنواعها وأهدافها وميزاتها .

### المطلب الأول: مفهوم الصناديق السيادية

سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم الصناديق السيادية، وذلك من خلال إعطاء أبرز التعاريف لها، وكذلك أهدافها التي أنشأت من أجلها.

### أولاً: تعريف الصناديق السيادية:

تعددت التعاريف بخصوص الصناديق السيادية وذلك راجع لاهتمام العديد من الباحثين والمنظمات الدولية بهذه الظاهرة ولعل أهم هذه التعاريف نجد:

(أ). تعريف مجموعة العمل الدولية (IWG)\* : على أنها " عبارة عن صناديق استثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، وتنشئ الحكومة العامة الصناديق السيادية لأغراض اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية، وتتسم الصناديق السيادية بتنوع هياكلها المنظمة للجوانب القانونية والمؤسسية وممارسات الحكومة وهي مجموعة متغايرة الخصائص، فمنها صناديق استقرار المالية العامة وصناديق المدخرات ومؤسسات استثمار الاحتياطات، وصناديق التنمية، وصناديق الاحتياطات غير المقترنة بالالتزامات التقاعدية الصريحة<sup>1</sup> .

\*مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية تأسست سنة 2008، وتضم كل من: استراليا، كندا، أذربيجان، النيبالي، بوتسوانا الصين غينيا الاستوائية، إيران، كوريا الجنوبية، البحرين، إيرلندا، النرويج، الكويت، ليبيا، المكسيك، نيوزيلندا، قطر، سنغافورة الامارات العربية الولايات المتحدة الأمريكية، ترينيداد، وتوباغو، تيمور الشرقية.

(ب). تعريف صندوق النقد الدولي للصناديق السيادية على أنها: "صناديق أو ترتيبات عامة ذات أغراض محددة، مملوكة للحكومة وتحت سيطرتها، مهمتها الاحتفاظ بها وإدارة الأصول لأهداف اقتصادية كلية متوسطة وطويلة المدى، وتلك الصناديق يتم بناؤها من عمليات الصرف الأجنبي، أو عوائد عمليات التخصيص، أو فوائض المالية العامة، و/أو عوائد صادرات السلع. وتطبق تلك الصناديق استراتيجيات استثمار تشمل على استثمارات في أصول مالية اجنبية"<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريفها أيضا على أنها: "آلية أو أداة ينشئها بلد لديه فائض مالي محقق نتيجة فائض الميزان التجاري، أو بسبب ارتفاع الإيرادات العامة للدولة بهدف ادخار أو استثمار هذا الفائض داخليا أو خارجيا في الأسواق المالية العالمية أو البنوك والمؤسسات المالية الدولية"<sup>2</sup>.

(ج). تعريف معهد صناديق الثروة السيادية\*<sup>3</sup> فيعرفها على أنها: "صندوق استثمار مملوك للدولة أو كيان، تنشأ من فوائض ميزان المدفوعات، عملات الصرف للعملة الأجنبية الأساسية، عائدات الخصخصة، تحويلات مدفوعات حكومية أو الفوائض المالية، و/أو العائدات الناتجة من عائدات الموارد، ويستثنى من تعارف صناديق الثروة السيادية صناديق التقاعد الحكومي والشركات الاقتصادية المملوكة للدولة واحتياطات الصرف المدارة من طرف السلطات النقدية المستعملة لتحقيق أهداف السياسة النقدية"<sup>4</sup>.

وبالرغم من تعدد التعاريف حول الصناديق السيادية إلا أنها تتفق كلها في نقاط معينة كمصدر أصول الصناديق وملكية الصناديق التي تكون للدولة، وكذلك الغرض من إنشاء هذه الصناديق وعليه يمكن استنتاج تعريف شامل للصناديق السيادية على أنها: "صناديق تنشئها الحكومات من الفوائض المالية سواء كانت تلك الفوائض المالية النفطية أو غير النفطية، وهي أحد الآليات المتبعة في إدارة الفوائض المالية من خلال ادخارها

1 حمد السويدي، هايمو كارونا، المبادئ والممارسات المتعارف عليها، مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2008، ص:3.

2 عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مداخلة في مؤتمر "الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي"، جامعة الجنان-طرابلس، لبنان، أيام 13-14 مارس 2009، ص: 1.

3 نيل بوفليخ، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، خريف 2009-شتاء 2010، ص: 99.

\*معهد صناديق الثروة السيادية هو مؤسسة بحثية أمريكية تهتم بدراسة ظاهرة صناديق الثروة السيادية وتأثيرها على الاقتصاد العالمي، السياسات الاقتصادية،

الأسواق المالية، التجارة الدولية والسياسات العامة.

4 Sovereign wealth funds institute, on web site :[www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org).

او استثمارها لتحقيق جملة من الأهداف والتي تختلف من دولة الى أخرى باختلاف الأنظمة الاقتصادية السائدة".

### ثانيا: نشأة وتطور الصناديق السيادية

الصناديق السيادية ظاهرة ليست بالجديدة، بل ترجع نشأتها الى عقد الخمسينات من القرن الماضي حيث أنشأت الكويت أول صندوق سيادي سنة 1953 والذي سمي "الهيئة العامة للاستثمار الكويتي" والمعروف بـ "Kuwait Authority Investement"، ثم تبعتها الولايات المتحدة الامريكية والكيباريتي<sup>1</sup>، وفي السبعينيات من القرن نفسه أنشأت العديد من الدول صناديقا للثروة السيادية على غرار سنغافورة، الامارات العربية المتحدة، كندا... الخ، وفي الثمانينات والتسعينات من القرن نفسه أنشأت كل من عمان وسنغافورة وبروناي والامارات العربية المتحدة والتشيلي ومملكة النرويج وماليزيا والصين وايران صناديق ثروة سيادية، وفي سنة 2000 كل من الصين والجزائر وكازاخستان، وايرلندا سنة 2001، والامارات العربية المتحدة سنة 2002، نيوزيلاندا سنة 2004 وكوريا الجنوبية سنة 2005، وفي سنة 2006 كل من الامارات العربية المتحدة ومملكة البحرين والتشيلي وليبيا، الصين 2007، وكل من المملكة العربية السعودية والبرازيل سنة 2008 و2009 على التوالي.<sup>2</sup> وفي سنة 2011 أنشأت كل من إيران، روسيا، إيطاليا، الولايات المتحدة (شمال داكوتا)، غانا، منغوليا، بابوا (غينيا الجديدة) صناديق ثروة سيادية، وفي سنة 2012 كل من كازاخستان ونيجيريا، انغولا، بنما، بوليفيا، السنغال وأستراليا وفي سنة 2014 من الولايات المتحدة (غرب فرجينيا) والمكسيك.<sup>3</sup>

ولكنه مؤخرا وبالتحديد في فيفري من سنة 2015 نشر معهد صناديق الثروة السيادية بيانات تظهر ان هناك صندوقان سياديان تم انشاءهما سنة 1854 و1876 وهما كل من "صندوق المدرسة الدائم تكساس" و"صندوق الجامعة الدائم لتكساس" على التوالي وكلاهما في الولايات المتحدة، وعليه وفقا لهذه المعطيات والتي سنبينها في الجدول رقم (01-01) يصبح الصندوق السيادي الكويتي الذي تم انشائه سنة 1953 اول صندوق

1 رمضان بطوري، قراءة في دور صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة - مبادلة للتنمية نموذجاً-، مداخلة في الملتقى الدولي الأول حول "البداخل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية والدولية، جامعة الجلفة، الجزائر، يومي 22/21 نوفمبر، 2012، ص: 2.

2 سليمان زواري فرحات، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012/2011، ص: 8.

3 سامي بوترة، صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية (دراسة حالة صندوق المعاشات الحكومي العالمي النرويجي)، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، ميلة، 2015/2014، ص: 42.

## الفصل الأول: الإطار النظري للصناديق السيادية

ثروة سيادي على مستوى الدول العربية، ولقد تطورت الصناديق السيادية من حيث عددها وحجم أصولها، حيث أصبح عددها 77 صندوقاً بمختلف أنواعها، وتطور حجم الأصول من 3 تريليون دولار في ديسمبر 2007 إلى 7 تريليون دولار في فيفري 2015<sup>1</sup>.

الجدول رقم (01-01) الصناديق السيادية (ترتيبها، نشأتها، ومصدر أصولها والدول المنشأة لها)

الدولة	اسم الصندوق السيادي	الأصول (مليار دولار)	سنة الانشاء	مصدر أصول الصندوق
النرويج	صندوق المعاشات الحكومي العالمي	893	1990	نفط
الإمارات العربية (أبو ظبي)	هيئة الاستثمار لأبو ظبي	773	1976	نفط
المملكة العربية السعودية	الشركة القابضة الخارجية "SAMA"	757.2	-	نفط
الصين	شركة الاستثمار الصينية	652.9	2007	غير نفطي
الصين	شركة الاستثمار "SAFA"	567.9	1997	غير نفطي
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	548	1953	نفط
الصين (هونغ كونغ)	هيئة الاستثمار لمقاطعة هونغ كونغ	400.2	1993	غير نفطي
سنغافورة	شركة الاستثمار الحكومي لسنغافورة	320	1981	غير نفطي
قطر	هيئة الاستثمار لقطر	256	2005	نفط وغاز
الصين	صندوق الامن الاجتماعي الوطني	240	2000	غير نفطي
سنغافورة	الشركة القابضة "TEMASEK"	177	1974	غير نفطي
استراليا	صندوق المستقبل الأسترالي	95	2006	غير نفطي
الإمارات العربية (أبو ظبي)	مجلس الاستثمار	90	2007	نفط
روسيا	صندوق الاحتياط	88.9	2008	نفط
كوريا الجنوبية	شركة الاستثمار الكورية	84.7	2005	غير نفطي
روسيا	صندوق الرفاهة الوطني	79.9	2008	نفط
كازاخستان	Samruk-kazyana JSC	77.5	2008	غير نفطي
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	77.2	2000	نفط وغاز
كازاخستان	الصندوق الوطني لكازاخستان	77	2000	نفط
الإمارات العربية (دبي)	شركة الاستثمار لدي	70	2006	نفط
الإمارات العربية (أبو ظبي)	شركة الاستثمار النفطية الدولية	68.4	1984	نفط
ليبيا	صندوق الاستثمار الليبي	66	2006	نفط

1 سامي بوترة، مرجع سابق ص 42.



## الفصل الأول: الإطار النظري للصناديق السيادية

نفط	2011	62	صندوق التنمية الوطني لايران	إيران
نفط	2002	60.9	شركة التنمية "Mubadala"	الامارات العربية(دي)
نفط	1976	52.8	صندوق الاسكا الدائم	الولايات المتحدة(الاسكا)
غير نفطي	1993	41.6	الخزينة الوطنية	ماليزيا
نفط	1983	40	وكالة الاستثمار لبروناي	بروناي
نفط وأخرى	1854	37.7	صندوق المدرسة الدائم لتكساس	الولايات المتحدة(تكساس)
نفط	1999	37.7	صندوق النفط الحكومي	أذربيجان
غير نفطي	2001	27.4	صندوق المعاشات الاحتياطي الوطني	ايرلندا
غير نفطي	2008	25.5	صندوق الاستثمار الاستراتيجي	فرنسا
غير نفطي	2003	21.8	صندوق التقاعد النيوزيلاندي	نيوزيلاندا
نفط وغاز	1958	19.8	مجلس الاستثمار الحكومي لنيو مكسيكو	الولايات المتحدة(نيومكسيكو)
نفط	2003	18	صندوق التنمية العراقي	العراق
نفط	1976	17.5	<b>Albert 's heritagefund</b>	كندا
نفط وغاز	1876	17.2	صندوق الجامعة الدائم	الولايات المتحدة(تكساس)
نفط وغاز	2005	16.6	صندوق النفط لتيمر الشرقية	تيمر الشرقية
نحاس	2007	15.2	صندوق الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي	التشيلي
نفط	2007	15	هيئة الاستثمار الإماراتية	الامارات العربية(الفدرالية)
غير نفطي	2011	13	صندوق الاستثمار المباشر الروسي	روسيا
نفط وغاز	1980	13	صندوق الاحتياط العام الحكومي	عمان
غير نفطي	1999	10.5	الشركة القابضة "ممتلكات"	البحرين
غير نفطي	1999	7.1	صندوق الاستقرار المالي	البيرو
نحاس	2006	7.0	صندوق المعاشات الاحتياطي	التشيلي
الماس ومعادن	1994	6.9	صندوق بولا	بوتسوانا
نفط	2000	6.0	صندوق الاستقرار لعائدات النفط المكسيكي	المكسيك
نفط	2000	6.0	صندوق الاستثمار العماني	عمان
غير نفطي	2011	6.0	الصندوق الاستراتيجي الإيطالي	إيطاليا
معادن	1974	5.6	صندوق الثقة المعدني الدائم لوايومنغ	الولايات المتحدة(وايومنغ)
نفط	2000	5.5	صندوق الثروة والاستقرار	ترينيداد وتوباغو
غير نفطي	2008	5.3	الصندوق السيادي البرازيلي	البرازيل

## الفصل الأول: الإطار النظري للصناديق السيادية

نفط	2008	5.3	صندوق الاستثمار العام	المملكة العربية السعودية
غير نفطي	2007	5.0	صندوق التنمية الصين - أفريقيا	الصين
نفط	2012	5.0	الصندوق السيادي الأنغولي	انغولا
نفط وغاز	1985	2.5	صندوق الثقة - الاباما -	الولايات المتحدة (الاباما)
نفط وغاز	2011	2.4	صندوق الميراث لشمال داكوتا	الولايات المتحدة (شمال داكوتا)
نفط	2012	2	شركة الاستثمار الوطنية	كازاخستان
نفط	2012	1.4	هيئة الاستثمار السيادية النيجيرية	نيجيريا
نفط	2005	1.2	صندوق الإنقاذ لبنما	بنما
غير نفطي	2012	1.2	<b>FINPRO</b>	بوليفيا
نفط وغاز	1986	1.1	<b>Louisiana education quality trust fund</b>	الولايات المتحدة (لويزيانا)
غير نفطي	2012	1	<b>Senegal FONSI</b>	السينغال
غير نفطي	2003	0.8	صندوق الاستثمار الفلسطيني	فلسطين
غير نفطي	2003	0.8	<b>FEM</b>	فنزويلا
فوسفات	1956	0.6	<b>Revenu equalizationreservefund</b>	كربياتي
غير نفطي	2006	0.5	شركة استثمار راس مال الحكومي	فيتنام
نفط	1998	0.4	صندوق الثروة السيادي الغابوني	الغابون
نفط	2011	0.45	صندوق النفط الغاني	غانا
غير نفطي	2006	0.3	وحدة الاستثمار الحكومية	اندونيسيا
نفط وغاز	2006	0.3	الصندوق الوطني لاحتياجات المحروقات	موريتانيا
نفط وغاز	2012	0.3	صندوق المستقبل لغرب استراليا	استراليا
معادن	2011	0.3	صندوق الاستقرار المالي	منغوليا
نفط	2002	0.08	صندوق الأجيال القادمة	غينيا الاستوائية
		4.292.8	اجمالي أصول صناديق النفط والغاز	
		2.819.1	اجمالي أصول الصناديق الأخرى	
		7.111.9	اجمالي أصول الصناديق	

Source: sovereign wealth funds institute, on web site: [www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org), November 2015

يوضح لنا الجدول (01-01) ان مملكة النرويج تملك أكبر صندوق سيادي في العالم من حيث حجم اصوله التي تقدر بـ 893 مليار دولار امريكي، وكذلك يبين لنا ان هناك صناديق سيادية تم انشائها على التوالي عامي 1854 و1876 في الولايات المتحدة الامريكية وبالتالي حسب هذه المعطيات الجديدة تصبح الولايات المتحدة اول من انشأت هذه الصناديق، كما نلاحظ أيضا ان اغلبية الصناديق هي صناديق سيادية نفطية وكذلك من موارد طبيعية أخرى كالمعادن والنحاس والاماس، ضف الى ذلك تزايد عددها بشكل غير مسبوق في العقد الماضي من القرن الحالي.

**ثالثا: مميزات الصناديق السيادية:** تتميز الصناديق السيادية عن غيرها من الهيئات المالية الأخرى بمجموعة من الخصائص التي نذكر فيما يلي:<sup>1</sup>

- تتميز عن البنوك المركزية من حيث أهدافها، فهي تسعى إلى الاستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة الصرف، ويغلب عن محفظة أصولها الاستثمار في الأسهم في حين ان البنوك المركزية ولكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف تستثمر أساسا في السندات، وفي بعض الدول توكل مهمة إدارة صناديق الثروة السيادية إلى اقسام في البنوك المركزية لصالح وزارة المالية كالصين ومملكة النرويج.

- تتميز عن صندوق المعاشات العمومية لكون موارد هذه الأخيرة تأتي أساسا من الاشتراكات من جهة، وتهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة أخرى.

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

والجدول الموالي يوضح لنا الفرق بين الصناديق السيادية وبعض الهيئات العمومية الأخرى:

1 عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 1.

جدول رقم (01-02) الفرق بين الصناديق السيادية وبعض الهيئات العمومية الاخرى

صناديق التقاعد العمومي	الشركات الاقتصادية العمومية	صندوق الثروة السيادية	المؤسسات
للمتقاعدين المشتركين في الصندوق	مبدئيا للحكومة	للحكومة	الملكية
العمل على تحقيق الأرباح	متنوع	متنوع	الهدف الرئيسي
مساهمات المتقاعدين	حكومية / أرباح الشركات	صادرات السلع والمواد الأولية	الموارد
ضعيفة	مهمة	قوية	الرقابة الحكومية
مرتفعة "وجود شفافية"	متفاوتة	متفاوتة	درجة الإفصاح
مستقرة	مستقرة	مرتفعة	درجة تنوع الاستثمارات

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة كتوراة، جامعة الجزائر 3، 2010/2011، ص: 91.

نلاحظ من الجدول (01-02) ان ملكية الصناديق السيادية تكون للدولة وتختلف عن غيرها من الهيئات الأخرى التابعة للدولة من حيث مصادر الموارد الذي يكون عادة من عوائد الموارد الطبيعية النفطية وغير النفطية كما نلاحظ انها تتطلب رقابة حكومية ودرجة افصاح كبيرين للحفاظ على الثروة المالية المودعة في تلك الصناديق كما يجب التنوع في الاستثمارات لتفادي خطر تركيز الاستثمار على قطاع واحد او سوق مالية موحدة او منطقة جغرافية واحدة.

#### المطلب الثاني: تصنيفات الصناديق السيادية ودوافع انشائها

هناك أنواع مختلفة من الصناديق السيادية بالإضافة الى وجود مجموعة من الدوافع وراء رغبة الدولة في انشائها وستتطرق في هذا المطلب الى اهم تصنيفات الصناديق السيادية، وكذلك الى دوافع انشائها. أولاً: تصنيفات الصناديق السيادية: يمكن تصنيف الصناديق السيادية الى عدة أنواع وفقا لمعايير مختلفة يمكن ذكرها فيما يلي:

أ. وفقا لموارد الصندوق إلى:<sup>1</sup>

**1-الصناديق الممولة عن طريق الموارد الأولية:** هي صناديق تكونها الدول المصدرة للمواد الأولية واساسا النفطية، ذلك انه تطرح امام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب،

1 عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال افريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير،

الشلف، العدد السادس، 2010، ص: 03.

وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانها كحق للأجيال اللاحقة، ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلاً للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول.

**2- الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية:** ذلك ان الحجم الإجمالي العالمي من احتياطات العملات الأجنبية للبنوك المركزية ما فتى في التعاضم بحيث تجاوز 07 تريليون دولار في سنة 2008 ولقد تزايد حجمها في سنة 2007 لوحدها 01 تريليون دولار وتملك الدول النامية 5/4 هذا المبلغ ولقد استطاعت الكثير من الدول غير النفطية تحقيق فوائض مالية هامة، خاصة في أمريكا اللاتينية، ودول الاستثمار المحلي، مما دفعها الى تحويل جزء من هذه الفوائض الى صناديق سيادية بعد ان وازنت بين الاحتفاظ بها كاحتياطات نقدية او استثمارها بما يحقق لها عوائد .

**3- الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة:** دخلت الكثير من الدول في برامج واسعة لخوصصة القطاع العمومي أدت الى حصولها الى عوائد مالية ضخمة، وتتباين استعمالات الدول لهذه العوائد، فمما من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العمومية وفي بعض الأحيان لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون، ونظراً لضخامة هذه العوائد وتخوفاً من ان تقود الى توسع كبير في الانفاق العمومي يكون اكبر من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، والذي يمكن ان يؤدي الى حالة من التضخم غير المقدر التحكم فيها وانطلاقاً من كون المؤسسات المخصصة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تحويل كل او جزء من عوائد الخوصصة الى صناديق سيادية .

**4- الصناديق الممولة بفائض الميزانية:** تلجأ بعض الحكومات مباشرة لما تحقق من فائض في الميزانية العامة للدولة الى تحويل فائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة وتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية، ولما يلاحظ توالي تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يتم اللجوء الى تكوين صناديق سيادية وتنميتها بشكل أفضل.

ب). وفقا لوظيفة الصندوق الى: <sup>1</sup>

**1-صناديق استثمار:** تقوم بتوظيف أصولها بطريق مباشرة في الأسواق المالية العالمية في شكل قيم منقولة او بطريقة غير مباشرة من خلال شراء عقارات.

**2-صناديق ادخار:** تقوم بادخار أصولها لدى البنك المركزي او في المنظمات والمؤسسات المالية الدولية.

**3-صناديق مختلطة:** تقوم بكلى الوظيفتين الاستثمارية والادخارية.

ج). وفقا لجال عمل الصندوق الى: <sup>2</sup>

**1-صناديق سيادية محلية:** يتركز نشاطها داخل البلاد ونعني بها توظيف الفوائض المالية لهذه الصناديق في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار في الداخل، وتعود هذه الصناديق باستثمارها في الداخل بفوائد كبيرة لاقتصادها الوطني من حيث التسريع من وتيرة التنمية الاقتصادية وزيادة الناتج المحلي الإجمالي. ومن هذه الصناديق جهاز قطر للاستثمار ذراعه الاستثمارية القوية (شركة الديار) التي انطلقت لتبحث عن أفضل الطرق الاستثمارية في الأسواق الخارجية وفي نفس الوقت أسست شركات محلية ومنها بروة العقارية ومصرف الريان الإسلامي. <sup>3</sup> كما توجد هناك صناديق تنشط في الداخل مهمتها الحفاظ على الاستقرار المالي على غرار صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، وصندوق الاستقرار في روسيا.

**2-صناديق سيادية دولية:** تستثمر بعض الدول صناديقها السيادية في الخارج كي لا يزاحم الاستثمار الحكومي الاستثمار الخاص او لتجنب اعراض ما يعرف في الادبيات الاقتصادية بالمرض الهولندي\* بأدوات واجال يتم تحديدها او تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق. مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار وصندوق المعاشات الحكومي النرويجي.

د). وفقا لدرجة استقلالية الصندوق الى: وتنقسم بدورها الى قسمين صناديق سيادية حكومية (غير مستقلة) وصناديق سيادية مستقلة نسبيا وهي كالتالي: <sup>4</sup>

1 نيبيل بوفليخ، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص:93.

2 نيبيل بوفليخ، بحوث اقتصادية عربية، مرجع سابق، ص:99-100.

3 صحيفة الراية القطرية، وزارة الاقتصاد والاعلام، وحدة العلاقات العامة والمالية، الصناديق السيادية في الاتجاه المعاكس، النشرة اليومية، العدد 238، الاحد 2009/04/28، ص:02.

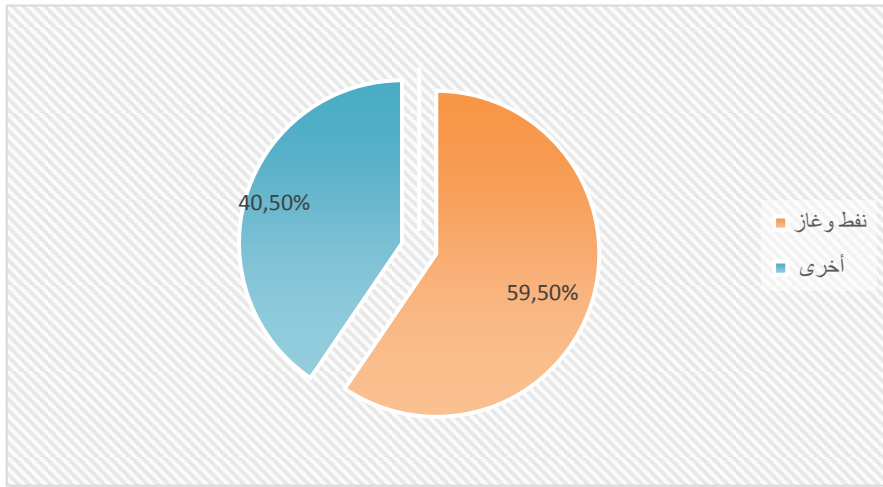
4 كريم سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات العربية النفطية مع الإشارة الى حالة أبو ظبي، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014، ص: 9.

\*استخدام تعبير الداء الهولندي في لوصف الاضرار القصيرة الاجل التي لحقت بهولندا على إثر اكتشاف حقل "غونينغن" الكبير للغاز الطبيعي في بحر الشمال في سنة 1959. وظفرة الموارد بين الستينيات والثمانينيات، جلب موارد ضخمة لهذا البلد ودعمت نمو الانفاق العام، سبب ارتفاعا حقيقيا في قيمة العملة الوطنية (الغيلدر الهولندي). ونتيجة لهذا الارتفاع، تراجعت القدرة التنافسية للصادرات وانكشمت قطاعات تجارية أخرى في الاقتصاد الى حد أدى تقلص قطاع الصناعة التحويلية واضعاف جانب التصنيع في الاقتصاد نوعا ما، وأصبحت هذه الظاهرة مثلا شهيرا يستشهد به.

1-صناديق سيادية غير مستقلة: وهي صناديق سيادية تابعة للحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار. كما أنها لا تخضع للرقابة المستقلة.

2-صناديق سيادية مستقلة نسبيا: هي صناديق سيادية تتمتع باستقلالية نسبية عن الحكومة، إذ تديرها الحكومة بالإضافة الى البنك المركزي، كما انها تخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام، على غرار صندوق النفط النرويجي.

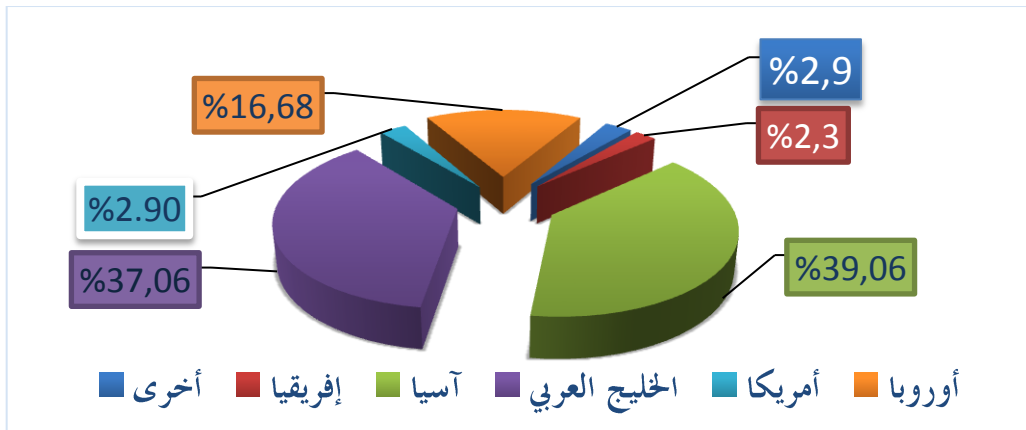
هـ). تصنيفات أخرى: الشكل رقم: (01-01) صناديق الثروة السيادية حسب المورد



المصدر: سامي بوترة مرجع سابق، ص:49.

نلاحظ من خلال الشكل رقم (01-01) أن صناديق الثروة السيادية التي مصدرها النفط نسبتها أكبر من صناديق الثروة السيادية التي مصدرها موارد أخرى غير نفطية.

الشكل رقم: (02-01) صناديق الثروة السيادية حسب المناطق الجغرافية



المصدر: سامي بوترة مرجع سابق، ص:49.

ثانيا: دوافع انشاء الصناديق السيادية

تنشأ الدول صناديق الثروة السيادية لدوافع معينة يمكن اجمالها فيما يلي:

أ. دوافع رئيسية: وتمثل في:<sup>1</sup>

1-النضوب الطبيعي للمورد والحاجة الى بناء أصول أخرى تدر دخلا للأجيال القادمة وتعوض نضوب الأصل الحالي واستغلال إيراداته من قبل الجيل الحالي، أي تحقيق العدالة بين الأجيال، ونضوب الأصل قد يكون نضوبا طبيعيا أو انحسار دوره بسبب الطاقات البديلة وتحسبا لهذا تنشأ الدول صناديق الثروة السيادية.

2-أما الدافع الثاني فيتعلق بالطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني وامكانية تنويع قاعدته، وهذه تعتمد على حجم الاحتياطي والإنتاج وبالتالي عائدات الفرد، وكذلك حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات وعوامل أخرى متعلقة بالإمكانيات الحالية والممكنة لذلك الاقتصاد، فمثلا الدول ذات الطاقة الاستيعابية يكون لديها حافز لإنشاء صناديق سيادية ادخارية والدول ذات الطاقة الاستيعابية الكبيرة يكون لديها حافز لإنشاء صناديق سيادية استثمارية. إلا أن هذه الحوافز قد تتغير مع مرور الزمن فالطاقة الاستيعابية للاقتصاد تتميز بالديناميكية.

ب. دوافع أخرى:

الى جانب الدوافع الرئيسية لإنشاء صناديق الثروة السيادية هناك دوافع أخرى تتمثل في:

1-ان الانعكاسات السلبية للتدفقات المالية الناتجة عن الموارد الطبيعية كالمرض الهولندي على اقتصاديات الدول المالكة لهذه الموارد، يحتم عليها انشاء صناديق ثروة سيادية لادخار أو استثمار الفوائض المالية لتنمية القطاعات الاقتصادية الأخرى كالقطاع الصناعي قصد تجنب تداعيات هذا المرض.

2-ان ما تتعرض له احتياطات الصرف الأجنبي من مخاطر ناجمة عن معدلات سعر الفائدة وأسعار الصرف يحتم على الدول تنويع مجالات استثمار هذه الاحتياطات، وهذا ما تحققه صناديق الثروة السيادية من خلال الاستثمار في أصول مالية متنوعة بغرض التقليل من المخاطر.

1 ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض المالية، مداخلة في ملتقى الطاقة العربي، بيروت، سبتمبر، 2009، ص: 10-10.



3- أن الاستثمارات المباشرة وغير مباشرة لصناديق الثروة السيادية في الدول المتطورة والمتقدمة تساهم في توسيع حجم المبادلات الاقتصادية الذي يؤدي بدوره الى نقل التكنولوجيا الى الدول المالكة لهذه الصناديق.

### المطلب الثالث: اهداف الصناديق السيادية:

ان انشاء صناديق سيادية يترتب عنه تحديد الطرق والاستراتيجيات المثلى لتسييره من أجل استخدام هذه الفوائض بما يخدم التنمية وعدم استغلاله للأغراض السلبية ولذلك تبقى دائما هناك مخاوف عن مجالات استخدامه.

وتسعى الدول من خلال انشاء الصناديق السيادية الى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في:<sup>1</sup>

**1- دخل لتحقيق الاستقرار :** تنشأ الصناديق السيادية من اجل امتصاص التقلبات التي تحصل في أسعار السلع الأساسية كالنفط والغاز التي تتميز بعدم الاستقرار واللايقين في أسعارها، وبالتالي فالدول التي ترتبط اقتصاداتها بالنفط والغاز تكون عرضة لهذه التقلبات وما ينتج من عجزات في ميزانيتها العامة والتي غالبا ما يحتم عليها في بعض الأحيان تغيير سياسة الانفاق عند حدوث هذه التقلبات، وبالتالي فههدف الرئيسي من انشاء بعض الصناديق السيادية هو تحقيق الاستقرار، اما مصدر تمويل تلك الصناديق فيكون من عائدات تلك السلع (نفط وغاز) التي تتجاوز السعر المرجعي لها .

**2- مدخرات الأجيال:** يتمثل الهدف في الحفاظ جزء من العائدات أو الفوائض المالية التي توفرها الموارد الطبيعية لما يأتي من أجيال، وذلك من خلال تحويل أصول غير قابلة للتجديد الى أصول مالية دائمة واغلب الصناديق السيادية ترمي الى تحقيق هذا الهدف الذي يحقق ما يعرف بعدالة الأجيال.

**3- التنوع الاقتصادي :** تعاني الدول التي ترتبط اقتصاداتها بالموارد الطبيعية وخاصة غير المتجددة منها من العديد من المشاكل، وما ينتظرها من تحديات في المستقبل كنضوب المورد الطبيعي يحتم عليها استخدام الوفرة او الفوائض المالية التي تحققها حاليا من جراء هذه الموارد في تنمية وإعادة هيكلة القطاعات الأخرى غير النفطية كالصنيع، وبالتالي فالصناديق السيادية تمكن تلك الدول من تحقيق هذا الهدف من خلال مسارين احدهما تنمية

1 سليمان زواري فرحات، الصناديق السيادية الخليجية بين متطلبات الدول المتلقية لاستثماراتها والبدائل الأخرى، مداخلة في المؤتمر السنوي الثالث "دول مجلس التعاون الخليجي: السياسة والاقتصاد في ظل المتغيرات الإقليمية والدولية"، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات بالدوحة- قطر، أيام من 6 الى 8 ديسمبر 2014، ص 5-6.

القطاعات الأخرى كما سبق وان ذكرنا ، والمسار الثاني الاستثمار الخارجي لجزء من تلك الفوائض في أصول مالية متنوعة مراعاتاً لعاملتي العائد والمخاطرة.

**4-الأداء الأمثل:** تهدف بعض الصناديق السيادية لتعظيم العائدات الاحتياطية الأجنبية، حيث ان احتياطات النقد الأجنبي تشمل على جزء ضروري للسياسة النقدية وإدارة أسعار الصرف، حيث يتحكم البنك المركزي بالاحتياطات الرسمية والتي يتم ادارتها بعناية فائقة على المدى القصير لتحقيق الحذف المزدوج المتمثل في السلامة والسيولة. كما تستخدم جزء من الاحتياطات الأجنبية عن طريق وضعها في صناديق سيادية لاستثمارها في أصول ذات مخاطر عالية ومتنوعة وهذا الهدف تركز عليه الصناديق السيادية غير النفطية أكثر من الصناديق السيادية النفطية.

**5-تمويل المعاشات التقاعدية:** تهدف بعض الصناديق السيادية لتمويل التزامات المعاشات التقاعدية وكذلك لمواجهة العجزات التي قد تحصل في المستقبل لدفع المعاشات التقاعدية لشيخوخة الأشخاص نتيجة لتزايد النمو الديمغرافي والقدرة على تغطية متطلبات التمويل المتعلقة بها في المستقبل. وعندما تكون الظروف مواتية وخالية من العجزات يمكن استثمار تلك الفوائض المالية لتحقيق عوائد ستستفيد منها عند الحاجة بسبب الشيخوخة.

### المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية ومخاوف الدول الغربية منها

هناك طرق واستراتيجيات يتم بها إدارة وتسيير الصناديق السيادية وهي متعددة وتكون حسب ظروف الدولة وسياستها المطبقة والأهداف المراد تحقيقها.

#### المطلب الأول: الاستراتيجيات الاستثمارية للصناديق السيادية

في حقيقة الامر، عند الحديث عن الاستراتيجيات الاستثمارية، علينا ان نميز في هذا الخصوص بين التجارب العالمية المختلفة، فالتجربة الأوروبية متمثلة في صندوق النرويج تقدم نفسها كأفضل وانجح تجربة عالمية في استراتيجيات الاستثمار، ثم تأتي بعد ذلك تجارب الصندوق الأمريكي (الاسكا) والكندي (البرتا) ثم الصناديق

الآسيوية كالصناديق السنغافورية والماليزية ثم الصينية، أما بالنسبة للصناديق السيادية الخليجية كصندوق الكويت او شركة استثمار أبو ظبي، فمن الصعب وضع تقييم لاستراتيجياتها الاستثمارية نظرا لغياب البيانات وحالة الضبابية التي تكتنف أنشطة تلك الصناديق، وربما توفر ذريعة للغرب لإثارة المخاوف بشأن أهدافها واستراتيجياتها الاستثمارية.

إلا ان القاسم المشترك للصناديق السيادية هو توجهها نحو الاستثمار في الخارج، وان تفاوتت نسبة الاستثمار في الخارج من تجربة الى أخرى، ولكن الجزء الغالب من الأصول يستثمر في الخارج. ويفسر ذلك بانه من وجهة النظر الاقتصادية، فان استثمار أصول ضخمة بحجم أصول الصناديق السيادية ربما يفوق القدرات الاستيعابية للاقتصاد المعني. ولنأخذ مثال الصندوق النرويجي الذي تعدت أصوله الـ 383 مليار دولار في يناير 2008م، فحجم السوق النرويجي محدود بسكان يدور عددهم حول 5 مليون نسمة، وبالتالي يمكن ان يترتب على ضخ كمية ضخمة من الأصول إغراق السوق الوطني، وخلخلة بنيانه، وربما إدخاله في دوامة كبرى، يصعب التعامل معها، حيث سيحدث ما يسمى بلعنة المورد **Resource Curse**. فالإقتصاد في أي قطر يدار من خلال استراتيجيات وميزانيات محدد فيها حجم الإيرادات والنفقات، وهذه تكون محكومة بقدرات ذلك الإقتصاد، وبالتالي فان ضخ كمية إضافية من رؤوس الأموال بما يفوق قدرات ذلك الإقتصاد ستقوده بلا شك الى أزمات كبرى، ومن هذا المنطلق تتجه الصناديق السيادية للبحث عن فرص استثمارية في الخارج.

ونظرا لان الصناديق السيادية، هي صناديق تدير فوائض عامة، فإنها مطالبة بان تحقق التوازن في محافظتها الاستثمارية، بمعنى ان تسعى الى التوجه الى الاستثمارات ذات العائد المرتفع، ولكن في نفس الوقت ان تضمن أدنى معدلات المخاطر. ولهذا تتجه اغلب الصناديق الناجحة كالصندوق النرويجي او السنغافوري للاستثمار في شراء او الشراكة في شركات كبرى، تحظى بإدارة وتقييم عالمي كبير، وبالتالي نجد تلك الاستثمارات تتعدى 60% من اجمالي استثمارات الصندوق. فقد أصبح للصندوق النرويجي — على سبيل المثال — استثمارات في حوالي 3500 شركة في 43 دولة حول العالم. وفي المقابل وجه ذلك الصندوق جزء محدود من أصوله للاستثمار في الأسواق المالية الواعدة، كالاستثمار في السوق الآسيوي او الأسواق المستقرة في أوروبا، او في الأسواق البكر في افريقيا، بشراء شركات خدمية او الشراكة في شركات صناعية او زراعية. إذا الملاحظة الأساسية هي ان أصول الخزنة الامريكية — التي ضلت لعقود طويلة عنصر جذب للاستثمارات الحكومية الخارجية — باتت اقل

جاذبية، بل لا تحظى باي استثمارات بالنسبة للعديد من الصناديق كالصندوق النرويجي والروسي، نظرا للعائد المحدود من الاستثمار فيها.

فالصندوق النرويجي كتجربة عالمية يشار إليها بالنجاح، حدد نظام العمل الخاص به، نسب استثمار راس المال بحسب المناطق، بحيث تشكل الاستثمارات في المنطقة الأوروبية من 45 الى 65%، ثم الاستثمار في أمريكا بحوالي من 25 إلى 45% وأخيرا الاستثمار في منطقة اسيا والباسيفيك والدول الأخرى بما لا يزيد عن 20%. كما سمح نظام الصندوق بالاستثمار محفظته في استثمارات ثابتة بالعملات التالية: عملات الدول الأوروبية (مع ملاحظة ان هذا النظام صدر قبل تطبيق اليورو في 1999م) وأمريكا وكندا، وفي اسيا بالاستثمار في كل من استراليا وهونج كونج واليابان ونيوزيلندا وسنغافورة. وبصفة عامة حدد نظام العمل الخاص بالصندوق كافة أبواب الاستثمار وحدود المخاطر، ومعدل العائد وإدارة المخاطر... الخ. وبناء عليه، فالصندوق - وعلى الرغم من انه صندوق يدار تحت اعين الدولة (وزارة المالية) - الا انه نجح في تحقيق عائد بلغ حوالي 6.5% في المتوسط خلال السنوات العشر الماضية، وهذا دليل على نجاح استراتيجية الصندوق التي توازن بين تحقيق أقصى عائد، وفي نفس الوقت تضمن أدنى مستوى من المخاطر.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: مخاوف الدول الغربية من الصناديق السيادية

تسوق الدول الغربية العديد من الحجج الهادفة الى تقييم - وربما تقويض - صناديق الثروة السيادية، وذلك على النحو التالي:

1- أن زيادة القوة الاقتصادية للصناديق السيادية، سيعني زيادة القوة الاقتصادية للدولة، وهو اتجاه يعارض مع ما تنادي به العولمة، ومبادئ الحرية الاقتصادية والخصخصة، التي تقدم الملكية الخاصة على الملكية العامة. فالتجربة خلال العقود التي تلي الحرب العالمية الثانية اثبتت ان الدولة لا تصلح للقيام بنشاط اقتصادي رشيد. ووجود هذا الكم من الأصول بين يدي الدولة غير الرشيدة اقتصاديا، سيؤدي الى تقويض مشروع العولمة، ومبادئ الحرية الاقتصادية.

2- إلا ان الحجة الأكبر لدى الدول الغربية تتمثل في ان الصناديق الضخمة التي تديرها الدول نامية، ربما تسعى تحت ستارها الى تقويض الامن القومي في الدول التي تنشط فيها تلك الصناديق. فعلى سبيل المثال، عندما قامت شركة موانئ دبي بشراء شركة بريطانية تدير موانئ امريكية رئيسية، ووجهت بعاصفة من الرفض، بحجة ان

1 إدارة دراسات واستشارات المشاريع، قسم البحوث، وحدة الدراسات المستقبلية، سلسلة مداخلات اقتصادية 1459/4/24هـ، سلسلة مداخلات حول صناديق الثروة السيادية (2)، ص: 1.

المشتري هو مؤسسة عامة لا تتقيد بمعايير الشفافية، وربما تسعى الى تحقيق اهداف غير اقتصادية، وبالتالي ربما تفوض الامن الأمريكي. وبالفعل تلي ذلك الحدث (2008م)، صدور قانون من الكونجرس الأمريكي لتقييد الاستثمار الأجنبي في الأنشطة التي تمس الامن القومي الأمريكي. تحركت دول اوروبا الغربية في ذات الاتجاه، ووضعت قيود على أنشطة الصناديق السيادية، بل وضعت قوانين بالأنشطة التي يحظر على الصناديق السيادية الدخول فيها.

3- ان الكثير من الدول الغربية تؤمن بان الصناديق السيادية، التي تدار بطرق شفافة، غالبا ما تحمل اجندة سيادية واطماع غير معلنة. بل لقد بلغت المخاوف الى حد الاعتقاد بان امتلاك تلك الصناديق لخصص في شركات كبرى ربما يؤهلها في التأثير في سياسات وقرارات الشركات، وفي طبيعة منتجاتها، بل والحصول من خلالها على تقنية متقدمة، تمكنها من نقل مراكز انتاجها الى البلد المالك للصندوق السيادي.

إلا انه وعلى الرغم من كل تلك الحجج، فان التجربة مؤخرا تؤكد على ان الاستفادة الأكبر من أنشطة الصناديق السيادية هي الدول الأوروبية والولايات المتحدة الامريكية تحديدا. ففور دخول الاقتصاد الأمريكي في ازمة الرهن العقاري، وما نجم عنها من ازمة طاحنة في قطاع الائتمان، والتي جرت معها دول أوروبا والعديد من الدول النامية، بدأت العديد من المؤسسات المالية الغربية تعاني مشكلات كبرى شان بنك سوسيتيه جنرال وكريدي سويس ويو بي إس وميريل لينش وسيتي جروب... الخ. وهنا هرعت الصناديق السيادية من الامارات وقطر وغيرها للشراء، وبالتالي كانت الصناديق السيادية بمثابة المنقذ للاقتصادات الغربية من الدخول في أزمات اقتصادية واجتماعية طاحنة.

وعليه فان الصناديق السيادية لم تكن شرا محضا بالنسبة للدول الأوروبية والولايات المتحدة، بل كان ظهورها مواكبا للحدث، فكانت في حقيقة الامر جابرا لعشرات الاقتصاد الغربي. وعليه أعلن صندوق النقد الدولي ان الصناديق السيادية - وعلى خلاف ما يشاع من مخاوف بشأنها- باتت تلعب دورا حيويا في تحقيق الاستقرار للنظام المالي (ومن ثم الاقتصادي) العالمي، وذلك من خلال تحويلها لجزء من الفائض في السيولة نحو الاقتصادات التي تعاني خللا في الحساب الجاري من خلال التدفقات الاستثمارية المباشرة وغير المباشرة.

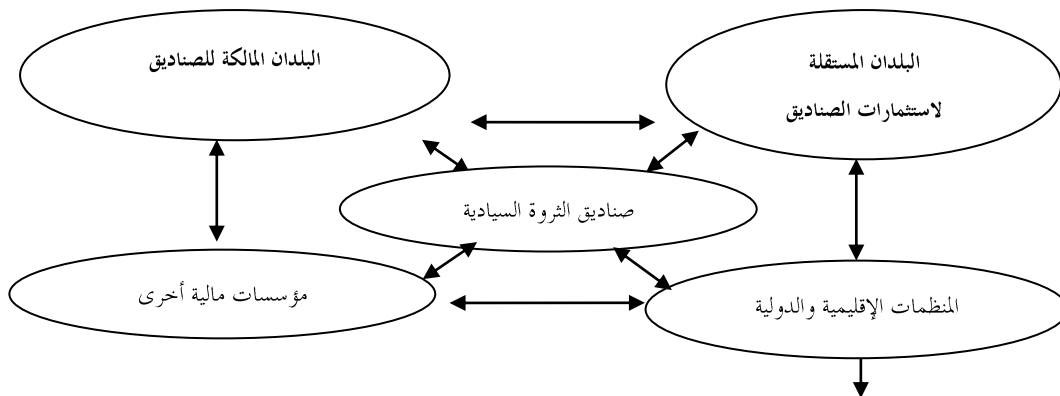
إلا انه وعلى الرغم من تلك المزايا، ربما تكون هناك حجة تذرع بها الدول الغربية - وهم محقون فيها إلى حد كبير - وهي ان اغلب الصناديق السيادية - وخاصة الصناديق السيادية الخليجية - تفتقر الى استراتيجية استثمارية واضحة وتدار بطرق غامضة، إذ تغيب فيها اعتبارات الشفافية، وهو ما يوفر مبررا قويا للدول الغربية لعرقلتها، في وقت تستجدي فيها صناديق أخرى، كالصندوق النرويجي او السنغافوري او الكندي للاستثمار

لديها وهي تنعم بأعلى مستويات الشفافية، وباستراتيجيات استثمارية رشيدة ومتوازنة.<sup>1</sup> وعموماً يمكن تلخيص

المخاوف	المنافع
<ul style="list-style-type: none"> <li>- عضال دول المالكه للصناديق تعتبر دول غير صديقه</li> <li>- التخوف من الاستغلال السياسي لصناديق الثروة السيادية.</li> <li>- عدم شفافية صناديق الثروة السيادية.</li> <li>- التخوف من فقدان النفوذ الاقتصادي والسياسي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- الترحيب بالاستثمارات الأجنبية المسؤولة</li> <li>- حماية القطاعات الاستراتيجية من استثمارات الصناديق</li> <li>- ضمان المعاملة بالمثل في المبادلات الاستثمارية</li> <li>- الحصول على مصادر تمويل جديدة لمؤسسات الاقتصادية</li> <li>- الحصول على استثمارات أجنبية طويلة المدى ومستدامة</li> <li>- الحصول على فرص استثمارية جديدة لمؤسسات في البلدان المالكه للصناديق.</li> </ul>
المخاوف	المنافع
<ul style="list-style-type: none"> <li>- ظهور قواعد وتنظيمات تدعو للشفافية</li> <li>- ظهور نزعة حماية في الدول المستقبلية قد تضر مصالح الدول المالكه للصناديق.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- الحصول على أرباح</li> <li>- تنوع المداحيل، تعظيم الأرباح، المرونة</li> <li>- تعظيم الثروة الوطنية على المدى الطويل</li> <li>- زيادة نفوذ ووزن البلد في النظام المالي العالمي</li> </ul>

مواقف مختلف الجهات المكونة للنظام المالي العالمي تجاه الصناديق السيادية وفقاً للشكل الآتي:

الشكل رقم: (01-03) مخاوف الدول الغربية من الصناديق السيادية



1 إدارة دراسات واستشارات المشاريع، مرجع سابق، ص: 3.

المنافع:	المنافع
- اعتبار صناديق الثروة السيادية شريك استثماري وزبون في نفس الوقت.	- الحفاظ على حرية التدفقات المالية لرؤوس الأموال
-الحصول على فرص استثمارية جيدة في البلدان المالكة للصناديق.	- تحقيق مبدأ المساواة من خلال احترام قواعد المنافسة من طرف جميع المستثمرين
المخاوف	المخاوف
-التخوف من حصول صناديق الثروة السيادية على امتيازات استثنائية.	- انعدام شفافية التسيير لدى معظم الصناديق
-التخوف من تأثير الصناديق على حيوية الأسواق المالية عن طريق التأثير على تسعير الأصول، ومبالغ التأمين على المخاطر.	- التخوف لاستخدام الصناديق لأغراض غير اقتصادية
	- التخوف من انتشار الفساد في معظم الصناديق
	- عم فعالية سياسات إدارة المخاطر

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية -الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص: 154.

### المبحث الثالث: حوكمة الصناديق السيادية ومؤشرات قياس أدائها

لكي يتم التحكم في تسيير الصناديق بالطريقة التي تعطي شفافية ووضوحا في إدارتها، ومن أجل ضبط أكثر لها كان لا بد للدول المالكة لها أن تتبنى مجموعة من المبادئ والمؤشرات التي على أساسها تشترك الصناديق السيادية العالمي في نفس الأهداف التي تحققها.

#### المطلب الأول: دور مبادئ سنتياغو في تعزيز حوكمة الصناديق السيادية

تبين فيما سبق ان أكبر انشغال تدييه الهيئات والمنظمات الإقليمية والعالمية والبلدان المتقدمة تجاه الصناديق السيادية يكمن في عدم التزام معظم هذه الصناديق ومن ورائها البلدان المالكة لها بتطبيق معايير الحوكمة والافصاح المتعارف عليها عالميا، علما ان مفهوم الحوكمة ينطوي على "مجموعة من القواعد والأنظمة التي يتم من خلالها ضمان الرقابة المالية وغير المالية على المؤسسة بشكل يؤدي الى الحد من الممارسات المالية والإدارية المشبوهة، والحفاظ على المؤسسة والجهات المتعاملة معها"<sup>1</sup>. وفي نفس السياق حاولت المنظمات الإقليمية والعالمية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي وضع قواعد واسس معينة من اجل تحسين وتعزيز حوكمة الصناديق وبالتالي التقليل من مخاوف مختلف الأطراف واتجاهها، إذ وبعد اعتراف اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية \* في أكتوبر 2007 بالدور الهام للصناديق السيادية في الحفاظ على استقرار النظام النقدي والمالي الدولي، قام

1 نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق، مرجع سابق، ص:109.

\* اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية تضم أعضاء مجلس محافظي صندوق النقد الدولي الذي يتألف من ممثلين لجميع البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي "وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية والبالغ عددها 185 بلد".

صندوق النقد الدولي في الاجتماع الذي عقد بواشنطن بالولايات المتحدة الأمريكية يومي 30 افريل و01 ماي 2008 بتأسيس مجموعة العمل حول الصناديق السيادية، وهي مجموعة تضم 26 بلدا\* حيث كلفت بتحديد مجموعة من المبادئ التي تهدف الى تحسين حوكمة الصناديق السيادية، علما ان رئاسة اللجنة يشترك فيها ممثل عن دولة الامارات العربية المتحدة بالإضافة الى ممثل عن صندوق النقد الدولي، وبالفعل لقد عقدت المجموع ثلاث اجتماعات في كل من واشنطن وفي سنغافورة، وبتاريخ 02 سبتمبر 2008 وفي اجتماع سانتياغو بالشيلي توصلت المجموعة إلى اتفاق حول مجموعة من المبادئ والممارسات المتعارف عليها<sup>2</sup> >> GAAP << غير الإلزامية واتفق أعضاؤها على تسميتها بمبادئ سانتياغو << Santiago Principles >> التي تتكون من أربعة عشرين مبدأ، وقد اعتمدت مجموعة من العمل في أداء مهمتها على نتائج عملية المسح التي قام بها صندوق النقد الدولي لاستطلاع الهياكل والممارسات الحالية للصناديق السيادية، كما اعتمدت المجموعة على المبادئ والممارسات الدولية التي تلقى قبولا في نفس مجال نشاط الصناديق السيادية واستمدت معلومات من عدد من الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق السيادية على غرار دول أوروبا الغربية بالإضافة الى الولايات المتحدة الأمريكية، استراليا، البرازيل، اليابان، الهند بالإضافة الى بعض المنظمات الإقليمية والعالمية على غرار المفوضية الأوروبية ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية والبنك الدولي. وعلى العموم يمكن توضيح ماهية هذه المبادئ فيما يلي:

**أولا: أهداف مبادئ سانتياغو:** تدرك مجموعة العمل الدولية بان استثمارات الصناديق السيادية مفيدة وبالغة الاهمية في نفس الوقت بالنسبة للأسواق المالية الدولية، ولهذا الغرض سوف يكون من المهم البرهنة للبلدان المالكة والبلدان المستقبلية والأسواق المالية الدولية على ان ترتيبات الصناديق السيادية مقامة على أسس سليمة، وان استثماراتها تركز على أساس اقتصادي مالي، ولذلك فان مبادئ سانتياغو تقوم على الاهداف الارشادية التالية للصناديق السيادية:

- المساعدة على الاحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات.
- الالتزام بكافة متطلبات التنظيم والافصاح المطبقة في البلدان التي تستثمر فيها.

\* البلدان المنظمة لمجموعة العمل الدولية هي: استراليا، أذربيجان، البحرين، بوتسوانا، كندا، شيلي، الصين، غينيا الاستوائية، إيران، ايرلندا، كوريا الجنوبية، الكويت، ليبيا، المكسيك، نيوزيلندا، النرويج، قطر، روسيا، سنغافورة، تيمور الشرقية، ترينيداد وتوباغو، الامارات العربية المتحدة، الولايات المتحدة، ويشترك فيها بصفة مراقب كل من عمان، السعودية، فيتنام، قطر، منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي والبنك الدولي.

2 نيبيل بوفليخ، مرجع سابق، ص: 109.

\* GAAP: Generally Accepted Principles and Practices.



- الاستثمار في ضوء المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد.
- إرساء هيكل شفاف وسليم للحكومة يكفل الضوابط التشغيلية الملائمة وسلامة إدارة المخاطر والمساءلة.
- تعميق فهم بلدان الوطن والبلدان المتلقية والأسواق المالية والدولية لطبيعة الصناديق السيادية.
- ضمان استمرار المنافع الاقتصادية والمالية التي تحققها الصناديق للبلدان المالكة والمتلقية والمؤسسات الاقتصادية.

وكخلاصة لما سبق يمكن القول أن مبادئ سنتياغو تهدف إلى دعم الإطار المؤسسي ونظام الحوكمة والعمليات الاستثمارية التي تقوم عليها صناديق الثروة والتي تسترشد بالغرض الخاص وراء سياستها وبأهدافها المقررة وتتوافق مع إقامة إطار اقتصادي كلي وسليم، ومن المتوقع ان يساعد نشر هذه المبادئ والممارسات على تحسين الفهم السائد وحول الصناديق السيادية باعتبارها كيانات لها توجه اقتصادي ومالي في كل البلدان المالكة المستقبلية، ويتوخى من هذا الفهم ان يسهم في استقرار النظام المالي العالمي، ويجد من الضغوطات الحمائية، ويساعد في الحفاظ على مناخ استثماري منفتح ومستقر، كما يتوقع من هذه المبادئ ان تتيح لصناديق الثروة حديثة النشأة تطوير هيكلها التنظيمي وسياستها المعتمدة وممارساتها الاستثمارية، او مراجعتها وتقويتها.<sup>1</sup>

**ثانيا: طبيعة مبادئ سانتياغو:** تضم وثيقة مبادئ سنتياغو مجموعة من المبادئ والممارسات الطوعية وغير الزامية التي تدعمها الدول العضوة في مجموعة العمل الدولية والتي إما تطبقها بالفعل أو تطمح إلى تطبيقها، وهي مبادئ وممارسات عامة يمكن ان تحققها البلدان بجميع مستوياتها من حيث مراحل التنمية الاقتصادية، وتخضع لأحكام الاتفاقات المنعقدة بين الحكومات والمتطلبات القانونية التنظيمية ولذلك يخضع تطبيق كل مبدا منها للقوانين المطبقة في بلد الوطن.

ومن المتوقع أن تكون مجموعة المبادئ والممارسات الواردة في الوثيقة والمذكرات والتفسيرية ذات الصلة بها، مرشدا للصناديق السيادية الحالية والمستقبلية في مختلف جوانب أنشطتها الاستثمارية وان تساعد في تقديم الارشاد اللازم الى أي اصلاح قانوني ومؤسسي ومتعلق بها، وتعمل الصناديق السيادية بوصفها مؤسسات استثمارية على أساس من حسن النية وتستثمر أصولها في ضل المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد، ومن هذا المنطلق تلتزم هذه الصناديق بمتطلبات التنظيم والافصاح المتبعة في البلدان المستقبلية لاستثمارات الصناديق.<sup>2</sup>

1 نييل بوفليج، مرجع سابق، ص:109.

2 نييل بوفليج، مرجع سابق، ص:109.

ثالثاً: مضمون مبادئ سانتياغو: تتكون مبادئ سانتياغو من أربعة وعشرين مبدأ موزعة على ثلاثة محاور:<sup>1</sup>

المحور الأول: يضم الإطار القانوني والاهداف والتوافق مع السياسات الاقتصادية الكلية، إن هذا الإطار يمثل ركيزة أساسية لإطار مؤسسي قوي وهيكل حوكمة مستقر يقوم عليهما الصندوق السيادي، كما ييسر عملية صياغة استراتيجيات الاستثمار الملائمة التي تنسق اهداف سياسية معلنة.

المحور الثاني: يضم الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة وهو المحور الذي يفصل بين وظائف الجهة المالكة والجهاز الحاكم وفريق الإدارة مما يؤدي الى تسيير الاستقلالية التشغيلية في إدارة الصندوق السيادي وبما يكفل اتخاذ القرارات الاستثمارية وتنفيذ العمليات الاستثمارية دون تدخل سياسي، وتعمل سياسة الاستثمار الواضحة على اظهار التزام الصندوق بخطة استثمار وممارسات استثمارية منضبطة.

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

رابعاً: تطبيق مبادئ سانتياغو: ان مجموعة العمل الدولية واثناء اعدادها مبادئ سانتياغو ادركت الطبيعة المتغيرة التي تتسم بها تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وما يشكله ذلك من تحديات كبيرة للصناديق السيادية عند تطبيق المبادئ خاصة اذا كانت حديثة النشأة، وقد يتطلب منها تطبيقها فترة انتقالية مناسبة لذلك اقرت المجموعة بإمكانية منح فترة انتقالية للصناديق حديثة النشأة من اجل التكيف مع متطلبات هذه المبادئ، وبالنسبة للصناديق السيادية التي لديها خبرة طويلة في المجال الاستثماري فبإمكانها ان تنتظر تطبيق المبادئ والممارسات المتعارف عليها باعتبارها معيار للحد الأدنى، وبما ان هذه المبادئ عامة وغير مفصلة فانه يمكن للدولة المالكة للصناديق تطبيقها دون التخوف من إمكانية تعارضها مع الأنظمة والقوانين المعمول بها في هذه البلدان.

كما تقر مجموعة العمل الدولية بإمكانية تحسين عدة جوانب في مبادئ سانتياغو بمزيد من الدراسة والبحث، على غرار الجوانب المتعلقة بتقديم معلومات شاملة وموثوقة عن أنشطة الصندوق السيادي في الماضي والحاضر والمستقبل، والمخاطر المحتملة على عملياته الاستثمارية وميزانيته العمومية، ولتيسير التوصل الى هذه النتيجة هناك اتجاه نحو تشكيل مجموعة دائمة للصناديق السيادية، حتى تضمن إبقاء مبادئها وممارساتها قيد المراجعة المستمرة حسب مقتضى الحال وتيسير نشرها وسلامة فهمها وتطبيقها وسوف تتيح هذه المجموعة لمن يرغب من الصناديق

1 نيل بوفليج، مرجع سابق، ص:112.

السيادية منبرا لتبادل الأفكار والآراء فيما بينها ومع البلدان المستقبلية لاستثماراتها، ويمكن ان تبحث المجموعة أيضا السبل الممكنة لجمع المعلومات عن عمليات الصناديق السيادية ككل واطاحتها ونشرها بصفة دورية.

### المطلب الثاني: مؤشر ترومان

تعتبر مؤشرات قياس الأداء من بين اهم الوسائل المستخدمة في قياس أداء مختلف الهيئات والمؤسسات المالية، وفي مجال تقييم أداء الصناديق السيادية لا تزال مؤشرات قياس الأداء في مراحلها الأولية بالنظر لحدثة تجربة هذه الصناديق، وفي نفس السياق تشير اخر المعطيات الى وجود مؤشرين لقياس الأداء تم استحداثهما من قبل باحثين مهتمين بدراسة ظاهرة الصناديق السيادية علما ان نتائج هذين المؤشرين \* تستخدمان على نطاق واسع من قبل الهيئات الدولية ووسائل الاعلام المهمة لهذه الظاهرة وفيما يلي سنقوم بشرح المؤشر:<sup>1</sup>

**أولاً: تعريف مؤشر ترومان:** مؤشرات اعداده من قبل الباحث إدوين ترومان<sup>2</sup> "M.TRUMAN. EDWIN" سنة 2008 يهدف الى قياس أداء الصناديق 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 التنقيط الخاص بالمؤشر من 33 نقطة بمعنى ان الإجابة عن كل سؤال من نقاط المؤشر.

### ثانياً: مكونات مؤشر ترومان

أ. المعيار الأول "هيكلية الصندوق": يقيس مدى وضوح مصادر تمويل الصندوق، واستخدامات اصوله وعوائده وعلاقته بالميزانية العامة للدولة والاستراتيجية الاستثمارية للمتبعة، ومدى انفصال تلك الصناديق عن احتياطات الصرف الأجنبي.

### جدول رقم (01-03): مكونات معيار الهيكلية

التنقيط	المكونات
01	تحديد اهداف الصندوق
01	موارد الصندوق
01	كيفية استعمال عوائد الصندوق

\* المؤشران هما: مؤشر ترومان سيتم دراسته في هذا المطلب ومؤشر: لينبرغ-مادول الذي سيتم التطرق اليه في المطلب الموالي.

1 نيبيل بوفليج، مرجع سابق، ص: 113.

2 إدوين ترومان باحث بمعهد بيترسون منذ سنة 2001 علما ان معهد بيترسون للاقتصاد الدولي عبارة عن مؤسسة بحثية تهتم بدراسة قضايا وشؤون الاقتصاد العالم يتم تأسيسه في سنة 1981 ويقع مقره بواشنطن في الولايات المتحدة الامريكية.

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

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية - الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص:114.

ب). المعيار الثاني "حوكمة الصندوق": يقيس مدى وضوح دور الحوكمة في استراتيجية الاستثمار للصناديق محل الدراسة وصلاحيات مديري تلك الصناديق، ومدى وجود مؤشرات تحكم نزاهة ومهنية القائمين على الاستثمار.

جدول رقم (01-04) مكونات معيار الحوكمة

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

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية - الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص:114.

ج). المعيار الثالث "المساءلة والشفافية": يقيس مدى توفر المعلومات الفصلية والسنوية عن الاستثمارات وعوائدها، والتوزيع الجغرافي للاستثمارات، والرقابة المالية الداخلية والخارجية على الصناديق.

جدول رقم (01-05) مكونات معيار المساءلة والشفافية

التنقيط	المكونات
01	الإفصاح عن أنواع الأصول المستثمر فيها
01	استخدام محفظة الاستثمار المرجعية
01	استخدام تقنية تصنيف القروض
01	الاستعانة بمدراء محافظ استثمارية أجنبية
01	الإفصاح عن العائد المحقق

01	الإفصاح عن البلدان المستثمر فيها
01	الإفصاح عن حجم أصول الصندوق
01	الإفصاح عن استثمارات خاصة
01	أنواع العملات المستخدمة في الصندوق
02	نشر تقارير سنوية وفصلية
03	وجود مراجعة مستقلة خارجية والاعلان عن نتائجها
14	المجموع

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية - الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص:115.

د. المعيار الرابع: سلوك الصناديق: يبين هذا المعيار كيفية إدارة الصناديق لمحافظة الاستثمارية واستخدام تقنية الرفع المالي والمشتقات المالية. جدول رقم (01-06) مكونات معيار سلوك الصناديق

التنقيط	المكونات
01	كيفية تعديل المحفظة الاستثمارية
01	وجود حد أعلى للمؤسسات
01	وجود مساهمات بدون حق الإدارة
01	استخدام سياسات الرفع المالي
01	وجود سياسة خاصة المشتقات المالية
01	استخدام المشتقات المالية في عمليات التغطية فقط
06	المجموع

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية - الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص:116.

ثالثا: تطبيق مؤشر ترومان: قام ترومان بتصنيف 34 صندوق سيادي، كما استخدم نفس المؤشر لتصنيف 10 صناديق غير سيادية علما ان نتائج التصنيف معبر عنها بنسب مئوية خاصة بكل معيار من معايير المؤشر والنتيجة الاجمالية عبارة عن المتوسط الترجيحي لنسب معايير المؤشر.

جدول رقم (01-07) تصنيف اهم الصناديق السيادية وفقا لمؤشر ترومان\* (الوحدة: %)

الرتبة	المجموع	السلوك	المساءلة والشفافية	الحكومة	الهيكلة	البلد	الصندوق السيادي
01	94	83	100	80	100	و.م.الامريكية	صندوق الاسكا الدائم
02	92	67	100	100	94	النرويج	صندوق المعاشات الحكومي
14	51	33	50	40	72	روسيا	صندوق الثروة الوطنية

\* تم اعداد التصنيف في 2008.

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	إيران	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	الإمارات	هيئة الاستثمار لا بوظبي

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية -الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، مرجع سابق، الجزائر، 2010/2011، ص:116.

يبين الجدول رقم (01-07) بان الصندوق السيادي لكل من الولايات المتحدة الامريكية والنرويج يصنفان ضمن الصناديق الاحسن اداء في العالم، حيث تقدر نسبة الأداء لصندوق الاسكا بـ: 94% وهي اعلى نسبة يليها صندوق النرويج بنسبة تعادل 92%، علما ان اعلى نسبة لهذين الصندوقين قد سجلت معيار المساءلة والشفافية بمعدل يساوي 100%، وهو امر يعكس طبيعة المعاملات الاقتصادية ونوعية النظام الاقتصادي السائد في البلدين.

بينما يصنف الصندوق السيادي الكويتي في الرتبة 16 وبمعدل 48% وهي رتبة حسنة تعكس مختلف الجهود المبذولة من طرف السلطات لتحسين أداء الصندوق الا انه يلاحظ انخفاض في معدل المساءلة والشفافية "41%" مما يعني ان الحكومة مطالبة ببذل مجهود اكبر في هذا المجال، في حين تصنف هيئة أبوظبي للاستثمار ضمن المرتبة الأخيرة في مؤشر ترومان وبمعدل لا يتجاوز 9%، كما ان ادنى نسبة سجلت معيار الحوكمة "0%"، وهي نتيجة لا تعكس وزن وحجم الصندوق الذي يعتبر اكبر صندوق سيادي في العالم بقيمة أصول تعادل 627 مليار دولار امريكي وبالتالي فان السلطات مطالبة بتغيير سياسات إدارة صندوقها السيادي وبذل مجهود اكبر لتحسين ورفع مستوى أداء الصندوق.

#### المطلب الثالث: مؤشر لينبرغ - مادول " للشفافية "

مؤشر لينبرغ-مادول " للشفافية " "The Linaburg – Maduelltransparency index" عبارة عن مؤشر مطور في معهد الصناديق السيادية من قبل كل من الباحثين "Carl Linaburg" و"MaduelMicheal"، وهو مؤشر يهدف الى قياس مستوى شفافية الصناديق السيادية مع العلم ان تصنيف

الصناديق السيادية وفقا لهذا المؤشر يتم كل ثلاثة أشهر وفق سلم مكون من عشر درجات ويعتبر صندوق سيادي ما شفافا عندما يحقق درجة تعادل ثمانية فما فوق وفقا لسلم المؤشر.

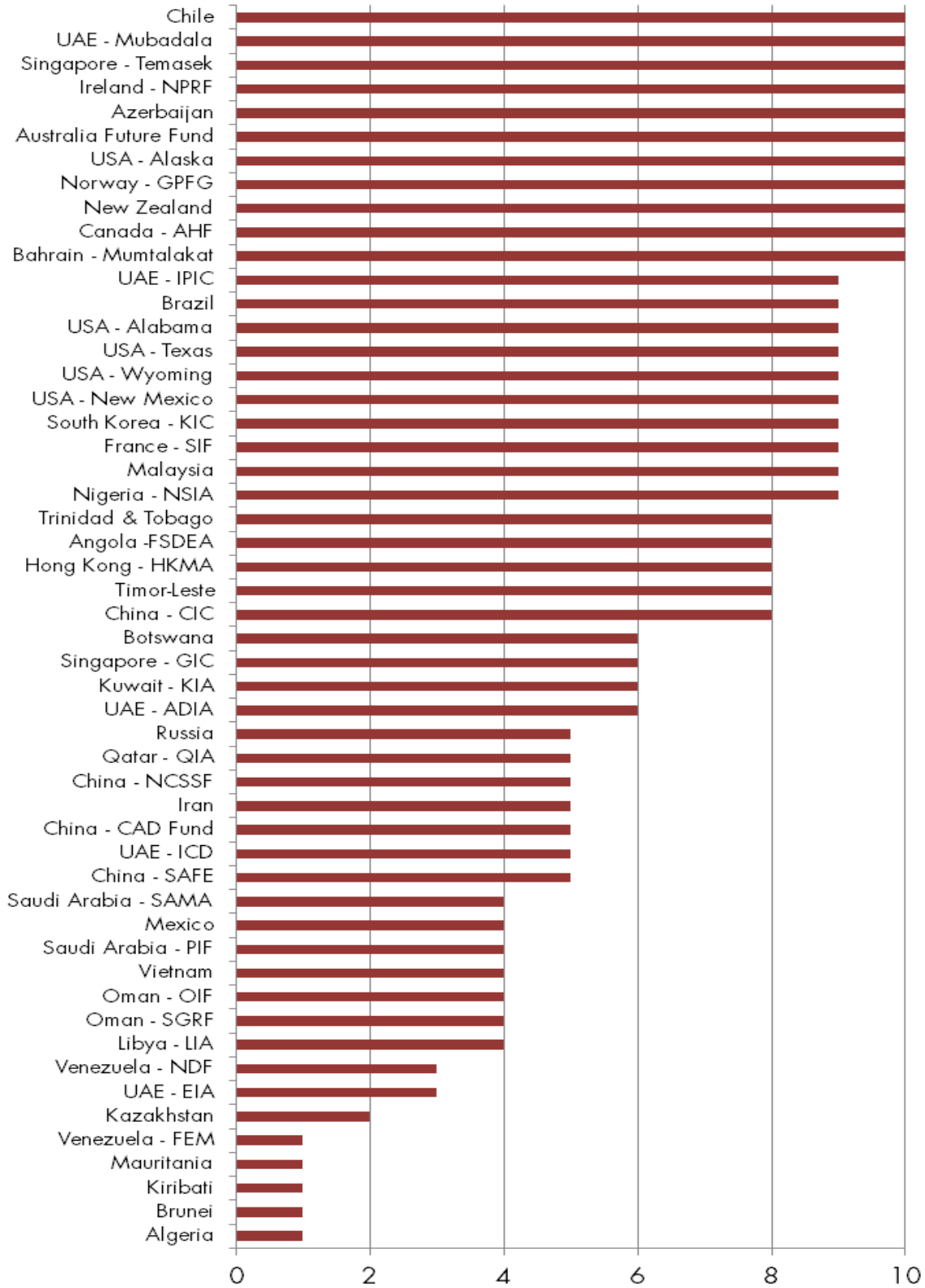
جدول رقم (01-08) المبادئ التي يعتمد عليها مؤشر "Linaburg-Maduell"

النقاط	مبادئ مؤشر "Linaburg-Maduell" للشفافية
1+	الصندوق له معلومات تاريخية تتضمن غرض الانشاء، أصل الثروة، وهيكل الحوكمة المالكه
1+	الصندوق يوفر او ينشر تقارير دورية او سنوية مستقلة
1+	الصندوق يوفر نسبة الشركات القابضة المالكه، وتوزعها جغرافيا
1+	الصندوق يقدم اجمالي القيمة السوقية للمحفظة، العائدات وإدارة التوزيعات
1+	الصندوق يقدم معلومات حول المبادئ والمراجع المعتمدة من قبل الصندوق
1+	الصندوق يقدم استراتيجيات واهداف واضحة
1+	ان وجدت، الصندوق يبين بشكل واضح فروع ومعلومات الاتصال بها
1+	اذا وجدت، الصندوق يعرف ويبين المدراء الخارجيين
1+	إدارة الصندوق تملك موقع الكتروني
1+	الصندوق يملك مكتب رئيسي وعنوان، معلومات للاتصال، وأيضا رقم هاتف وفاكس

Source: sovereign wealth funds institute, on web site: [www.swfinstitute.org,in](http://www.swfinstitute.org,in)

وعليه لاعتبار صندوق سيادي ما شفافا لابد من ان تتوفر فيه تلك المعايير او المبادئ التي يقوم عليها المؤشر والمبينة في الجدول أعلاه، والصناديق التي تملك 8 من 10 درجات فما فوق على سلم المؤشر تعتبر صناديق شفافة، والعكس صحيح تماما، والشكل الموالي يوضح لنا الصناديق السيادية من حيث درجة شفافتها وفقا للمعايير التي يعتمد عليها هذا المؤشر.

الشكل رقم (01-04) الصناديق السيادية حسب مؤشر الشفافية في الربع الأخير من سنة 2014:



Source: sovereign fund institute, on web site: [www.swfinstitute.org](http://www.swfinstitute.org),

نلاحظ من الشكل (01-04) ان هناك 11 صندوقا سياديا يحقق 10 من 10 درجات على سلم هذا المؤشر وهي كل من الصندوق السيادي التشيلي، الصندوق السيادي الايرلندي، الصندوق السيادي البحريني



## الفصل الأول: الإطار النظري للصناديق السيادية

"ممتلكات"، صندوق المستقبل الأسترالي، وصندوق "مبادلة" الاماراتي، وصندوق أذربيجان، الصندوق النرويجي (GPF)، والصندوق الكندي (AHF)، وصندوق الولايات المتحدة (Alaska)، والصندوق السيادي النيوزيلاندي، ويليه 10 صناديق تحقق 9 من 10 على سلم المؤشر كما هي مبينة في الشكل، ثم تأتي 5 صناديق تحقق 8 من 10 على سلم المؤشر، وبالتالي فهذه الصناديق تعتبر شفافة وفقا لهذا المؤشر، اما باقي الصناديق السيادية فتعتبر غير شفافة لأنها لا تحقق ما يعادل 8 من 10 درجات على سلم المؤشر.

### خلاصة الفصل

ما يمكن استخلاصه مما جاء في هذا الفصل، هو ان موضوع الصناديق السيادية بدأ الاهتمام بها أكثر في بداية سنوات الالفية من القرن الواحد والعشرين، تعرف هذه الصناديق على انها صناديق استثمار ذات اهداف محددة، يتم انشائها من عوائد المحروقات، الفوائض المالية العامة وميزانية الدولة، وعمليات التخصيص، هذه الصناديق تختلف كلا حسب اغراضها سواء صناديق الادخار، صناديق التنمية، صناديق الاحتياط وصناديق استقرار العائدات.

وفي سبيل جعل من ظاهرة الصناديق السيادية ووزنها وأثرها في النظام المالي الدولي والأسواق المالية الدولية إيجابيا من حيث استثماراتها، سعت مجموعة العمل الدولية للصناديق السيادية بالتنسيق مع كل من صندوق النقد الدولي والدول المالكة لهذه الصناديق الى طرح ما يعرف بمبادئ سانتياغو الطوعية، وكذلك اهتمام العديد من المؤسسات البحثية عن طريق إنشاء مؤشرات تقيس مدى شفافية هذه الصناديق وكذلك تقيس مدى امتثالها لمبادئ سانتياغو.

وتظل تجارب الدول النفطية العربية متواضعة خاصة من حيث الحوكمة والشفافية والتنمية، بالرغم من خبرتها الطويلة في الصناعة النفطية مقارنة بدول أخرى.

## الفصل الثاني:

مفاهيم أساسية حول التنمية المستدامة

### تمهيد

لقد شهد العالم خلال القرن الماضي ظهور تطورات على جميع الأصعدة وفي كل المجالات (اقتصادية، الاجتماعية، تكنولوجيا...)، وما نتج عنه من تدهور للبيئة ونشوء أزمات بيئية أثرت سلباً على الاقتصاد وعلى الحياة على سطح الأرض من فقدان التنوع البيولوجي و البيئي، أمطار حمضية، ارتفاع درجة حرارة الكون، فيضانات، نقص في حجم الموارد الطبيعية غير المتجددة واستنفاد بعضها... الخ نتيجة الاستخدام غير العقلاني لها جعل العالم يدرك ويتأكد من أن النموذج التنموي السائد أصبح غير مفيد، وهذا ما أدى إلى البحث عن نموذج تنموي مستدام يقوم على ثلاث اعتبارات رئيسة وهي الاقتصادية، الاجتماعية والبيئية ويهدف لتحقيق حاجيات الأجيال الحالية دون المساس بمتطلبات الأجيال المستقبلية، والذي يقوم على دراسة تطبيق أفضل الاستراتيجيات لتحقيق التنمية المحلية والدولية المستدامة وما يتطلبه ذلك.

من هذا المنطلق وجب علينا تسليط الضوء على مفاهيم الأساسية للتنمية المستدامة، وإبراز أهم جوانبها وأفضل الاستراتيجيات المعروفة للتنمية المستدامة وهو ما سيتم التفصيل فيه في هذا الفصل من خلال تناول المباحث الآتية:

**المبحث الأول: المفاهيم العامة عن التنمية المستدامة والأبعاد ومؤشراتها**

**المبحث الثاني: استراتيجيات التنمية المستدامة ومتطلبات تحقيقها**

**المبحث الثالث: الاستثمارات المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة**

### المبحث الأول : مفاهيم عن التنمية المستدامة و أبعادها و مؤشراتها

لقد مر مفهوم التنمية بالعديد من المراحل، حيث بدأ مرادفاً لمفهوم النمو الاقتصادي وكان الهدف هو تحقيق مكسب مادي يتمثل في تحقيق معدلات مرتفعة لدخل الفرد، ومع مرور الزمن تأكدت الدول وخاصة النامية منها أن هذا المفهوم يعبر عن قصور فيه وأن ما تحتاجه هذه الدول يتعدى الهدف الاقتصادي. وهذا ما دفع بالاقتصاديين لطرح عدة بدائل والعمل على تطوير مفهوم التنمية إلى أن استقر عند مفهوم التنمية المستدامة الذي يأخذ الاعتبارات الاجتماعية والبيئية في الحسبان وفيما يأتي سوف نتناول أهم التعاريف والأسس والمؤشرات المبني عليها مفهوم التنمية المستدامة.

### المطلب الأول : مفهوم التنمية المستدامة

يتناول هذا المطلب أهم التقسيمات والتصنيفات والتعاريف المتعدد للتنمية المستدامة ومجالات التي تمسها التنمية المستدامة .

### أولاً: تقسيمات مفهوم التنمية المستدامة

إن كثرة وجود التداخل بين التعاريف والشروط والمتطلبات هي من أكثر ما يميز أدبيات التنمية المستدامة\* في المرحلة الراهنة، حيث تناول تقرير الموارد العالمية الذي نشر عام 1992م والذي خصص بكامله لموضوع التنمية المستدامة، محاولاً توضيح هذا الخلط، بإجراء مسح شامل للمفهوم، واستطاع التقرير حصر حوالي عشرين تعريفاً واسع التداول للتنمية المستدامة، والتقرير حاول توزيع هذه التعريفات إلى أربع مجموعات هي: التعريفات الاقتصادية، والتعريفات البيئية، والتعريفات الاجتماعية والإنسانية، والتعريفات التقنية والإدارية.<sup>1</sup>

\* بدأ مصطلح التنمية المستدامة يكسب قبولاً واسعاً في أواخر 1980، بعد ظهورها في تقرير برونتلاند. نتيجة لعقد جمعية الأمم المتحدة جلستها من أجل إنشاء لجنة لاقتراح "جدول أعمال عالمي من أجل التغيير في مفهوم وممارسات التنمية"، وتقرير برونتلاند أشار إلى الحاجة الملحة لإعادة طرقتنا في التفكير والمعيشة عن طريق شعار "الوفاء بمسؤولية أهداف وتطلعات البشرية" كما سعت إلى لفت انتباه العالم إلى سرعة تدهور البيئة والإنسان ودعت إلى ضرورة الاهتمام بشكل واضح بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية معا.

1 Lavoisier, le développement durable, revue française de gestion. Art n 152, 19/11/2004, Page 118.

أ. اقتصادياً: إن التنمية المستدامة تعني إجراء خفض عميق ومتواصل في استهلاك هذه الدول من الطاقة والموارد الطبيعية وإحداث تحولات جذرية في الأنماط الحياتية السائدة وتوظيف الموارد من أجل رفع المستوى المعيشي للسكان الأكثر فقراً<sup>1</sup>.

ب. أما على الصعيد الإنساني والاجتماعي: فإن التنمية المستدامة تسعى إلى تحقيق الاستقرار في النمو السكاني، ووقف تدفق الأفراد إلى المدن، وذلك من خلال تحسين مستوى الخدمات الصحية والتعليمية في الأرياف وتحقيق أكبر قدر من المشاركة الشعبية في التخطيط والتنمية<sup>2</sup>.

ج. وأما على الصعيد البيئي: فإن التنمية المستدامة هي الاستخدام الأمثل للأرض الزراعية، والموارد المائية في العالم، بما يؤدي إلى مضاعفة المساحة الخضراء على سطح الكرة الأرضية<sup>3</sup>.

د. وأما على الصعيد التقني والإداري: فإن التنمية المستدامة هي التنمية التي تنقل المجتمع إلى عصر الصناعات والتقنيات النظيفة التي تستخدم أقل قدر ممكن من الطاقة والموارد، وتنتج الحد الأدنى من الغازات والملوثات<sup>4</sup>.

### ثانياً: التعريفات الدولية للتنمية المستدامة

1- تعريف المعهد الدولي للتنمية المستدامة: عرفها على أنها " التنمية التي تلبى احتياجات الحاضر دون المساس بقدرة الأجيال المقبلة على تلبية احتياجاتها الخاصة".

2- تعريف البنك الدولي: هي تلك التي تهتم بتحقيق التكافؤ المتصل الذي يضمن إتاحة نفس الفرص التنموية الحالية للأجيال القادمة وذلك بضمان ثبات رأس المال الشامل أو زيادته المستمرة عبر الزمن.

1 بوعشة مبارك، التنمية المستدامة" مقارنة اقتصادية في إشكالية المفاهيم، مؤتمر التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد، جامعة سطيف، الجزائر، 2008، ص: 3.

2 عبد الباقي محمد، مساهمة الحماية البيئية في تحقيق التنمية المستدامة "دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010، ص: 28.

3 مدحت القرشي، التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من منظور إسلامي، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2007، ص: 167.

4 فاطمة بودية، فتحة كحلي، طبيعة البعد الاقتصادي والاجتماعي لصناديق الاستثمار الإسلامية ومدى مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة الإسلامي: رؤية إسلامية لمعالجة الفقر والبطالة. الملتقى الدولي الثاني حول: المالية الإسلامية، صفاقس، الجمهورية التونسية، 27-29 جوان 2013، ص: 6-7.

**3-تعريف اللجنة العالمية للبيئة والتنمية:** عرفته هذه الهيئة على أنه " التقدم الذي يلي احتياجات الحاضر دون أن يعرض للخطر قدرة أجيال المستقبل على تلبية احتياجاتهم الخاصة".<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: أبعاد التنمية المستدامة

إن مؤتمر **1992** (ريو دي جانيرو - قمة الأرض) تبني فكرة التنمية المتواصلة، وجعلها محور خطة العمل التي وضعها للقرن الحادي والعشرين، وأصبحت الفكرة محور الحديث في كامل المجتمع، وبرزت لها أبعاد جديدة تتصل بالوسائل التي يعتمد عليها الناس في جهودهم التنموي في الصناعة والزراعة وغيرها.

**أولاً: البعد الاقتصادي:** يعين البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة الانعكاسات الراهنة والمقبلة للاقتصاد على البيئة. إنه يطرح مسألة اختيار وتمويل وتحسين التقنيات الصناعية في مجال توظيف الموارد الطبيعية.

ان توفيق التنمية المستدامة بين هاذين البعدين ليس في أخذها بعين الاعتبار المحافظة على الطبيعة فحسب بل بتقديرها لمجموع العلاقات المقامة بين الطبيعة وبين الأفعال البشرية كذلك، وتدافع التنمية المستدامة عن عملية تطوير التنمية الاقتصادية التي تأخذ في حسابها على المدى البعيد، التوازنات البيئية الأساسية باعتبارها قواعد للحياة البشرية، الطبيعية والنباتية.<sup>2</sup>

**1-حصة الاستهلاك الفردي من الموارد الطبيعية:** فبالنسبة للأبعاد الاقتصادية للتنمية المستدامة نلاحظ ان سكان البلدان الصناعية حسب ما يشير اليه مستوى نصيب الفرد من الطبيعية في العالم يستغلون أضعاف ما يستخدمه سكان البلدان النامية، ومن ذلك مثلا أن استهلاك الطاقة الناجمة من النفط والغاز والفحم هو في الولايات المتحدة اعلى منه في الهند ب **33** مرة وهو في بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية " **Ocde** " أعلى بعشرات مرات في متوسط منه في البلدان النامية مجتمعة.<sup>3</sup>

1 عمر شريف، استخدام الطاقات المتجددة ودورها في التنمية المحلية المستدامة (دراسة حالة الطاقة الشمسية في الجزائر)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007، ص: 144.

2 بغداد كربالي، محمد حمداني، استراتيجيات وسياسات التنمية المستدامة في ظل التحولات الاقتصادية والتكنولوجية بالجزائر، مجلة علوم انسانية، العدد 45، جامعة وهران، 2010، ص: 5-7.

3 كمال ديب، دور المنظمة العالمية للتجارة في تحقيق أبعاد التنمية المستدامة "مدخل بيئي"، أطروحة دكتوراه، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2009، ص: 39.

2- إيقاف تجديد الموارد الطبيعية: فالتنمية المستدامة بالنسبة للبلدان الغنية تتلخص في اجراء التخفيضات متواصلة من مستويات الاستهلاك المبددة للطاقة والموارد، وتعني التنمية المستدامة أيضا تغير أنماط الاستهلاك التي تهدد التنوع البيولوجي في البلدان الأخرى دون ضرورة.<sup>1</sup>

3- مسؤولية البلدان المتقدمة عن التلوث وعن معالجته: تقع على البلدان الصناعية مسؤولية خاصة في قيادة التنمية المستدامة لان استهلاكها متراكم في الماضي من الموارد الطبيعية مثل المحروقات، وبالتالي اسهامها في مشكلات التلوث العالمي.<sup>2</sup>

4- المساواة في توزيع الموارد: ان الوسيلة الناجعة لتحقيق القضاء على الفقر وتحسين مستوى المعيشة اصبحت مسؤولية كل البلدان سواء غنية او فقيرة، وتعتبر هذه الوسيلة غاية في حد ذاتها وتمثل في جعل فرص الحصول على الموارد والمنتجات والخدمات فيما بين جميع الافراد داخل المجتمع أقرب إلى المساواة.

5- الحد من التفاوت في المداخيل: فالتنمية المستدامة ايضا تعني الحد من التعاون المتنامي في الدخل وفي فرص الحصول على الرعاية الصحية في البلدان الصناعية مثل الولايات المتحدة واثاحة حيازة الاراضي الواسعة وغير المنتجة للفقراء الذي لا يملكون ارضا.

6- تقليص الانفاق العسكري: كما ان التنمية المستدامة يجب ان تعني في جميع الدول تحويل الاموال من ايقاف على الاغراض العسكرية وأمن الدولة الى ايقاف على الاحتياجات التنموية.<sup>3</sup>

ثانيا: البعد الاجتماعي والسياسي:

تتميز التنمية المستدامة خاصة بهذا البعد الثالث. إنه البعد الإنساني بالمعنى الضيق، إنه يجعل من النمو وسيلة للالتحام الاجتماعي ولعملية التطوير في الاختيار السياسي ولا بد لهذا الاختيار أن يكون قبل كل شيء اختيار

1 عبد الرؤوف تريكي، مكانة الطاقة المتجددة ودورها في تحقيق التنمية المستدامة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2014، ص: 23.

2 عبد السلام أديب، أبعاد التنمية المستدامة، مداخلة في الاجتماع السنوي لنقابة المهندسين التابعة للاتحاد المغربي للشغل، الدار البيضاء، المغرب، نوفمبر 2002، ص: 07-09.

3 صالح عمر فلاح، التنمية المستدامة بين تراكم رأس المال الشمال واتساع الفقر في الجنوب، مجلة العلوم الاقتصادية والعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، العدد الثالث، 2004، ص: 10.



إنصاف بين الأجيال بمقدار ما هو بين الدول ستحافظ الأجيال الراهنة، باعتبارها مدفوعة بهم الإنصاف، على اختيارات النمو التي ترغب فيها الأجيال القادمة والدول المختلفة من الشمال إلى الجنوب وتمثل في:<sup>1</sup>

- 1- ضبط الزيادة السكانية حتى تقل حدة الفقر والتحكم الجيد في التنمية السكانية.
- 2- تحقيق فكرة العدالة الاجتماعية: بين الناس والاحذ بيد الفئات المستضعفة والعدالة بين الاجيال.
- 3- تنمية البشر وتوسيع التعليم ومرة في كل عام يصدر برنامج الامم المتحدة الالماني تقرير عن تنمية البشرية التي تقاس بمعايير تنموية، اقتصادية واجتماعية.
- 4- من الركائز الجوهرية لنجاح التنمية المتواصلة المشاركة الفعالة في مراحل التخطيط والتنفيذ للتنمية الوطنية وتعتمد هذه المشاركة على القبول الاجتماعي وهي جوهر الديمقراطية.<sup>2</sup>

**ثالثا: البعد البيئي:** يركز البيئيون في مقاربتهم للتنمية المستدامة على مفهوم "الحدود البيئية" والتي تعني أن لكل نظام بيئي طبيعي حدودا معينة لا يمكن تجاوزها، وأن تجاوز هذه الحدود يعني تدهور النظام البيئي بلا رجعة، وبالتالي فالتنمية المستدامة من الناحية البيئية تعني وضع الحدود أمام كل من الاستهلاك، النمو السكاني، التلوث، أمطاط الإنتاج الملوثة، استنزاف الموارد الطبيعية، بصفة عامة وذلك من خلال الأسس والاعتبارات البيئية، ويمكن الحفاظ عليها من خلال:<sup>3</sup>

- 1- ان عملية الاستكشاف عادة ما يعتمد فيها المستكشفون على وسائل النقل كالمطائرات، المركبات القوية ويستعملون التفجيرات التي يمكن ان تؤثر على الحيوانات البرية وفي المناطق الغابية حيث يتم تطهير الارض يمكن ان يؤدي الى التعرية وفقدان الارض لخصوبتها.
- 2- استغلال المناطق الغابية كتنظيفها واعدادها لإنشاء الهياكل القاعدية يؤدي حتما الى فقدان الطبقة العليا من التربة الخصبة مما يهدد الثروة المتواجدة في المنطقة.

**3-** من أكبر قضايا البيئة في المناطق التي ترتبط بالتنمية في المناطق النائية والمتخلفة تتمثل في تشييد الطرق او فتح معابر الانابيب الناقلة للبترول او الغاز او الماء غير المناطق التي لم تتوصل اليها الانسان من قبل وهنا فان المستوطنين والمنجمين والصيادين قد يتحركون من خلال هذه الطرق والمنافذ ويلحقون اضرار بالبيئة.

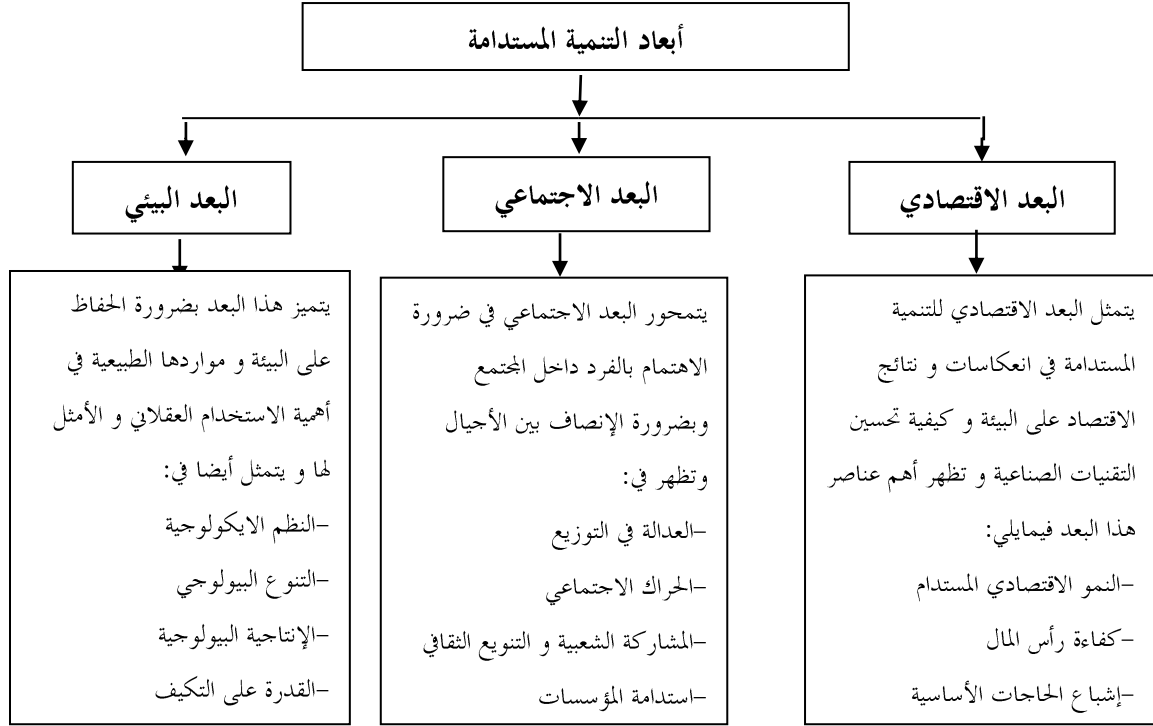
1 صالح حميدات، وردة عرود، مداخلة بعنوان: دور الفاعلين السياحيين في وضع استراتيجية التنمية المستدامة للأقاليم في الجزائر، المنتدى الدولي الأول حول البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية والدولية، جامعة زيان عاشور، الحلقة، 22/21 نوفمبر 2012، ص:4.

2 صالح عمر فلاح، نفس المرجع، ص: 11.

3 صالح عمر فلاح، مرجع سابق، ص: 12.

4- ان غياب القوانين والرقابة على الجرائم التي يقترفها الانسان في حق البيئة جعلت القاء القاذورات وحتى النفايات السامة امر ملحوظا في كثير من الدول النامية مما يساهم في تلوث المياه والتربة والجو. وتظهر لنا أبعاد التنمية المستدامة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02-01): أبعاد التنمية المستدامة



المصدر: طانيوس مخول، غانم عدنان، (2009) نظم الإدارة البيئية ودورها في التنمية الاقتصادية مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد 02، ص 39، بتصرف.

نستنتج من الشكل رقم (02-01) أن التنمية المستدامة تقوم على ثلاثة أبعاد مهمة اقتصادي اجتماعي وبيئي، وهناك من يرى بأن للتنمية المستدامة بعد مهم جدا وهو البعد التكنولوجي والذي يعني التحول إلى تكنولوجيات أنظف وأكثر كفاءة، وتكون قريبة قدر المستطاع من انبعاثات الصفر أو العمليات المغلقة وتقلل من استهلاك الطاقة وغيرها من الموارد الطبيعية إلى أدنى حد وترفع كفاءتها.

#### المطلب الثالث: أسس ومؤشرات التنمية المستدامة

يتناول هذا المطلب الأسس التي تبني عليها التنمية المستدامة والمؤشرات التي بها يتم تقييم إن كان هناك تطور أو تقدم في مستوى الاستدامة لأي دولة أو منطقة أو إقليم.

أولاً: أسس التنمية المستدامة:

عقدت الأمم المتحدة عدة مؤتمرات نوقش فيها البيئة والتنمية منها ندوة عن البيئة والتنمية عام 1971 ومؤتمر إستكهولم عام 1972، وندوة المكسيك (كوكو يوك) عام 1974 عن أنماط استخدام المصادر والبيئة واستراتيجيات التنمية، وقد ساهمت كلها في توضيح العلاقة بين البيئة والتنمية وفي التبريد التدريجي للمفهوم الخاطئ بأنهما متنافران، وقد أكدت ندوة كوكو يوك على ما يأتي:<sup>1</sup>

- 1- أن العوامل الاقتصادية والاجتماعية هي غالباً السبب الرئيسي للتدهور البيئي.
- 2- يجب سد حاجات الإنسان الأساسية دون تجاوز الحدود الخارجية لقدرة المحيط الحيوي.
- 3- يجب أن تكون لدى الجيل الحالي الرؤية لأخذ حاجات الأجيال القادمة في الاعتبار وأن لا يستولي على مصادر الأرض المحدودة وأن لا يلوث نظمها التي تدعم الحياة فلا يهدد ذلك رفاهية الانسان في المستقبل وحتى بقاءه.

لقد تم التأكيد بصورة متزايدة على مفهوم التنمية المستدامة خلال العقدين الماضيين وأصبح إجماعاً عاماً على أن هذه التنمية المستدامة ينبغي أن تتضمن:

1. الوفاء بحاجات الحاضر دون الحد من قدرة أجيال المستقبل على الوفاء بحاجاتها.
2. الإدارة الواعية للمصادر المتاحة والقدرات البيئية وإعادة تأهيل البيئة التي تعرضت للتدهور وسوء الاستخدام.
3. الأخذ بسياسات التوقعات والوقاية التي يكون أكثر فعالية واقتصاداً في تحقيق التنمية الملائمة للبيئة، بالرغم من أهمية التعامل مع مشكلات البيئة المباشرة.
4. د على كل جيل أن يحافظ على نوعية الأرض بحيث يتركها في حالة مماثلة لتلك التي تسلمت فيها، فمن حق كل جيل أن يرث أرضاً مماثلة للأرض التي عاش عليها الأسلاف.

1 صبري فارس الهبيتي، التنمية السكانية والاقتصادية في الوطن العربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص: 18.

## الفصل الثاني: مفاهيم أساسية حول التنمية المستدامة

### ثانيا: مؤشرات التنمية المستدامة:

تساهم مؤشرات التنمية المستدامة في تقييم مدى تقدم الدول والمؤسسات في مجالات تحقيق التنمية المستدام بشكل فعلي وهذا ما يترتب عنه اتخاذ العديد من القرارات الوطنية والدولية حول السياسات الاقتصادية والاجتماعية. إن المؤشرات المطروحة على الساحة الدولية والتي تعتبر الأكثر دقة وشمولية وقدرة على رسم حقيقة التطور في مجال التنمية المستدامة تم تطويرها عن طريق لجنة التنمية المستدامة في الأمم المتحدة والتي تسمى بمؤشرات " الضغط والحالة والاستجابة «وتنقسم مؤشرات التنمية المستدامة Pressure-state- Indicators response إلى أربع فئات رئيسية بناء على تعريف التنمية المستدامة نفسه حيث تنقسم إلى مؤشرات اقتصادية واجتماعية وبيئية وكذلك مؤشرات مؤسسية»<sup>1</sup>.

الجدول رقم (01-02): مؤشرات قياس التنمية المستدامة\* المتعارف عليها:

الموارد	الاستدامة الاقتصادية	الاستدامة الاجتماعية	الاستدامة البيئية
المياه	ضمان إمداد كافي ورفع كفاءة استخدام المياه في التنمية الزراعية، الصناعية، الحضرية والريفية	تأمين الحصول على المياه في المنطقة الكافية للاستعمال المنزلي والزراعة	ضمان الحماية الكافية للمجمعات المائية والمياه الجوفية وموارد المياه العذبة وأنظمتها
الغذاء	رفع الإنتاجية الزراعية والإنتاج من أجل تحقيق الأمن الغذائي وزيادة الصادرات	تحسين الإنتاجية وأرباح الزراعة الصغيرة وضمان الأمن الغذائي المنزلي	ضمان الاستخدام المستدام والحفاظ على الأراضي والغابات والمياه والحياة البرية والأسماك
الصحة	زيادة الإنتاجية خلال الرعاية الصحية والوقائية وتحسين الصحة والأمان في أماكن العمل.	فرض معايير للمياه والهواء والضوضاء لحماية صحة البشر وضمان الرعاية الصحية الأولية للأغلبية الفقيرة	ضمان الحماية الكافية للموارد البيولوجية والأنظمة الإيكولوجية والأنظمة الداعمة للحياة
المأوى والخدمات	ضمان الإمداد الكافي والاستعمال الكفء لموارد البناء ونظام المواصلات	ضمان الحصول على السكن المناسب بالسعر المناسب وتوفير المواصلات والصرف الصحي للأغلبية الفقيرة	ضمان الاستخدام المستدام أو المثالي للأراضي والغابات والطاقة والموارد المعدنية
الطاقة	ضمان الإمداد الكافي والاستعمال الكفء للطاقة في مجال التنمية الصناعية والمواصلات والاستعمال المنزلي	ضمان توفر الطاقة للأغلبية الفقيرة خاصة بدائل الوقود الخشبي والكهرباء	خفض الآثار البيئية للوقود الأحفوري على النطاق المحلي والعالمي
التعليم	ضمان وفره المتدرجين لكافة القطاعات الاقتصادية الأساسية	ضمان الإتاحة الكافية للتعليم للجميع	توفير بيئة معلوماتية العامة والبرامج التعليمية
الدخل	زيادة الكفاءة الاقتصادية والنمو وفرص العمل في القطاع الرسمي	دعم المشاريع الصغيرة وإيجاد الوظائف للأغلبية الفقيرة في مختلف القطاعات	ضمان الاستعمال المستدام للموارد الطبيعية الضرورية لنمو اقتصادي في كل القطاعات

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد محمد باتر، وردم علي.

1- باتر محمد علي وردم، العالم ليس للبيع: مخاطر العولمة على التنمية المستدامة، دار الأهلية، عمان، 2003، ص: 211.

\* يشكل تطور مؤشرات التنمية المستدامة جوابا على حاجة الأوساط السياسية والاقتصادية والجمهور العريض إلى المعلومات البيئية بعد مت انتقلت في السبعينيات لطابعها الجزئي والساكن إلا أن هذه المقاربة عادت بقوة منذ التسعينيات وعلى وجه الخصوص تحت تأثير بعض المنظمات الدولية ممثلة في اتجاهين كبيرين هما: -الاتجاه الأول: وهو اتجاه برنامج الأمم المتحدة من أجل التنمية ويرمي إلى صياغة مؤشر مركب يفيد بفسر بعض الجوانب الانسانية للتنمية -الاتجاه الثاني: وهو اتجاه منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ويشكل اطارا ومفهوما لتطور مؤشرات البيئة وهو منهج اتبعته عندئذ منظمات دولي أو حكومية أخرى وقد كلفته لجنة التنمية الدائمة من أجل وضع مؤشرات التنمية المستدامة.

### المبحث الثاني: استراتيجيات التنمية المستدامة ومتطلبات تحقيقها:

لمواجهة التحديات وتحقيق التنمية المستدامة يتطلب على الدول اتخاذ تغييرات سياسية ومؤسسية تصمم بعناية من أجل تلبية الحاجات التي يتم تحديدها، وذلك من خلال وضع استراتيجيات للتنمية المستدامة على أن يكون طابعها تشاركي ومتجدد يرمي إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والبيئية بشكل متوازن ومندمج في كل المستويات في إطار العدالة بين الأجيال الحالية والمستقبلية.

#### المطلب الأول: استراتيجيات التنمية المستدامة:

تعرف الاستراتيجية، بأنها مجموعة من العناصر والمركبات التي توضح معالم الطريق لتحقيق الأهداف العامة المرغوب فيها، والأسلوب الذي يحدد كيفية السير في هذا الطريق، والذي يتم ضمن إطارها تنفيذ كافة الجهود الإنمائية.<sup>1</sup>

وهناك العديد من الاستراتيجيات الخاصة بالتنمية المستدامة وتمثل في:

#### 1- استراتيجيات التنمية المعتمدة على الاقتصاد المفتوح:

لا شك في أن دولا كثيرة وخاصة تلك الآخذة في النمو، لديها المشاكل الاقتصادية وهذا ما يدفعها الى النظر في سياساتها الاقتصادية بصفة عامة وسياستها النقدية وقطاع التجارة الخارجية بصفة خاصة. وتعد الاستراتيجية النقدية للتنمية الاقتصادية من بين أهم السياسات المعتمدة لكثير من الدول.<sup>2</sup>

#### أ- الاستراتيجية النقدية للتنمية الاقتصادية:

هي تلك السياسة النقدية التي يتم من خلالها التأثير على المتغيرات الاقتصادية الأخرى، كما أنها تساهم في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية. وهذه الأهداف يمكن أن تكون أهداف قصيرة الأجل أو أهداف طويلة الأجل، وحتى تستطيع ذلك لا بد من الاستعانة بإجراءات نقدية هي من صميم أدوات السياسة النقدية، عن طريق تحديد الأهداف الوسيطة والتي يمكن اعتبارها في هذه الحالة الإجراءات الخاصة التي يجب اتخاذها لتحقيق الأهداف النهائية ومن أهم هذه الأدوات هو سعر الفائدة وكمية النقود.

1 شامية بن عباس، مرجع سابق، ص:116.

2 ياسمينه زرنوح، إشكالية التنمية المستدامة في الجزائر، رسالة ماجستير، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص: 07.

كما أن وجود اقتصاد مفتوح من خلال الاعتماد على آليات السوق لتوزيع الموارد، والتركيز على القطاع الخاص، فهي تولي اهتماما خاصا للسياسات المؤثرة على قطاع التجارة الخارجية (سياسات معدل الصرف، القوانين الجمركية، السياسات المنظمة للاستثمار الخارجي).<sup>1</sup>

### ب- استراتيجية تحديد أسعار الصرف:

هناك ثلاثة خيارات أمام البنوك المركزية التي يتم من خلالها دعم الأسعار الصرف الرسمية للعملاء المحلية مقابل العملات الأجنبية تتمثل في:<sup>2</sup>

**الخيار الأول:** هو محاولة تلبية الطلب المتزايد على العملات الأجنبية من خلال الاحتياطي لمتوفر من هذه العملات، والمجازفة بنفاذ الحد الأدنى المطلوب من هذا الاحتياطي، أو الاقتراض من الخارج، وبالتالي زيادة عبئ الدين الخارجي.

**الخيار الثاني:** هو الحد من الطلب المتزايد على العملات الأجنبية وذلك باتباع سياسات تجارية واتخاذ اجراءات ضريبية بهدف تقليل الطلب على الواردات.

**الخيار الثالث:** هو التدخل في سوق الصرف الأجنبي وذلك بتقنين الاحتياطي من العملات الأجنبية لتمويل واردات معينة تحظى بالأولوية. ويطلق عليه بسياسة الرقابة على التحويل الخارجي.

### 2- استراتيجية التنمية المعتمدة على التصنيع:

يعتبر التصنيع ذو أهمية في عملية التنمية الاقتصادية، إذ يتوقف عليه تصحيح الاختلالات الهيكلية المرتبطة بظاهرة التخلف. ويعني التصنيع اتساع القاعدة الصناعية للمجتمع مما يؤدي إلى رفع مستوى وحجم قوى الإنتاج المستخدمة .

ان زيادة الاستثمار في قطاع الصناعة يؤدي إلى ارتفاع معدلات نمو الدخل الصناعي و من ثم ارتفاع معدلات نمو الدخل القومي بصورة تزيد عن معدلات النمو السكاني. إذ يؤدي التصنيع إلى تغيير هيكل في

1 أحمد فريد مصطفى، سمير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعث الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص: 123.

2 عبد الوهاب الأمين، التنمية الاقتصادية، دار حافظ للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2000، ص: 232.

الاقتصاد القومي. بموجبه تزداد الأهمية النسبية للقاعدة الصناعي من وجهة نظر الدخل المتولد فيه أو من وجهة نظر العمالة المستوعبة فيه<sup>1</sup>.

وتركز هذه الاستراتيجية على مسارين هما:

### أ- استراتيجية التصنيع عن طريق إحلال الواردات:

هي استراتيجية تصنيع ذات توجه داخلي، حاولت الدول النامية مع بداية استقلالها، عزل نفسها عن الظروف غير الملائمة للسوق الدولية، هذا ما دفعها إلى تبني سياسة داخلية للتصنيع من إحلال الواردات لتحقيق الاكتفاء الذاتي وتقليص التبعية للسوق الدولية التي تتميز بأسعار غير مواتية لها<sup>2</sup>.

تقوم هذه الاستراتيجية على أساس الإشباع لحاجات السوق المحلية، لذلك تمثل الصناعات الاستهلاكية الأساسية المرحلة الأولى من مراحلها، يرجع ذلك إلى مجموعة من العوامل أهمها توفر الطلب المحلي وتواضع الاستثمارات المطلوبة وميل حجم الوحدات الإنتاجية نحو الانخفاض<sup>3</sup>.

### ب- استراتيجية التصنيع عن طريق التصدير<sup>4</sup>:

أمام النكبات والأزمات التي جرتما استراتيجية التصنيع ذات التوجه الداخلي - استراتيجية إحلال الواردات - على اقتصاديات الدول النامية، بدأت تلوح في الأفق ضرورة وأهمية تغيير نمط هذه الاستراتيجية، من توجيهها إلى السوق الخارجي العالمي. وبعبارة أخرى ضرورة تهيئة الظروف والمناخ الاقتصادي الداخلي لانتهاج هذه الدول لاستراتيجية تصنيع موجهة صوب السوق الخارجية، أو المرتكزة على سياسة التصدير.\*

1 مدحت القرشي، التنمية المستدامة، مرجع سابق، ص: 169.

2 ياسمينه زرنوح، مرجع سابق، ص 26.

3 عبد الوهاب الأمين، مرجع سابق ص: 47-56.

\* **التصنيع للتصدير:** يمكن تسميتها أيضا باستراتيجية توجيه التنمية الصناعية نحو الخارج وذلك على عكس الاستراتيجية السابقة التي كانت تتوجه نحو الإنتاج المحلي لكي يحل محل الواردات سواء من السلع الاستهلاكية أو الإنتاجية و الوسطية، وتعني هذه الاستراتيجية التركيز على إنشاء صناعات معينة تتوفرها فرص تصدير كل أو جزء من ناتجها و يلاحظ أن تعديل استراتيجية التصنيع بهدف تشجيع الإنتاج بهدف التصدير لا يعني تفضيل التصدير على الإنتاج المحلي بهدف الإحلال محل الواردات، ومن أجل ذلك فإن الحوافز التي تقدم للصناعة بهدف التصدير تشابه الحوافز التي تقدم للصناعة التي تنتج للاستهلاك المحلي للإحلال محل الواردات.

4 زرنوح ياسمينه، مرجع سابق، ص: 25.

### 3- استراتيجيات التنمية المعتمدة على الزراعة:

#### أ- دور الزراعة في التنمية الاقتصادية:

تؤكد خبرات البلدان المتقدمة أن النمو في القطاعات الزراعية مسبقاً بزيادة كبيرة في الإنتاج الزراعي، فقد ازدادت إنتاجية القمح في انكلترا في النصف الثاني من القرن التاسع عشر بمعدل يزيد عن % 300 مقارنة بمثله في القرون السابقة، وهكذا في فرنسا في النصف الأول من القرن الثامن عشر، وفي ألمانيا في النصف الأول من القرن التاسع عشر وسارت كل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان بنفس الأسلوب، حيث كان للزيادة في الإنتاجية الزراعية دور في تنشيط الطلب على السلع في القطاعات الاقتصادية الأخرى.<sup>1</sup>

#### ب- ضرورة الاهتمام بالتنمية الزراعية:

على الرغم من التأكيد على دور الزراعة في التنمية الاقتصادية في العالم المتقدم، إلا أن هذا الدور وتلك الأهمية ازداد في البلدان النامية لسيادة المشكلات الغذائية الحادة التي أخذت تظهر في النصف الثاني من القرن التاسع عشر في العديد من دول إفريقيا وبعض دول آسيا. وبصورة عامة يمكن تحديد ضرورة الاهتمام بالتنمية الزراعية بالتغيرات الآتية:

- توفير الاحتياجات الغذائية للسكان وتحسن نمط الغذاء.

- توفير الموارد النقدية من القطاع الزراعي، واستخدامها في احتياجات الأساسية للتنمية الاقتصادية.

- القطاع الزراعي سوق للسلع الزراعية إذ يحقق معدلات مناسبة من النمو خاصة وأن النمو في المحاصيل الزراعية سيؤدي إلى زيادة دخل المزارعين مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الإنتاج.

- تعدد كثير من المحاصيل الزراعية مدخلات في العمليات الإنتاجية لبعض الصناعات الغذائية لا سيما تلك العمليات المتعلقة بصناعة السكر أو صناعة النسيج أو الزيوت النباتية والدهون.

وتشمل الاستراتيجية الخاصة بقطاع الزراعة محورين هما:

1 مدحت القريشي، مرجع سابق، ص: 165-166.



-المحور الزراعي: تهدف إلى تعزيز قدرات الإنتاج، زيادة إنتاج المحاصيل والمنتجات الاستراتيجية، وتعزيز وتوسيع نطاق الجهاز التنظيمي الجديد للمنتجات ذات الاستهلاك الواسع، ويعتمد في ذلك على ثلاثة برامج رئيسية تنفذ عن طريق الأدوات التالية: وحدات الاستبيان الحقلية، مراكز الامتياز المتكاملة، المهارات والبنى التحتية، التكوين.

-المحور الريفي : والذي يهدف إلى حماية وصون وتعزيز الموارد الطبيعية الرعوية، الموارد النباتية والمائية عن طريق أربع برامج تستند على الأدوات التالية:

نظام المعلومات لبرنامج دعم التجديد الريفي، من أجل تجميع المعلومات المنتجة في إطار عملية التشخيص، النظام الوطني لدعم اتخاذ القرار من أجل التنمية المستدامة لأغراض التشخيص والبرمجة لتنمية مختلف المناطق، المشاريع الجوارية للتنمية الريفية المدججة والمشاريع الجوارية لمكافحة التصحر، من أجل الحماية والحفاظ على الموارد الطبيعية واستغلال وتأمين المعرفة والأنشطة المحمية المولدة للثروة، عقد كفاءة للتنمية الزراعية، والغرض منه تحديد أهداف الإنتاج سنويا استنادا في ذلك على تاريخ التنمية الزراعية.

### ج- سياسة التجديد الزراعي والريفي كآلية لتحقيق التنمية الريفية:

إن هذه الاستراتيجية تهدف إلى ترقية التنمية الاقتصادية للبلاد ضمن استراتيجية تشاركية تجمع كل العالم الريفي وتستند هذه السياسة على إشكالية الحكم المحلي والتنمية المستدامة والإنصاف في الاستفادة من الخدمات القاعدية اللامركزية وتقوية الروابط الاجتماعية، وهذه السياسة تقوم على تحقيق توافق وطني حول مسألة الأمن الغذائي لضمان السياسة الوطنية والتماسك الاجتماعي. كما تستند إلى تحرير المبادرات والطاقات وعصرنة جهاز الإنتاج وترجمة القدرات الكبيرة التي يحتوي عليها الاقتصاد الوطني.

وإضافة إلى ذلك هنالك إجراءات أخرى تتمثل في :

-تحرير التجارة في السلع الزراعية وذلك باستبعاد كافة العوائق التي تقف عقبة أمام انسيابها الحر بين مختلف الدول.

-تحسين النفاذ إلى الأسواق وذلك بإلغاء القيود غير التعريفية وتخفيض معدلات التعريفات الجمركية وربط جميع التعريفات الجمركية.

- دعم الصادرات " المنافسة في التصدير " ويعني عدم تقديم أي دعم للصادرات الزراعية أو تخفيضه مما يسمح بوجود منافسة شفافة.<sup>1</sup>

#### 4- استراتيجيات ترشيد الطاقة:

يقصد بترشيد الطاقة، هو اتخاذ الإجراءات الضرورية من أجل خفض استخدامها، مع المحافظة على حجم الإنتاج المتحقق، كزيادة كفاءتها، وتقليل لضائع منها بحيث يمكن إنتاج وحدة المنتج بكمية أقل من الطاقة أو بعبارة أخرى، فيقصد بترشيد الطاقة، تبديد التبذير بخفض كثافة استهلاك الطاقة، وقياس استخدام الطاقة، اعتمادا على معدل يناسب كمية الطاقة المستخدمة في الاقتصاد، إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي المتحقق، أي متوسط الطاقة المستخدمة لإنتاج ما يعادل وحدة نقدية واحدة من الناتج المحلي الإجمالي.

#### معدل استخدام الطاقة = كمية الطاقة المستخدمة / الناتج المحلي الإجمالي

- ويعني ترشيد الطاقة خفض هذا المعدل من أجل تحقيق وفورات اقتصادية والمحافظة على احتياطات الطاقة لفترات زمنية أطول، كما أنه يقلل في نفس الوقت من الانبعاثات والآثار السلبية على البيئة.<sup>2</sup>

#### أ- أهمية ترشيد الطاقة:

يوجد العديد من الأسباب التي تدفع صانعي القرار في معظم الدول نامية كانت أو متقدمة إلى اعتماد استراتيجية واضحة لترشيد استخدام الطاقة وأحد الأهداف الأساسية، حيث أن الحفاظ على الطاقة يعد أحد الاستراتيجيات الهامة واللازمة لمواجهة التلوث إضافة إلى إطالة عمر الوقود الأحفوري، إذ هناك مكسب مزدوج من خلال زيادة كفاءة استخدام الطاقة .

ويمكن ذكر هذه الأسباب فيما يلي: 3

- الارتفاع المتزايد لكلفة استخراج الطاقات التقليدية وتناقصها بمرور الزمن نظرا للاستهلاك العالمي الكبير لها.
- وجود مصادر البديلة مرشحة لتلعب دورا هاما في حياة الإنسان وتساهم في تلبية نسبة عالية من المتطلبات الطاقوية، وهي مصادر دائمة وطويلة الأجل إن لم نقل أبدية لارتباطها بالشمس والرياح... وغيرها.

1 رم قصوري، مداخلة بعنوان واقع الزراعة في الجزائر نحو سياسة التجديد الفلاحي لكسب رهان التنمية المستدامة، الملتقى الدولي: البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية والدولية، جامعة زيان عاشور، الحلقة يومي 22- 21 نوفمبر 2012، ص:16.  
2 عبد القادر بلخضر، استراتيجيات الطاقة وإمكانيات التوازن البيئي في ظل التنمية المستدامة، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2005، ص:6.  
3 أحمد مدحت إسلام، الطاقة وتلوث البيئة، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص:37-103.

- نظافة المصادر البديلة على عكس الطاقات الأحفورية التي تزايدت التأكيدات حول تسببها في الكثير من المشاكل البيئية، والجدير بالذكر هنا أن معظم الطاقات المتجددة نظيفة بيئيا مما يعني عدم تخصيص مبالغ إضافية لمعالجة الآثار الخارجية السلبية للطاقات التقليدية.

- تسمح عملية استغلال الطاقات المتجددة واحلالها محل الطاقات التقليدية بتوفير مردودات اقتصادية هامة.

- تحسين فرص وصول خدمات الطاقة إلى المناطق البعيدة و القرى النائية ذات الاستهلاك الضعيف.<sup>1</sup> ويتم ترشيد الطاقة من خلال:<sup>2</sup>

أ- ترشيد استهلاك الطاقة في الأجهزة التي تستعمل الوقود والكهرباء.

ب- تحسين استخدام الطاقة في القطاع الصناعي.

ج- ترشيد استهلاك الطاقة في قطاع النقل والمواصلات.

د- ترشيد الاستهلاك للطاقة في المباني.

هـ- دفع وتشجيع تطبيقات الطاقات البديلة.

و- تطوير ودعم مؤسسات البحوث والتطبيق المعنية بالقضايا ذات الصلة بالطاقة.

**المطلب الثاني: متطلبات تحقيق التنمية المستدامة:**

من متطلبات تحقيق التنمية المستدامة ما يلي:<sup>3</sup>

- ضرورة استخدام تكنولوجيا نظيفة لا تدمر البيئة وتستحدث بدائل للموارد القابلة للنضوب.

- تجنب المشروعات التي تقضي على البيئة أي التي تتسبب في تآكل التربة الخصبة وتلوث الماء والهواء فهذه المشروعات تضع حدا أقصى للتنمية لأنها تقضي على أهم عناصرها.

- تجنب الأنظمة التي تؤدي إلى تبديد الموارد، فالنظام الزراعي في بعض الدول المتقدمة مبدد للموارد ففي الولايات المتحدة الأمريكية 78 بالمئة من انتاجها من الحبوب موجه كغذاء للحيوانات، وهو ما يعني أرطال من البروتين تستخدم في انتاج رطل واحد من البروتين الحيواني.

- الاهتمام بالتنمية البشرية التي تضمن وجود عنصر بشري قادر على تحقيق استمرارية التنمية.

كما تتطلب التنمية المستدامة أيضا:<sup>1</sup>

1 عبد الرؤوف تريكي، مكانة الطاقة المتجددة ودورها في تحقيق التنمية المستدامة "حالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 104-105.

2 عقيلة ذبيحي، الطاقة في ظل التنمية المستدامة 'دراسة حالة الطاقة المستدامة في الجزائر"، رسالة ماجستير، علوم اقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص: 162-175.

3 عدلي علي أبو طاحون، ادارة وتنمية الموارد البشرية والطبيعية، المكتب الجامعي الحديث، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 151.

- نظم اجتماعية ومؤسسية قادرة على الإدارة البيئية السلمية للموارد الطبيعية المتجددة وغير المتجددة
- نظم إنتاجية تحافظ على موارد البيئة صالحة للتنمية ويتطلب ذلك اختيار الوسائل التقنية ذات النفايات المحدودة والتي تعتمد على تدوير المخلفات.
- نظم تكنولوجية تبحث باستمرار عن حلول جديدة ذات قبول اجتماعي واقتصادي.
- مراعاة المعايير الإيكولوجية عند التخطيط لسياسات التنمية حتى تكون التنمية على أسس اجتماعية واقتصادية وإيكولوجية مع استخدام تكنولوجيا مناسبة للبيئة ومصادر طاقة نظيفة.

### المبحث الثالث: الاستثمارات المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة

ان القيام بعملية التنمية التي تهدف الى الاستدامة في جميع النواحي يجب أن تبنى على الاستراتيجيات التي تساهم في ذلك وهي متعددة وفقا لنظريات اقتصادية وأخرى حديثة وتمثل أهم هذه الاستراتيجيات في:

#### المطلب الأول: الاستثمار في الطاقة المتجددة

يعتبر توافر خدمات الطاقة اللازمة لتلبية الاحتياجات البشرية ذو أهمية قصوى بالنسبة للركائز الأساسية الثلاثة للتنمية المستدامة وتؤثر الأسلوب الذي يتم به إنتاج هذه الطاقة وتوزيعها واستخدامها على الأبعاد الاجتماعية والاقتصادية والبيئية لأي تنمية متحققة.

#### أولاً: مفهوم الطاقات المتجددة:

الطاقات المتجددة هي التي نحصل عليها من خلال تيارات الطاقة التي يتكرر وجودها في الطبيعة على نحو تلقائي ودوري، وهي بذلك عكس الطاقات غير المتجددة الموجودة غالباً في مخزون جامد تحت الأرض، بتعبير آخر هي عبارة مصادر طبيعية دائمة غير ناضبة متوفرة في الطبيعة بصورة محدودة أو غير محدودة إلا أنها متجددة باستمرار، واستعمالها أو استخدامها لا ينتج أي تلوث للبيئة<sup>2</sup> فهي طاقات نظيفة فنجد مثلاً الطاقة الشمسية

1 عمر الشريف، استخدام الطاقات المتجددة ودورها في التنمية المحلية المستدامة " دراسة حالة الطاقة الشمسية في الجزائر"، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة 2007، ص 149-150.

2 محمد قويدري، غانية نذير، الملتقى الدولي الأول حول: البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل لتغيرات الإقليمية والدولية،

جامعة زيان عاشور، الجلفة يومي 22-21: نوفمبر 2012.

وطاقة الرياح والماء والحرارة الجوفية لا ينتج عن استخدامها أي تلوث أما احتراق الكتلة الحية فينتج عنه بعض الغازات إلا أنها أقل من تلك الناتجة عن احتراق الطاقات الأحفورية.<sup>1</sup>

### ثانيا: المزايا المترتبة عن الطاقة المتجددة:

- 1- استخدام مصادر الطاقة المحمية أمر متاح لكل البلدان، ما يضمن الأمن الطاقوي.
- 2- مصدر الطاقة المتجددة مستدام، لا يمكن أن ينضب أو يدمر البيئة المحمية أو الإقليمية أو العالمية.
- 3- توليد الكهرباء عن طريق مصادر الطاقة المتجددة فعال وأقل عرضة لانقطاع التيار من الأنظمة المركزية.
- 4- لا تتسبب في تلويث الجو أو الأرض أو البحار.
- 5- الاعتماد على مصادر الطاقة المتجددة المحلية يحمي الاقتصاديات المحلية من الصدمات الناتجة عن تأرجح أسعار مشتقات المضاربة في أسواق السلع العالمية.
- 6- نظام توزيع منظومات توليد الكهرباء عن طريق الطاقة المتجددة أكثر أمان في حال استهدافها، وان حدث ذلك ستكون الأضرار البيئية محدودة جدا.
- 7- تؤمن نظم الطاقة المتجددة فرص عمل جديدة للعاملين المؤهلين تأهيلا تقنيا عاليا، أكثر بكثير من قطاع الطاقة التقليدي.<sup>2</sup>

### ثالثا: أنواع الطاقات المتجددة:

#### 1- الطاقة الشمسية:

تعتبر الطاقة المستمدة من الشمس من أهم أنواع الطاقة التي يمكن استغلالها، فهي طاقة دائمة لا ينتج عن استخدامها غازات أو نواتج ثانوية ضارة بالبيئة، ولا تترك مخلفات خطيرة مثل النفايات المشعة التي تتخلف عن استعمال الطاقة النووية.<sup>1</sup>

1- CHITOUR Chams Eddine, **pour une stratégie énergétique de l'Algérie à l'horizon 2030**, Office des Publications universitaires, Algérie, 2003, P 41.

2 بيتر ميسين، ليزلي هنتر، الشرق الأوسط واستراتيجيات الطاقة المتجددة بدائل الطاقة النووية، ترجمة عماد شيحة، المركز العربي للدراسات الاستراتيجية، العدد 44، ديسمبر 2009، ص: 74-75.

فهي تستخدم مباشرة في العديد من التطبيقات منها: التدفئة، إضاءة المباني، تسخين المياه، إنتاج البخار، وفي تحلية وضخ المياه وفي توليد الكهرباء حراريا، وتتوقع الجهات الدولية أن بحلول عام 2025 سوف تسهم النظم الشمسية الحرارية لتوليد الكهرباء بحوالي 130 جيجاوات. أيضا تستخدم الطاقة الشمسية في إنتاج الكهرباء مباشرة عن طريق الخلايا الشمسية/الفوتو فلتية، وكنتيحة للأبحاث المستمرة انخفضت تكلفة إنتاج الطاقة من 100 سنت دولار في عام 1980 إلى حوالي 15 سنت دولار/ك.و.س في الوقت الراهن.

### 2- الطاقة المائية:

تعتبر الطاقة المتولدة من المساقط المائية أرخص موارد الطاقة ولكن استخدامها يتطلب ظروف طبيعية خاصة تتعلق بالجرى المائي وكمية المياه و المناخ السائد والتضاريس وخلافه، هذا إلى جانب ظروف اقتصادية تتعلق بقر هذه الموارد من السوق و عدم وجود منافسة من الموارد الأخرى للطاقة، وغير ذلك من العوامل، وتعتمد كمية الطاقة الكامنة في محطات التوليد المائية على حجم كمية الماء وعلى مسافة سقوط الماء، فكلما ارتفعت قيمة أي من العاملين المذكورين ارتفعت قيمة الطاقة الكامنة في المحطة، وتعمل محطات الطاقة المائية بكفاءة عالية تصل إلى 80 - 90 بالمئة بالمقارنة مع محطات توليد الطاقة الحرارية التي تستعمل الوقود الأحفوري والتي تعمل بكفاءة لا تزيد عن 30 % في العادة.<sup>2</sup>

### 3- طاقة الرياح :

إن طاقة الرياح هي القدرة التي تمتلكها الرياح والتي تمكنها من تحريك الأشياء أي الطاقة الحركية الميكانيكية التي يمتلكها الهواء نتيجة الحركة، وهي طاقة مجانية تعود في الأساس إلى الشمس، حيث يؤدي تسخين أشعة الشمس للهواء إلى تصاعد هذه الطبقات الهوائية الحارة إلى أعلى تاركة تحتها فراغا يتم ملؤه بالهواء البارد الذي ينساب كرياح، إذا فأصل طاقة الرياح هي الشمس بحيث قدر العلماء أن 2 % من الطاقة الشمسية الساقطة على سطح الأرض تتحول إلى طاقة رياح.

1 لعويجي عبد الله، بودراع أمينة، دور الطاقة الشمسية في التنمية المحلية بالجزائر، الملتقى الدولي الأول حول: البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيدها استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية الدولية يومي 22 / 21 نوفمبر 2012.

2 محمد راتول، محمد مداحي، عنوان المداخلة: فرص وتحديات الاقتصاديات العربية خارج قطاع الحروفات، جامعة الخلفة، الجزائر، يومي 21-22 نوفمبر 2012.

إن طاقة الرياح هي طاقة سريعة التأثير بالتغيرات في أشكال طبوغرافية المنطقة و الأنماط المناخية لها، إضافة إلى التغير المكاني هنا كتغير زماني حيث يسجل فرق في الطاقة المنتجة من الرياح خلال اليوم الواحد، وخلال فصول السنة وحتى من سنة لأخرى، إضافة إلى ذلك هناك مشكلة تعيق استغلال هذا المصدر وهو صعوبة تحديد الأماكن الأفضل وكذا تحديد مورد الرياح الذي يمكن الحصول عليه عمليا في منطقة معينة.

#### 4- طاقة الهيدروجين:

تعتبر خلايا الوقود تكنولوجيا واعدة للعمل كمصدر للحرارة والكهرباء في المباني والسيارات، لذا تعمل شركات تصنيع السيارات على تصنيع وسائل نقل تعمل بخلايا الوقود والتي تحتوي على جهاز كهرو كيميائي "Electrochimicale" يفصل الهيدروجين والأكسجين لإنتاج كهرباء يمكنها إدارة موتور كهربائي يتولى تسيير العربة، إلا أن استخدام الهيدروجين في الوقت الراهن سوف يؤدي إلى استهلاك قدر كبير من الطاقة اللازمة لإعداد بنية تحتية "Infrastructure" تشمل إنشاء محطات التزود به وغيرها من التجهيزات الضرورية لهذه المحطات.<sup>1</sup>

#### 5- الطاقة النووية:

الطاقة النووية هي الطاقة التي تربط بين مكونات النواة ( البروتونات و النيوترونات ) تنتج هذه الطاقة عند كسر تلك الرابطة وتؤدي بذلك الى انتاج طاقة حرارية كبيرة جدا، تعود فكرتها الأولى عندما وضع العالم "انشتاين " معادلته الرياضية الى تفران المادة قد تتحول الى طاقة عند تفكك ذراتها ولفت بذلك الانتباه إلى ما يسمى بالطاقة النووية، قد ظلت هذه الفكرة دون دليل حتى تمكن العالمان الالمان اوتوهانو " فريتز شتارسمان " من اكتشاف انشطار ذرة اليورانيوم الثقيلة الى نصفين عند قذفها ببعض النيوترونات عالية الطاقة، لا يمكن حصر الطاقة النووية في عملية الانشطار فقط بل هناك عملية الاندماج النووي أيضا حيث ان العمليات الانشطارية النووية تكون للعناصر الخفيفة نسبيا وتكون عمليات طاردة للطاقة هي أيضا.<sup>2</sup>

#### 6- طاقة الكتلة الحيوية:

1 محمد مصطفى الخياط: الطاقة البديلة وتأمين الطاقة، مداخلة نشرت في مؤتمر "البتروال والطاقة، هموم عالم واهتمامات أمة"، جامعة المنصورة كلية الحقوق،

2-3 أبريل 2008.

2 عبد الرؤوف تريكي، مكانة الطاقة المتجددة، مرجع سابق، ص: 113.

تشمل الكتلة الحية كل المواد ذات الأصل النباتي مثل الأشجار والمنتجات الزراعية الغنية بالنشاء أو الغنية بالسكريات، وكذا المخلفات ذات الأصل الحيواني بالإضافة إلى المخلفات الصلبة الصناعية والبشرية، والتي يمكن إطلاق طاقتها الكامنة عن طريق الحرق المباشر والتخمير... إلخ، وتعتبر الكتلة الحية مصدرا هاما في كثير من الدول العربية كتونس والسودان والجزائر والعراق، إضافة إلى أنها الطاقة الأساسية في كثير من الدول النامية وتشكل أي الكتلة الحية من % 96 حطب، % 62 مخلفات حيوانية، % 2 مخلفات زراعية، ويذهب الجزء الأكبر منها للاستهلاك المتزلي في الأرياف كالتبهي والتدفئة والتسخين.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الاستثمار في الزراعة:

يعد الاستثمار في الزراعة من أهم المتطلبات التي تساهم في تحقيق التنمية المستدامة ويكون ذلك من خلال :

أولاً: تعريف التنمية الزراعية المستدامة: يشير الاستخدام الشائع لكلمة مستدام إلى القدرة على المحافظة على بعض الفعاليات في مواجهة الأزمات والاستدامة الزراعية، تعرف على أنها القدرة على المحافظة على الإنتاجية سواء في المزرعة أو على مستوى الدولة في مواجهة الأزمات أو الصدمات والتي قد تتمثل في الجفاف أو زيادة كبيرة في أسعار المواد الأولية المتمثلة في البذور أو الأسمدة وغيرها.<sup>2</sup>

أما مفهوم التنمية الزراعية المستدامة فهو يشير إلى إدارة وصيانة الموارد الطبيعية الأساسية بطريقة تضمن تحقيق المتطلبات الإنسانية الحالية والمستقبلية، ومن منظور أشمل، فإن التنمية الزراعية المستدامة هي العملية التي يتم من خلالها:<sup>3</sup>

أ-ضمان مقابلة المتطلبات الغذائية الأساسية للأجيال الحالية والمستقبلية مع إنتاج وتوفير المنتجات الزراعية.

ب-توفير فرص عمل مستمرة ودخل كاف بما يتضمن بيئة عمل وحياة كريمة لكل المرتبطين بالإنتاج الزراعي.

1 موسى الفياض، عبير أبو رمان: الوقود الحيوي الأفق والمخاطر والفرص، المركز الوطني للبحث والإرشاد الزراعي، المملكة الأردنية الهاشمية، 2009، ص:17.

2 دوناتو رومانو، الاقتصاد البيئي والتنمية المستدامة، المركز الوطني للسياسات الزراعية، سوريا، 2006، ص: 62.

3 محمد براق، حمزة غربي، التوجهات الرئيسية لاستراتيجية التنمية الزراعية المستدامة العربية للعقدين من 2005 إلى 2025، الطبعة الثانية، مجمع المداخلات للملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، ورقة يومي 22-23/11/2011.



## الفصل الثاني: مفاهيم أساسية حول التنمية المستدامة

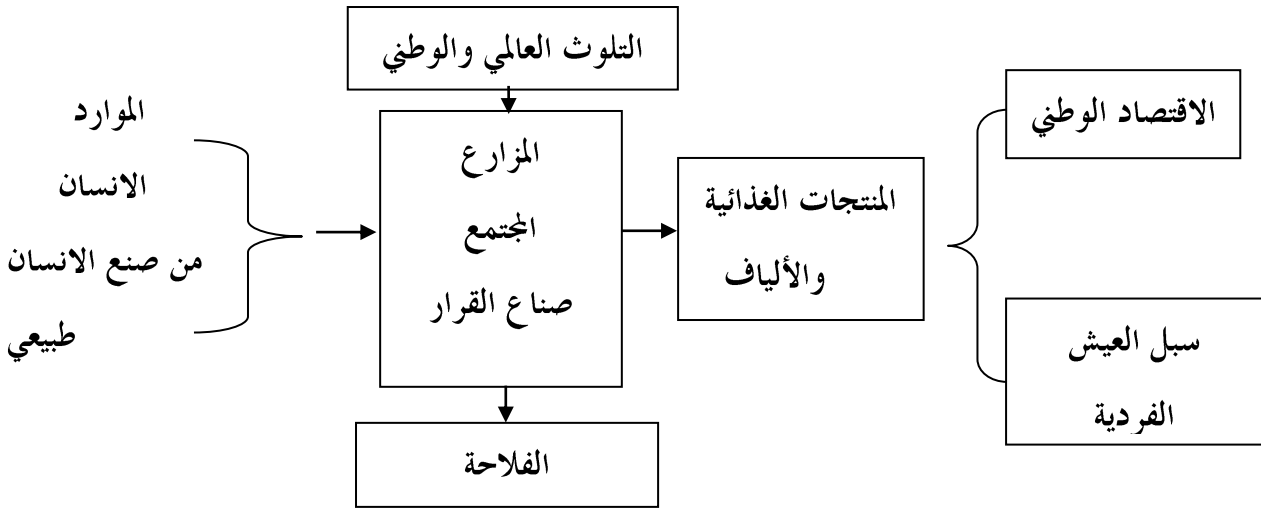
ج- حفظ وصيانة القدرات الإنتاجية لقاعدة الموارد الطبيعية والموارد المتجدد من غير الإخلال بالدورات الإيكولوجية الأساسية والتوازن الطبيعي.

د- تقليل هشاشة القطاع الزراعي للعوامل الطبيعية والاقتصادية السيئة والمخاطر الأخرى وذلك لتقليل الآثار السلبية ومن ثم دعم وتنمية الاعتماد على الذات.

وتتحد التنمية الزراعية المستدامة من خلال التحكم في كل عناصر التي لها علاقة بالزراعة كما هو موضح

في الشكل التالي:

الشكل رقم: (02-02) محددات الاستدامة الزراعية



المصدر: دوناتو رومانو، مرجع سابق ص:60.

ثانيا: أهمية الاستثمار في الزراعة:

إن الاهتمام الخاص بالفلاحة في مختلف بلدان العالم يرجع إلى الأهمية الاقتصادية والاجتماعية التي يعود بها القطاع على المعمورة عامة ومن أهم الدلائل على هذا الاهتمام بهذا القطاع هو:

- في فبراير من سنة 1991 استؤنفت جولة أوروغواي للمحادثات التجارية متعددة الأطراف، التي لم يتم التوصل إلى تفاهم بين المشتركين فيها على ضرورة معالجة القضايا الحساسة المتعلقة بالزراعة ومعالجة صريحة وبقدر معقول من المرونة فبسبب هذه القضية توقفت المحادثات التي واجهت صعوبات عديدة ولم تصل إلى

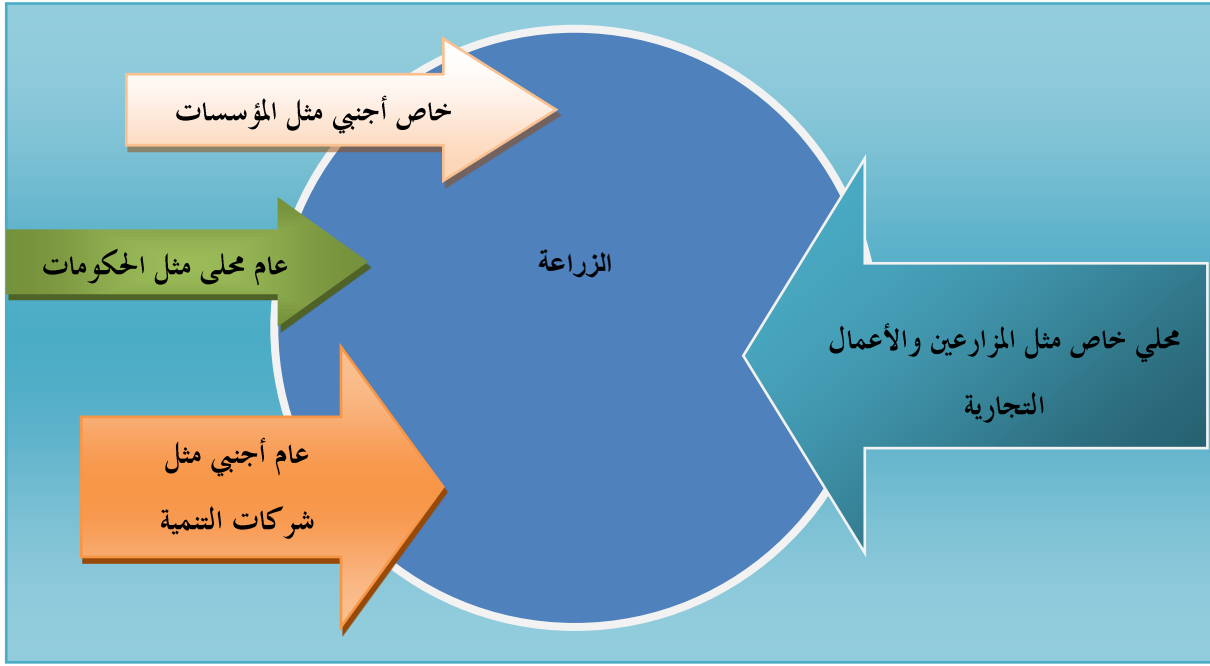
خاتمة موفقة في بروكسل في ديسمبر 1990 كما كان متوقعا، وتعد الزراعة نقطة محورية لهذه المشكلات الاقتصادية والسياسية حيث تشمل السياسة المتعلقة بها في كثير من البلدان كما أنه من الناحية التاريخية تفيّد تجارب العالم المتقدم أن عملية الانطلاق في النمو الاقتصادي متوقفة على التقدم والنمو الذي يحرزه القطاع الزراعي.<sup>1</sup>

ومن أهم الدوافع التي تؤدي إلى الاستثمار في الزراعة:<sup>2</sup>

- 1- تحقيق الفائض الزراعي والغذائي.
  - 2- تعتبر مصدر جلب للعملة الأجنبية إلى البلد المنتج للزراعة إذا ما حقق هذا البلد فائض في الإنتاج الزراعي .
  - 3- مساهمة الزراعة في تحقيق التوازن الغذائي ابتداء من كل التغيرات التي تحصل مكوناته أو حجمه.
  - 4- تعتبر الزراعة كمصدر للقوة العاملة تساهم في عملية التنمية الاقتصادية تتطلب فالقطاع الزراعي مخزن لليد العاملة ومجال هائل يمكن استغلاله في ميدان الشغل الحقيقي.
  - 5- الزراعة تحتاج إلى رأسمال أقل نسبيا لما يحتاجه قطاع الصناعة. كما أن الدورة الإنتاجية لرأس المال في القطاع الفلاحي هي أقل من الدورة الإنتاجية، ذلك لأن معظم القروض التي يحتاجها القطاع الفلاحي هي قروض موسمية في أغلبها.
  - 6- مساهمة الزراعة في تحقيق رأس المال اللازم لعملية التنمية الاقتصادية.
- وتتمثل أهم المصادر التي تساهم في الاستثمار في الزراعة الواضحة من خلال الشكل التالي:
- المخطط رقم (02-03): مصادر الاستثمار في الزراعة

1 عبد العزيز قاسم محارب، التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من منظور إسلامي، مصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011، ص: 189.

2 مدحت القريشي، التنمية المستدامة، مرجع سابق، 165-169.



المصدر: حالة الأغذية والزراعة، منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة روما 2012، ص: 03

### المطلب الثالث: الاستثمار في القطاع السياحي:

ان المعطيات المتوفرة عن معدلات النمو الاقتصادية تؤكد أن الطلب العالمي على الطاقة سيستمر، وسيظل كل من البترول والغاز يحتلان مكانة لا تقل عن 65 % من مجموع الاستهلاك العالمي من الطاقة حتى سنة 2030، ومن المتوقع أن تبقى أسعار البترول في ارتفاع، وفي هذا الصدد فان الاعتماد على الموارد النفطية كمصدر للثروة لن تؤدي إلى نتائج معتبرة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي خاصة في ظل تقلبات الأسعار.

وهو ما يحتم على الدول التي تعتمد على النفط وحتى الدول التي تستهلك النفط أيضا التوجه نحو مجالات أخرى للاستثمار فيها من أجل تنمية مداخيلها، وبما أنه أي دولة وخصوصياتها خاصة في المجال الطبيعي والعادات والتقاليد المتنوعة في العالم قد أصبح ضرورة حتمية خاصة للدول التي لديها مقومات سياحية.

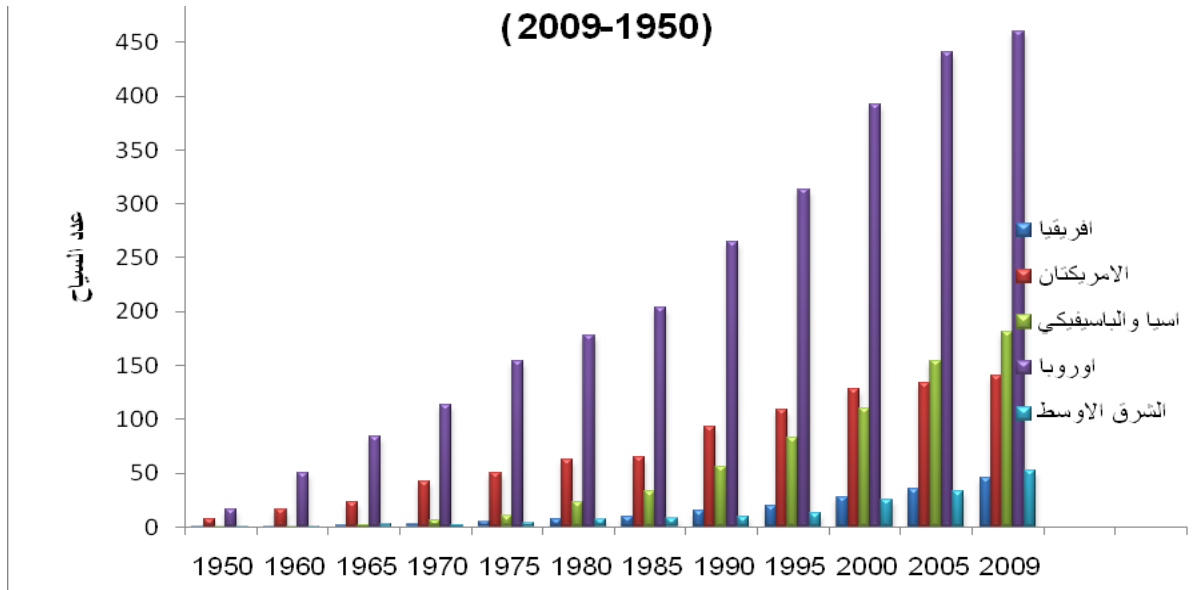
لان الاستثمار فيه يعتبر بمثابة المحرك الرئيسي لقطاع السياحي في أم بلد لأنه يعبر عن الاستجابة الطبيعية لمختلف حاجات ورغبات السياح، حيث يتم عبره تنشيط الدورة السياحية انطلاقا من توجيه الجهود نحو الاستغلال الأمثل للموارد السياحية بهدف تحقيق مكاسب اقتصادية واجتماعية وثقافية وحتى سياسية.<sup>1</sup>

1 صالح حميدات، وردة عرود، دور الفاعلين السياحيين في وضع استراتيجية للتنمية المستدامة للأقاليم الجزائرية، مرجع سابق، ص: 6.

ترجع الزيادة في الطلب السياحي العالمي إلى عوامل متعددة منها زيادة الدخل في كثير من الدول المصدرة للسائحين ، اهتمام معظم الدول السياحية بالترويج السياحي لمقومات الطبيعة وخدمات السياحة لتحفيز السائحين على زيارة لما فيها من وسائل جذب سياحية، التطور التقني الحاصل في وسائل النقل البري والبحري والجوي، انخفاض الأسعار الناتج عن الرحلات الجوية التي تعتمد على الطيران الاقتصادي، فضلا عن لجوء عدد من المؤسسات السياحية إلى أسلوب الحزمة الذي يجمع بين النقل والإيواء والخدمة الفندقية وتنظيم زيارات الفرحة نظير مبلغ معلوم، إضافة إلى ذلك تعزى الزيادة في الطلب السياحي إلى التقدم في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تؤدي إلى تحقيق الاتصال الجيد بين الدول المصدرة للسياحة والدول المستقبلة، وتؤدي أيضا إلى تقديم خدمات سياحية وفندقية مميزة للسواح، فهذه التكنولوجيا أصبحت تشكل عاملا هاما في دفع قطاع السياحة وتنميته.<sup>1</sup>

الشكل (02-04) عدد السياح في العالم موزعة حسب الأقاليم خلال فترة (1950-2009)

1 بنحني إبراهيم، شعوي محمود فوزي، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تنمية قطاع السياحة والفندقة، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد السابع، 2010/2009، ص:275.



المصدر: السياحة الدولية في البلدان الأعضاء بمنظمة المؤتمر الإسلامي الأفق والتحديات، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، 2010، ص:7.

من الشكل رقم (02-04) نلاحظ إن الاستثمارات الموجهة للقطاع السياحي تدر على الاقتصاد خيرا كبيرا من خلال ما تجليه من العملة الصعبة، وانتعاش للقطاعات الأخرى، كالنقل والثقافة وغيرها، وهذا من خلال ما حققته العديد من الدول الغربية، إذ نجدها حققت أرقام قياسية في المداخل السياحية، وهذا ما انعكس إيجابيا على ميزان مدفوعاتها وحل بعض المشكلات الاقتصادية والاجتماعية في هذه البلدان، لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى الأهمية الاقتصادية لهذا القطاع، ومدى تأثيره وعلاقته بالبيئة، كما سنلقي الضوء على السياحة الداخلية وفوائدها.

**أولا: تأثير السياحة على الاقتصاد:** أن الحركة السياحية لها تأثير فعال على جميع القطاعات الأخرى من خلال ما يلي:

**1-قطاع النقل:** يساهم قطاع السياحة في تفعيل الحركة البرية والجوية والبحرية هذا ما سيؤدي إلى زيادة مداخل هذه الأخيرة، كما أنه يجب أن تركز الاستثمارات للتوسيع وتحسين الطرقات وتسهيل الوصول إلى المناطق البعيدة التي من شأنها، تشجيع السياحة في البلد.

**2-قطاع الصحة:** يوظف قطاع السياحة في مراكز الحمامات والأماكن العائلية، وأماكن الراحة مسيرين وأطباء، كما تعمل الوزارة الوصية على احترام المعايير الضرورية لفتح الحمامات بهدف تحسين نوعية الخدمات المقدمة.

3- قطاع التجارة: وهذا من خلال العملة الصعبة التي تجلبها السياحة للبلد المضيف، وعليه فإن قطاع السياحة غير متجانس ويشمل العديد من قطاعات الأنشطة السياحية الاقتصادية والمعتمدة على السياحة بشكل أساسي أو غير مباشر أو جزئي.

4- أثر السياحة على ميزان المدفوعات: <sup>1</sup> يعرف ميزان المدفوعات على أنه سجل منتظم، تقيده فيه كافة المعاملات الاقتصادية التي تجري بين الأشخاص المقيمين على الأقاليم دول أخرى خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة، وينقسم ميزان المدفوعات إلى قسمين، جانب مدين وآخر دائن، فالأول يتضمن كافة العمليات التي تقوم الدولة بدفعها إلى الخارج، والجانب الثاني فيتضمن العمليات التي تحصل فيها الدولة على حقوق من العالم.

ثانيا: محددات التنمية السياحية:

لإنجاح أي سياسة سياحية يجب أخذ بعين الاعتبار مجموعة من الإجراءات والاهتمام ببعض الجوانب وبخاصة في الدول النامية وهي: <sup>2</sup>

1- وضع أسعار في متناول السياح: بغض النظر عن مشروعات البنية الأساسية والتي تعد ضرورة ملحة للقيام بأي نشاط سياحي، من شبكة طرقات ووسائل اتصال فعالة وخدمات ذات كفاءة، وغيرها، ومتطلبات النشاط السياحي ذات النوعية الجيدة والأسعار التنافسية مقارنة بالمناطق الأخرى.

2- الموقع: يعد الموقع الجغرافي العامل الأساسي في السياحة، فعلى أساسه تحدد نفقات الرحلة من حيث الأهمية، فإذا كان هناك موقع جيد فإن السائح لا يهتمه كم يدفع، ولكن المهم هو الوصول إلى هذا المكان، إذ قد يظهر عدد من الاحتمالات في هذا الشأن منها:

3- إعطاء شركات النقل مزايا للتدخل في التسويق السياحي ووضع البرامج السياحية في مجال الرحلات الجوية أ- على الدولة المستقبلية للسياحة إنشاء شركات للنقل الجوي.

ب- أن تحقق شركات النقل الجوي مزايا لجلب المتعاملين معها.

4- الأماكن الأثرية والتاريخية لها تأثير كبير وموضعي على التطور السياحي وتعد جاذبة قوية للسياح.

1 محمد عز الدين، التطور السياحي في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص: 2.

2 عبد القادر هدير، واقع السياحة في الجزائر وآفاق تطورها، رسالة ماجستير، علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص: 44-45.

### خلاصة الفصل

من تعدد لمفاهيمه وصولاً إلى مفهوم الشمل لها الذي تمحور حول الاستغلال للموارد المتاحة بالطرق العقلانية لأن هذه الموارد تتسم بالندرة من أجل إشباع الحاجات الإنسانية وتحقيق الرفاهية مع عدم المساس بالبيئة بل والحفاظ عليها في هذا الإطار دون نسيان حقوق الأجيال القادمة في استغلال الموارد والعيش في نفس البيئة السليمة. تعتبر التنمية المستدامة ظاهرة جديدة في مجال السياسات التنموية الجديدة التي تهدف إلى تحسين كل مستويات الحياة البشرية وفي كل الجوانب، وذلك من خلال رؤية شاملة لكل جوانب التنمية الإنسانية والنظرة الاستراتيجية لكل عناصرها حتى تقو بضمان حقوق أجيال المستقبل وربط كل الأطراف التي لها علاقة بهذه التنمية وتعاونها من أجل الخروج بالحلول المناسبة والفعالة، إذ إن التحول من المفهوم التقليدي للتنمية إلى مفهوم التنمية المستدامة وما واكبه خلال الفترات الماضية.

ويرتكز مفهوم التنمية المستدامة على أسس ومبادئ ومؤشرات واستخدام الأساليب المنظمة والمشاركة الشعبية والعدالة بين الأجيال، كما تهدف التنمية المستدامة إلى تحسين المستوى المعيشي والاستغلال الرشيد للموارد ونشر الوعي البيئي، كما أنها تركز على أبعاد ثلاثة (البعد الاقتصادي، البعد الاجتماعي، البعد البيئي).

ومن أجل تحقيق هذه التنمية يجب اتباع الاستراتيجيات المتنوعة والمختلفة التي تدفع بالتنمية إلى الأمام في إطار عقلائي غير مضر بالبيئة من خلال تنشيط الاقتصاد وتنويع الصادرات والتحكم في السياسات النقدية الخروج من اقتصاد الربيع إلى اقتصادات تعتمد على مجالات متنوعة كالاستثمار في الزراعة والعمل على التقليل من الانبعاثات وكلفة الطاقات الأحفورية عن طريق ترشيد استهلاك الطاقة.

وبعد أن تطرقنا إلى المفاهيم الأساسية للتنمية المستدامة وأهم مكوناتها واستراتيجياتها، علينا معرفة إن كان هناك علاقة ترابط ما بين الصناديق السيادية التي تشكلها الدول وإن كان لها دور في تحقيق التنمية المستدامة.

## الفصل الثالث:

مدى فعالية الصناديق السيادية  
في تحقيق التنمية المستدامة



### تمهيد

لقد أصبحت التنمية المستدامة احد أبرز القضايا والشغل الشاغل بالنسبة لدول العالم والدول النفطية بوجه الخصوص فرغم توفر هذه الأخيرة على الموارد المالية، إلا أنها لم تستطع تحقيق ما سطرته من أهداف التنمية المستدامة داخل بلدانها، وعلى هذا الأساس هي تصبو جاهدة الى الترشيد الأمثل لمواردها النفطية بهدف خلق مورد مالي خارج تلك الموارد الآيلة الى الزوال ، حيث أن التنويع في الاقتصاد يرفع من نسبة النمو ويحافظ على البيئة، وان التنويع في الموارد سيساهم في تقوية وضعية الاقتصاد في الدول ويجعلها منها منيعة ضد التقلبات والتذبذبات في الأسعار، كما ان الفوائض المالية النفطية تعتبر أحد أهم الوسائل لتحقيق تنمية مستدامة وأصبحت ظاهرة عالمية لثبات فعاليتها من خلال تجارب الدول التي انتهجت هذه الاستراتيجية .

حيث سنتناول في هذا الفصل ما يلي :

المبحث الأول: عرض بعض التجارب الدولية الناجحة في تسيير الصناديق السيادية

المبحث الثاني: صندوق ضبط الإيرادات بالجزائر

المبحث الثالث: آليات تفعيل الصندوق لدعم التنمية المستدامة

### المبحث الأول: عرض بعض التجارب الناجحة في تسيير الصناديق السيادية

رغم تباين التجارب العالمية واختلافها في استثمار الفوائض، فإن القاسم المشترك بينها أن إدارة الفوائض واستثمارها توكل إلى مؤسسات عامة أو صناديق تخضع لرقابة هذه المؤسسات. فالفوائض التي تتحدث عنها الدراسة هي فوائض محققة في الموازنات العامة؛ ومن ثم، فمن المنطقي أن تدار تلك الفوائض وتستثمر من خلال آلية، مهما يكن شكلها، فإنها تخضع للرقابة العامة وتستثمر الأصول بما يصب في تحقيق التنمية المستدامة والمصلحة العامة، نظراً إلى أنها أصول عامة. ومن التجارب الناجحة أو بالأحرى الصناديق الناجحة نجد الصندوق المعاشات الحكومي النرويجي وصندوق مبادلة - ابوظبي -.

### المطلب الأول: عرض تجربة النرويج -صندوق المعاشات الحكومي العالمي-

تعد مملكة النرويج دولة نموذجاً في مجال حكومة وتسيير الإيرادات النفطية، ولعل أهم دليل على ذلك شهادة المنظمات الدولية والعديد من الأبحاث التي قامت بها العديد من المؤسسات المتخصصة في الدراسات والأبحاث، إذ تحتل مراتب متقدمة ان لم تكن الأولى فيها من حيث الشفافية في إدارة وتسيير الفوائض المالية خاصة النفطية منها وامثالها للأطر والمعايير الدولية في استثماراتها عن طريق استخدام صندوق ثروتها السيادي الذي يعتبر اليوم تجربة رائدة وناجحة بكل المقاييس في مجال الصناديق السيادية، وتحاول العديد من الدول النفطية الاقتداء بها لتفادي ظاهرة المرض الهولندي أو لعنة الموارد التي نجحت مملكة النرويج في تفاديها، وسنحاول في هذا المبحث التطرق الى نشأة الصندوق واستراتيجيته الاستثمارية و ثم تقييمه.

### اولاً: نشأة صندوق النرويج

انه من الجدير بالذكر لقد بدأت فكرة انشاء الصندوق في عام 1983 وذلك للتحكم في الإيرادات النفطية وتجنب الأثر السلبي لصدمات أسعار النفط، وتم تأسيس صندوق النفط **oil fund 1990** بقانون رقم 36 صادر عن البرلمان النرويجي، وتم تحويل الأموال في عام 1996. ولقد شهد الصندوق النفط النرويجي بداية نشاطه الفعلي سنة 1996 بعد تلقيه اول تحويل حكومي يقدر بـ 2 مليار كرونة نرويجية ناتج عن الفائض المالي المحقق على مستوى موازنة الدولة. ثم تم السماح له بتوظيف أمواله في الأسهم التجارية عام 1998.<sup>1</sup>

1 محمد عبيد نوري، كصب الجبوري، تجربة الخليج العربي في ظل التنوع الاقتصادي في ظل الوفرة النفطية، المكتب الجامعي الحديث، جامعة لاهاي الدولية، سويسرا، 2005، ص: 229.

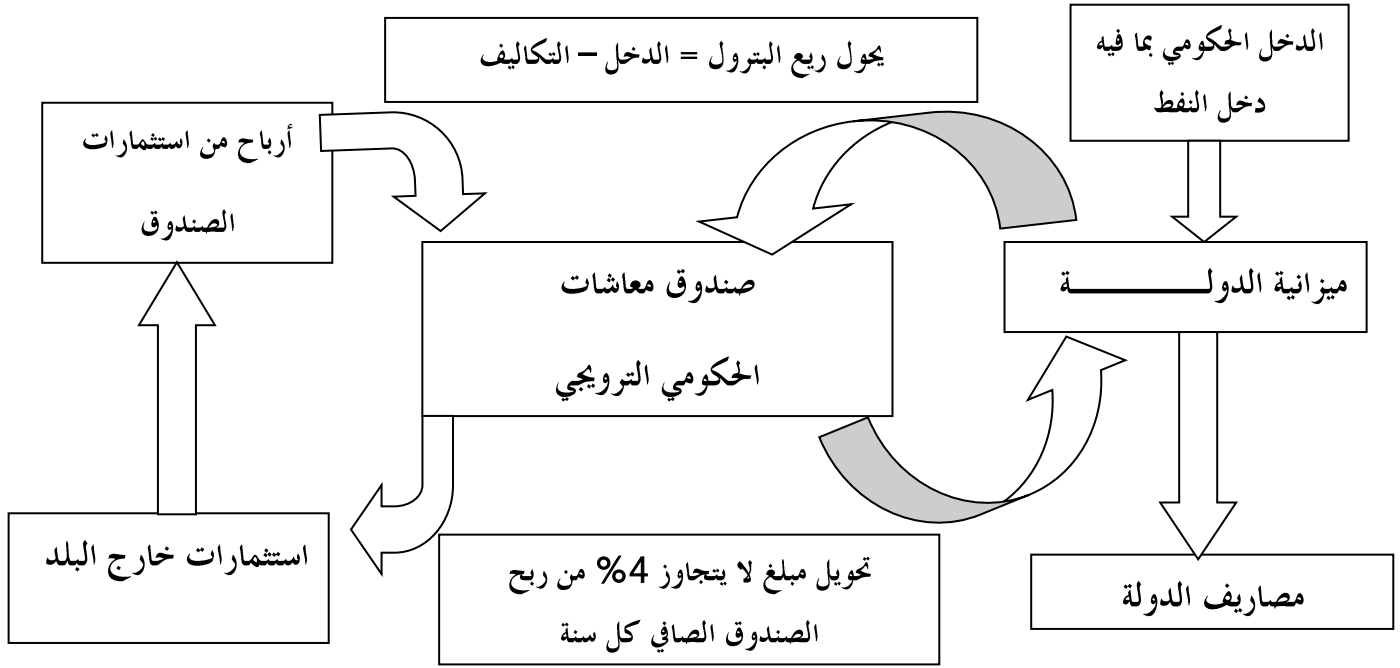
## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

تم إعادة هيكلة الصندوق في عام 2005 بقانون رقم 123 وقد تم بموجب هذا القانون فتح صندوق النفط fund oil مع صندوق التأمين الوطني National Insurance وأصبح صندوق المعاشات الحكومي. Government pension fund

ويسمى صندوق المعاشات الحكومي كذلك صندوق المعاشات الحكومي النرويجي Global Government pension fund، حيث يتم إيداع الجزء الأجنبي في حسابات بنك النرويج للاستثمار، أما الجزء المحلي فيتم ايداعه كإسهام رأسمالي لصندوق التأمين الوطني.<sup>1</sup>

والجدول التالي يوضح العلاقة القائمة بين الموازنة العامة وصندوق النفط النرويجي:

الشكل رقم (03-01) العلاقة بين موازنة الدولة وصندوق النفط النرويجي



المصدر: فرحات زواري سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج، مرجع سابق، ص: 201).

وقد تم إنشاء صندوق النفط "The petroleum fund" من طرف مملكة النرويج لإدارة الثروة الطبيعية النرويجية على المدى الطويل وبأسلوب مستمر، والفطرة الاصلية وراء انشاء صندوق النفط النرويجي كانت لدافعين اثنين، الدافع الأول هو استدامة الأصول المتأتية من الثروات الطبيعية (النفط الخام والغاز

1 نوري محمد عبيد، كصب الجبوري، مرجع سابق، ص: 229

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

الطبيعي) بادخارها واستثمارها على المدى الطويل والحفاظ عليها للأجيال القادمة، اما الدافع الثاني لحماية الاقتصاد المحلي من لعنة الموارد "The resurce cruse" او بما يعرف بالمرض الهولندي "Dutch disease"<sup>1</sup>.

وتهدف الحكومة النرويجية من خلال انشاء الصندوق إلى<sup>2</sup>:

- تعزيز قدرة الحكومة على التسيير الطويل الاجل لمداخيل الثروة النفطية.
- تحقيق مبدأ التوزيع العادل للثروات للأجيال (العدالة بين الأجيال).
- تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية من خلال استثمارها في الأسواق المالية والدولية مع الاخذ بعين الاعتبار العائد والمخاطرة.
- الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة وحمايتها من إثر تقلبات المداخيل النفطية.

ثانيا: الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي

يستثمر الصندوق رأسماله في الأسواق المالية الصاعدة خارج النرويج، ونظرا لصغر حجم السوق النرويجية، وإذا تم ضخ كمية كبيرة من راس المال فقد يدخل الاقتصاد في دوامة اضطراب او يصاب بلعنة الموارد، ومن ثم ستتضرر مختلف القطاعات الاقتصادية. ويخضع الصندوق النرويجي في سياسته الاستثمارية لرقابة البرلمان الذي يتعين ان تعرض عليه ميزانية الصندوق السنوية ونتاجيته، ويلزم ان تحظى إدارة الصندوق باعتماد وموافقة البرلمان على برامجه المستقبلية، كما ان من حق البرلمان تحويل جانب من موارد الصندوق لتغطية العجز في القطاعات غير النفطية، وعليه فرقابة البرلمان تضفي المزيد من الشفافية في إدارة الصندوق واستثمار موارده، ولكن هذه الرقابة غير كافية ما لم تكن هناك نصوص تشريعية تحدد بوضوح أبواب استثمار وإدارة موارد الصندوق مسؤولية كافة المعنيين بنشاطه، وهذه مسألة عني بها الصندوق النرويجي منذ البداية<sup>3</sup>. وهذا ما جسده وزير المالية من خلال إصدارها لعدة تعليمات حددت عمل الصندوق، والتي من أهمها<sup>4</sup>:

1 David chambres, Elroy dimson and Anti ilmanen, **the Norway model**. The journal of portfolio mangement, Winter 2012, p : 68

2 نيبيل بوفليخ، دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية "صندوق الثروة السيادي النرويجي نموذجاً"، مداخلة في المنتدى الدولي السادس حول "الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الاعمال الحديثة"، جامعة حسيبة بن بوعلي -الشلف-، الجزائر أيام 06-07 نوفمبر، ص: 03.

3 رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية-دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية، العدد 138، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، الإمارات العربية المتحدة، 2008، ص: 42-43.

4 فاروق القاسم واخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الازمة المالية العالمية، مركز دراسات الوحدة العربية ومنتدى التنمية، لبنان، 2009، ص 259-260.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

- يجب ان يسعى الصندوق الى تحقيق اعلى ربح ممكن مع اقل مجازفة.
- الصندوق مخول استثماره فقط خارج النرويج (يمنع الاستثمار داخل النرويج).
- على الصندوق تحاشي المشاريع التي تسيء الى حقوق الانسان، او حيث هناك شك في وجود رشوة او الإساءة للبيئة. كاستبعاد كوريا الجنوبية بقرار من وزيرة المالية النرويجية في عام 2006 من استثمار الصندوق، نظرا لقيام الشركة المستفيدة من تمويل الصندوق في انتاج القنابل العنقودية<sup>1</sup>.
- يجب الا تتجاوز نسبة الاستثمار في الأسهم التجارية 40 % من كل الاستثمارات، ومن المحتمل زيادة هذه نسبة إلى 60 % في المستقبل.
- تنوع الاستثمارات جغرافيا بين أوروبا (50%) من استثمارات الصندوق (40%)

### المطلب الثاني: عرض تجربة صندوق مبادلة للتنمية بإمارة ابوظبي Mubadala

تمتلك إمارة أبو ظبي أربعة صناديق سيادية متمثلة في "جهاز ابوظبي للاستثمار" (ADIA)، و"مجلس ابوظبي للاستثمار" (ADIC)، و"شركة الاستثمارات البترولية الدولية" (IPIC)، وصندوق "مبادلة للتنمية" (Mubadala)، وسنقتصر على دراسة صندوق "مبادلة للتنمية" (Mubadala)، على اعتبار انه نفطي وتقارب تاريخ انشائه مع صندوق ضبط الموارد وكذلك تتركز أغلب استثماراته في الداخل على شكل استثمارات حقيقية. وعليه ستطرق في هذا المبحث الى:

- نشأة صندوق مبادلة للتنمية بإمارة أبو ظبي والهيكل التنظيمي له.
- الاستراتيجية الاستثمارية للصندوق.
- عرض وتقييم لبعض استثمارات الصندوق.

### اولا: نشأة صندوق مبادلة للتنمية بإمارة ابوظبي والهيكل التنظيمي له:

1. نشأة صندوق مبادلة للتنمية بإمارة ابوظبي: تأسست شركة مبادلة للتنمية في عام 2002 من قبل حكومة أبوظبي<sup>2</sup>، وهو صندوق سيادي نفطي، وبلغ حجم اصوله 60.9 مليار دولار امريكي في فيفري 2015 حسب معهد الصناديق السيادية ، وتهدف شركة مبادلة للتنمية الى تسهيل وتفعيل عمليات التنويع

1 رضا عبد السلام علي، مرجع سابق، ص 44.

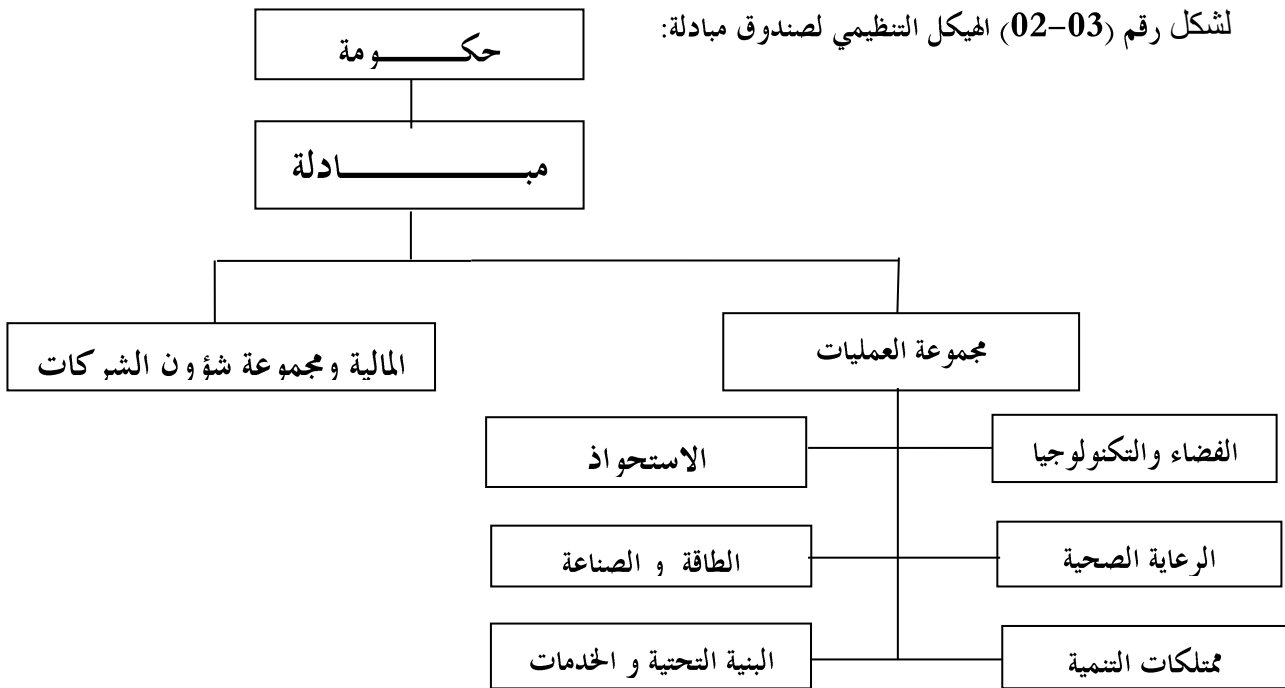
2 مبادلة "Mubadala"، على الموقع الالكتروني: <http://ar.mubadala.ae>، اطلع عليه يوم: 2016/04/14.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

الاقتصادي، وتعد الشركة مستثمرا نشطا في قطاعات ومناطق جغرافية تمتلك إمكانات متميزة لتحقيق عائدات مجزية وتعمل الشركة مع العديد من المؤسسات والشركات العالمية الرائدة وتنشط شركة مبادلة في اكثر من 12 قطاعا حول العالم ويبلغ عدد موظفيها اكثر من 39.000 موظف<sup>1</sup>. واستثماراتها تتميز بالتنوع وتتركز اغلب استثماراتها محليا (الامارات العربية المتحدة) وفي دول المنطقة (دول مجلس التعاون الخليجي)، غير انها ما زالت تفتقر الى الشفافية المطلوبة في استثماراتها<sup>2</sup>

2. الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة: يوضح الشكل التالي الهيكل التنظيمي لمبادلة ابتداء من اعلى سلطة في الامارة الى غاية باقي اقسامها.

لشكل رقم (02-03) الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة:



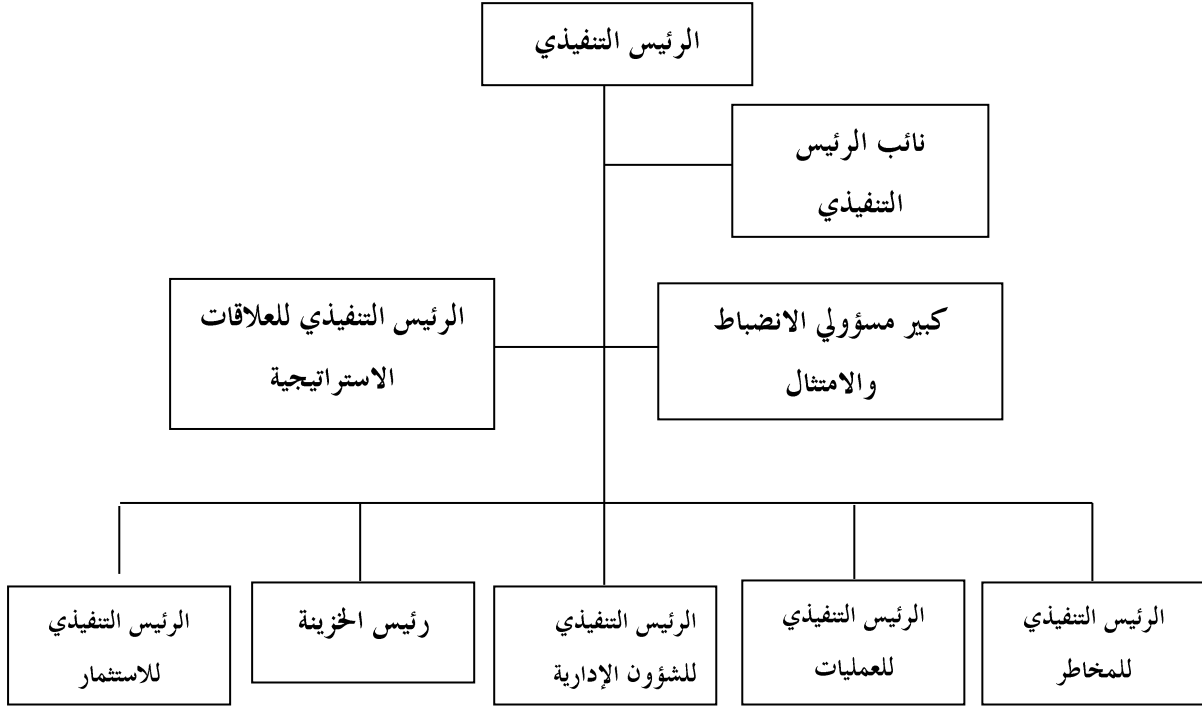
المصدر: نبيل بوفليح، دور الصناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة حالة أبو ظبي، مرجع سابق، ص: 80.

ونلاحظ من المخطط (08) ان الفائض المالي النفطي على مستوى موازنة الدولة يتم تحويله الى صندوق النفط الذي يتم من خلاله استثمار تلك الفوائض المالية النفطية وبالتالي تكون هناك عائدات من جراء الاستثمار والتي يتم تحويلها لتمويل العجز غير النفطي الحاصل في الميزانية والذي عادة يكون التحويل بنسبة 4% من عائدات صندوق النفط.

1 مبادلة "Mubadala"، مرجع سابق.

2 كرم سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد النفقات النفطية العربية مع الإشارة الى حالة أبو ظبي، مرجع سابق، ص: 63.

الشكل رقم (03-03): الهيكل التنظيمي لصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي "GPF" "GPF"



المصدر: كريم سليمان، دورة صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة حالة أبو ظبي، مرجع سابق، ص:70.

الهيكل التنظيمي لمبادلة لا يعطي في الحقيقة الصورة الحقيقية 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 "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 العديد من 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.

ثانيا: الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق مبادلة للتنمية "Mubadala"

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

كان لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية مساهمة واضحة في تحقيق التنمية المستدامة، وعليه سنحاول ان نورد بعضا من استثماراتها التي تدرج ضمن التنمية المستدامة وهي كما يلي<sup>1</sup>:

- في إطار الشراكة مع (GE): عقدت "مبادلة للتنمية" بتاريخ 22 جويلية 2002 اتفاقا مع (GE) **General Electric** كمستثمر مساعد في المجال المالي، والطيران والصناعة والتكوين، بقيمة مالية قد تبلغ 8 مليار دولار، هذا بالإضافة الى إطلاق صندوق إقليمي للبنى التحتية بـ 300 مليون دولار في 10 نوفمبر 2008، يتم تمويله من طرف مبادلة للتنمية و(GE) والقرض السويسري (Crédit Suisse)، يتوجه هذا الصندوق للبنى التحتية المرتبطة بالكهرباء والماء والنقل والاتصالات في كل من تركيا والشرق الأوسط وشمال افريقيا.

- في مجال المياه: أمضت "مبادلة للتنمية" بتاريخ 07 أكتوبر 2008 شراكة مع **Veolia Eau** احدى فروع **Veolia Environnement** في مجال انتاج المياه وتجميعها ومعالجتها في الشرق الأوسط وشمال افريقيا، وتتوزع ملكية هذه الشراكة بـ 51% لـ **Veolia Eau** لـ 49% لمبادلة للتنمية.

- في مجال الطاقة: تدخل كشریک مع **(OXY) Occidental PetroLum Corporation** الامريكية لإنتاج الغاز في عمان ومع كل من **Total** و**OXY** لتطوير شبكة لنقل الغاز عبر دول الخليج الفارسي\*، ومع **Conco Philips** لإنتاج البترول في كازخستان.

- في مجال الطيران: أمضت "مبادلة للتنمية" يوم 15 جويلية 2008 اتفاقا مع (EADS) لتطوير مصنع بأبوظبي لمركبات الطائرات، وكذا انجاز مركز للهندسة والبحث موجهة للصيانة والتصليح، بالإضافة الى تحالفها مع **Finmeccanica** لتصنيع بعض المركبات وعملها أيضا مع **Rolls-Royce**، وغيرها من مجالات التعاون مع كبرى الشركات العالمية في هذا المجال.

- في مجال التكنولوجيا: إقامة "مبادلة للتنمية" شراكة مع الشركة الامريكية للتنمية **AMD** المتخصصة في انتاج المعالجات الدقيقة (**microprocesseurs**) بقيمة 750 مليون دولار، كما ان "مبادلة للتنمية" باتت مشاركة منذ 2004 في المؤسسة الامريكية **EDS** لتطوير تكنولوجيات المعلومات في منطقة الخليج.

1 رمضان بطوري، قراءة في دور صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة - "مبادلة للتنمية" نموذجاً -، مرجع سابق، ص: 16.  
\* هو خليج موجود في جنوب غرب اسيا بين منطقة الخليج الفارسية من الغرب و ايران من الشرق ، ويعتبر امتداد ل بحر عمان و دراع من المحيط الهندي.



## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

- في المجال العقاري: في مارس 2008 انشأت "مبادلة للتنمية" مع **The John Buck Company** شركة للخدمات العقارية (ترقية، بيع، إيجار، إدارة) في ابوظبي، حيث طورت بعض المشاريع الكبرى على شاكلة المركز المالي الجديد في جزيرة سواح.
- كما ان لها اعمال مشتركة كثيرة مع كبرى الشركات العالمية في هذا المجال، على غرار **Kor Hotel** **Group** المالكة للعلامتين **Tildes** و **ViceRoy** لإدارة المركبات العقارية الراقية وفي ابوظبي خصوصا، ومع **MGM Mirage** للاستفادة من العلامة التجارية والخبرة بالإضافة الى شراكتها مع الشركة الإيطالية المتخصصة في العقارات الراقية **Poltron FaruGroupe**، ثم اقامت "شركة مبادلة" شركة متخصصة في التصميم والخدمات والديكور الداخلي للقاعات والبيوت والفنادق وصالونات التظاهرات الكبرى وغيرها.
- في مجال صناعة السيارات: تملك "مبادلة للتنمية" منذ سنة 2005 حصة 5% من شركة **Ferrari** مع المجموعة الإيطالية **Mediobianca** وتمول **Ferrari** في سباق "الفورميلا وان"، واقامت شراكة مع **Leaseplan** الهولندية المتخصصة في تأجير المركبات لفترات طويلة وغيرها من الاعمال المشتركة لهذا الصندوق.
- في مجال الصحة: استثمرت "مبادلة للتنمية" بشكل ملحوظ في هذا المجال من خلال مشاركتها **Laboratoy Corporation of America Holdigs** لإنشاء مخبر مرجعي في ابوظبي، ومع **Simens** و **John Hopkis Medcine** لتطوير مركز للتصوير الطبي لاكتشاف السرطان والامراض القلبية والعصبية، ومع **Cleveland Clinic** لإنجاز واستغلال مستشفى من الدرجة الأولى في ابوظبي، اقامتها لمشاريع مشتركة أخرى تعنى بمرض السكري والبحوث الطبية.
- في مجال التعليم والتكوين: انشأت "مبادلة للتنمية" حرم جامعي بالاشتراك مع جامعة السوربون الفرنسية ومدرسة التجارة **I'INSEAD**.
- في مجال الأسهم الخاصة: استثمرت "مبادلة للتنمية" 1.35 مليار دولار في راس مال **Carlyle**، أي ما يقابل 7.5%، من إمكانية الاستثمار 500 مليون دولار إضافية.
- مجالات أخرى: امتدت استثمارات "مبادلة للتنمية" الى دول أخرى في الشرق الأوسط، افريقيا واسيا الشرقية في قطاع البترول والغاز (عمان، الجزائر، ليبيا، تايلند، اندونيسيا، الفلبين، فيتنام) وفي مجال الألمنيوم في العربية السعودية، وفي مجال الاتصالات في نيجيريا، والعقارات في سنغافورة وماليزيا، ومجال الصحة في كوريا.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

ان هذه من التنوع الاستراتيجي في استثمارات "مبادلة للتنمية" تعد مساهمات فعالة في تحقيق التنمية المستدامة في أبوظبي وفي كثير من بقاع العالم، خصوصا في الدول النامية منها، وتمثل نموذجا لتوليد القيمة المضافة لصالح الأجيال الحاضرة والقادمة.

### المطلب الثالث: تقييم تجريبي النرويج وابوظبي -مبادلة-

#### أولا: تقييم تجربة النرويج

من خلال عرضنا وتحليلنا للنتائج التي حققها صندوق المعاشات الحكومي النرويجي يمكن القول بأنه تجربة رائدة بكافة المقاييس في مجال ادارة الفوائض المالية النفطية على المدى البعيد، وذلك بحكم شهادة العديد من المؤسسات البحثية وحتى المنظمات الدولية فنصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي "GPF" يحتل المراتب الأولى عالميا سواء من حيث الحوكمة أو من حيث الشفافية، وهناك العديد من العوامل والسياسات التي جعلت من الصندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي "GPF" نموذجا يحتذى به سواء في مجال صناديق الثروة السيادية أو في مجال إدارة المصادر النفطية<sup>7</sup> ويمكن تقسيم تلك العوامل إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية وهي :

**الإيجابيات:** وهي عوامل متعلقة بالصندوق في حد ذاته، يمكن إجمالها فيما يلي:

- **وجود هيكل تنظيمي متكامل** يوضح بدقة أهداف الصندوق، ويحدد مسؤوليات ومهام الموظفين فيه ويسهل عملية المراقبة والإشراف عليه مما يضمن درجة كبيرة من الفعالية لبلوغ الأهداف المسطرة والمرجوة من إدارة أصول واستثمارات الصندوق.

- **يتبع الصندوق استراتيجية استثمارية واضحة المعالم والأهداف** تتصف بالتنوع من حيث مكوناتها وعدم التركيز من حيث توزيعها حسب المناطق وحسب القطاعات، كما تتصف أيضا بالمرونة إذ يمكن تعديل عليها حسب الظروف السائدة، ضف إلى ذلك وجود مبادئ توجيهية تصدرها سلطات عليا

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

متمثلة في وزارة المالية النرويجية والتي تلتزم إدارة الصندوق بإتباعها تفاديا للأخطار المصاحبة للاستثمار. وهذا ما يؤكد وجود رقابة برلمانية على الصندوق.

- تتمتع إدارة الصندوق على المبادئ الأخلاقية في استثماراته ويخضع المؤسسات والهيئات وحتى الحكومات التي يستثمر فيها للمساءلة والمراقبة حتى لا تكون هناك انتهاكات لتلك المبادئ التي تعد أساسية بالنسبة لصندوق والدليل على ذلك اقصى الأيرلندية صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي شركة سان ليون الأيرلندية للطاقة من استثماراته بسبب تنقيتها على النفط في الصحراء الغربية، وقد اعتبر الصندوق قيام الشركة بالحفر والتنقيب عن النفط في الصحراء الغربية انتهاكا خطيرا للقواعد الأخلاقية للاستثمار، حيث أن الصحراء الغربية مازال على قائمة الأقاليم التي لم تكتمل بعد بسبب الاستعمار لها.<sup>1</sup>

- تتمتع إدارة الصندوق بدرجة عالية من الكفاءة والمسؤولية والتي تمكنهم من تطبيق التعليمات وإتباع الخطط والاستراتيجيات وكذلك التعامل مع الأخطار المصاحبة لعمليات الاستثمار باتخاذ القرارات المناسبة.

- ما يميز صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي النرويجي توفره على قدر عال من الشفافية، فمن خلال دراسة هذا الصندوق، نجد أنه يتيح المجال للرأي العام وللقارئ والباحث ووسائل الإعلام للاطلاع على القوانين والتشريعات المتعلقة بالصندوق أولا بأول، ضف إلى ذلك نشره لتقارير فصلية وسنوية تبين نتائج الاستثمارات والتي تمكن القارئ والباحث من المعرفة وأداء الصندوق وتقييمه، وهذا بالتأكيد ما فتح المجال أمام الصندوق من حيث الاستثمارات إذ يمكنه الاستثمار في أي دولة أو أي شركة في كافة أنحاء العالم لطالما يتبنى العديد من المبادئ أهمها الشفافية في التعاملات والاحترافية في التسيير.

السليبيات:

<sup>1</sup> للاطلاع أكثر انظر مقال نشر في مجلة المستقبل التي تعتبر اول مجلة صحراوية مستقلة تأسست سنة 1991.

- التأثير الكبير لصندوق المعاشات الحكومي الاجمالي الترويحي بالأزمات المالية كما يحدث في أزمة الرهون العقارية سنة 2008 التي كان لها أثر كبير في الأسواق المالية الدولية إذ لا يخفى علينا أن الصندوق يستثمر كثيرا في الأسهم والسندات واللذان تعتبر أهم الأدوات المالية في الأوراق المالية الدولية.

- عدم الاهتمام بالاستثمار الداخلي، حيث تعتبر الاستثمارات الداخلية ضئيلة بالمقارنة بالاستثمارات الخارجية للصندوق.

### ثانيا: تقييم تجربة ابوظبي - مبادلة -

ان استعراض تجربة ابوظبي - مبادلة - في مجال الصناديق السيادية يمكن استخلاص عدة نتائج تظهر إيجابيات التجربة بالإضافة الى بعض السلبيات التي يمكن معالجتها لتلخص فيما يلي:

- قوى الدعم الذي يوفره صندوق مبادلة بالإمارات في القطاعات الصناعية المختلفة، وكذلك التنوع الاستثماري وهو ما يؤكد دعم الصندوق للتنمية الشاملة والتطور الاقتصادي على المدى البعيد من اجل توفير مستقبل أفضل للأجيال القادمة.

- صندوق المبادلة يعتبر نموذجا رائد في مجال استغلال العائدات المالية من خلال استثمار في قطاعات متنوعة، وليس فحسب بل في قطاعات حساسة ورائدة كالفضاء وصناعة الطيران تكنولوجيا المعلومات والاتصال المتطورة والطاقة التغطية وغيرها<sup>1</sup>.

- صندوق المبادلة استفاد من خبرات العالمية، وذلك بامتلاكه لحصص في أكبر الشركات العالمية وجذبها للاستثمار في إمارة أبوظبي فعلى سبيل المثال امتلاك مبادلة لحصص في وكالة NASA للفضاء تسمح لها بإرسال طالبة للتربص بالوكالة، وهي أول مرة تستقبل فيها NASA طالبة للتدريب خارجها بإضافة إلى عزم مبادلة لصنع أول طائرة بإمارات أبوظبي خلال السنوات القريية القادمة<sup>2</sup>.

- الاهتمام الكبير بالاستثمار الداخلي وما ينجم عنه من اثار إيجابية على مستوى الاقتصاد الوطني بصفة عامة وعلى الافراد بصفة خاصة، وازداد هذا التوجه بعد عام 2008، وهذا ما يميز صندوق مبادلة -أبوظبي- على باقي الصناديق السيادية.

1 حشماوي محمد، زواري فرحات سليمان، مدخلة بعنوان: صناديق الثروة السياسية العربية والإيرادات النفطية، صندوق مبادلة لتنمية أبوظبي كنموذج، الجلفة، ص: 19.

2 نفس المرجع السابق ص19

السلبيات: وتختصرها في:

- عدم وجود رقابة خارجية مستقلة على الصندوق تضي عليه شفافية أكثر.
- يعاب على صندوق مبادلة عدم تركيزه أكثر على الاستثمار الخارجي الذي سيكون أفضل خيار في حالة اشباع السوق المحلي.

### المبحث الثاني: واقع صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر

لقد شهد العالم في نهاية القرن الماضي نشأة صناديق سيادية في بعض اقتصاديات الدول العربية، وذلك نتيجة لفوائض الإيرادات المحققة خاصة النفطية منها، حيث تتميز الدول النفطية عن باقي الدول بارتباط معدلات نموها الاقتصادي بمستوى أداء قطاع المحروقات ، وفي الجزائر تم أنشائه سنة 2000 ما تم تسميته بصندوق ضبط الموارد والذي مصدره عوائد النفط السنوية والتي ميزها الارتفاع الكبير لأسعار البترول، ومن المعروف أن إيرادات الموازنة العامة في الجزائر تأتي في غالبها من الجباية البترولية، إذ أن ما يميز الموازنة العامة للدولة في الجزائر تأثرها الكبير بتقلبات أسعار النفط، سواء كانت سلبية(بالانخفاض ) او ايجابية (بالارتفاع)، وهذا ما أدى الى التفكير في استغلال وترشيد ذلك الفائض في تمويل المشاريع الاستثمارية للدولة بما يخدم الاقتصاد الوطني وبما يحقق التنمية المستدامة. ومن اجل إعطاء صورة أكثر وضوحا من حيث ظروف انشائه وكذا فيما يتمثل هذا الصندوق وما هي أهدافه يتم التطرق له في الآتي:

#### المطلب الأول: دوافع انشاء صندوق ضبط الإيرادات

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

تم انشاء صندوق ضبط الإيرادات الجزائري اعتمادا على عدة اعتبارات وظروف حتمت على السلطات الجزائرية انشاء هذا الصندوق، ولإعطاء صورة أكثر وضوحا من حيث ظروف انشائه سنتناوله في العرض التالي<sup>1</sup>:

اولا. دوافع إنشاء صندوق: انشى صندوق ضبط الإيرادات (FRR) (fond de régularisation de recette) سنة 2000 حيث سبقت سنة انشائه عدة عوامل منها: عوامل داخل الاقتصاد الوطني وأخرى خارجية، وهذا ما شجع السلطات الجزائرية على انشاء صندوق سيادي بما يتلاءم والظروف الاقتصادية لتلك الفترة وعليه يمكن تقسيم دوافع انشاء الصندوق الى دوافع داخلية وأخرى خارجية:

1- **الدوافع الداخلية:** هذه الظروف في الحقيقة تتعلق بالاقتصاد الجزائري وبما ان الاقتصاد الجزائري لا يتسم بتنوع في قطاعاته وتتركز صادراته على النفط هذا ما يجعل الإيرادات النفطية تستحوذ على النصيب الأكبر في الناتج المحلي الإجمالي أي ان الاقتصاد الجزائري في حالة صدمة إيجابية - ارتفاع أسعار النفط -، ام صدمة سلبية - انخفاض أسعار النفط لها اثر على الاقتصاد، وعليه لتوضيح هذه الدوافع كان الزاما ابراز سنوات تطور القطاع النفطي على اهم المؤشرات الاقتصاد الجزائري للسنوات التي سبقت انشاءه، وذلك من خلال الجدول ادناه:

الجدول رقم (03-01): مؤشرات تبين مدى ارتباط الاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات خلال الفترة

الوحدة %					(من 1996 الى غاية 2000)
2000	1999	1998	1997	1996	القطاع
39.4	27.8	23	29.6	28.6	نسبة قطاع المحروقات من PIB
76.87	61.89	54.98	63.96	63	نسبة الجباية البترولية من إيرادات الموازنة العامة للدولة
97.27	96.62	96.36	95.34	95.44	نسبة صادرات المحروقات من إجمالي الصادرات

المصدر: من اعداد الطالبان بناء على: بوفليح نبيل ولعطاف عبد القادر، فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخل الثروة البترولية في الجزائر، مرجع سابق ص:02، وons، على الموقع الالكتروني: [www.ons.dz](http://www.ons.dz).

من خلال الجدول أعلاه يتضح ان قطاع المحروقات بالجزائر له تأثير على ثلاث مؤشرات رئيسية في الاقتصاد الوطني كمايلي<sup>1</sup>:

1 نبيل بوفليح، عبد القادر لعاطف، مداخل بعنوان: فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخل الثروة البترولية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي حول: التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة فرحات عباس، سطيف 08/07 افريل 2008، ص: 02-08.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

1- تأثير قطاع المحروقات على معدل النمو الاقتصادي: متوسط نسبة مساهمة قطاع المحروقات في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة المحددة (1996 – 2000) بلغ 29.68 % ونسبة معتبرة، مع الأخذ بعين الاعتبار ان هذه النسبة سجلت أكبر نسبة لها سنة 2000 وهي سنة انشاء الصندوق بـ 39.4% من PIB، وهو ما يؤكد الأهمية المتزايدة لهذا القطاع من سنة الى أخرى، أي ان نمو الاقتصاد الجزائري يتحدد بشكل كبير من الناتج المحلي الإجمالي.

2- تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة للدولة: تتأثر الموازنة العامة للدولة من خلال إيرادات المحروقات والمتمثلة في الجباية البترولية، وهذا ما توضحه معطيات الجدول أعلاه، إذ بلغت نسبة الجباية البترولية من الإيرادات الإجمالية للدولة في متوسط السنوات المدروسة 64.14 %، وحققت الجباية البترولية سنة 2000 أكبر قيمة لها بـ 1213.2 مليار دينار جزائري<sup>2</sup>، أي ما نسبته 76.87%، هذه النسبة المرتفعة في إيرادات الموازنة العامة تعطي لقطاع المحروقات تأثير على مختلف السياسات الاقتصادية في الجزائر باعتبار تمويل هذه السياسات يتم من خلال الوقوف على وضعية الموازنة العامة قبل اتخاذ القرارات.

3- تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات: ميزان المدفوعات الجزائري رهن قطاع المحروقات باعتبار ان مساهمة هذا القطاع فيه في المتوسط استحوذت 96% وهي نسبة عالية جدا أي ان ميزان المدفوعات يتأثر بشكل مباشر في حالة ما إذا حصلت أي تغييرات في قطاع المحروقات.

الدوافع الخارجية: يمكن حصرها في الآتي:

1- تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية: تتميز أسعار النفط بعدم استقرارها بالنظر لتأثرها بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية وهو ما يؤدي الى تعرض اقتصاديات الدول النفطية من بينها الجزائر لصدمة إيجابية وسلبية حسب مستويات الأسعار المسجلة في الأسواق العالمية، والجدول التالي يوضح ذلك<sup>3</sup>:

الجدول (03-02): تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار النفط خلال الفترة من (1996-2000)

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000
متوسط سعر البرميل من البترول الجزائري (مليار دولار أمريكي)	21.7	19.5	12.9	18	28.5

1 نيل بوفليخ، عبد القادر لعطاف، مرجع سابق، ص: 03.

2 Bank of Algeria, Rapport 2004, Evolution Economique et Monetaire en Algeria, juillet 2005, p71.

3 نيل بوفليخ، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، الواقع والاتفاق مع الإشارة الى حالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 201.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

12.31	3.36	1.51	5.69	4.13	رصيد الميزان التجاري (مليار دولار امريكي)
400	11.2-	101.2-	81.5	100.1	رصيد الموازنة العامة (مليار دينار جزائري)

المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر، مرجع سابق، ص:3.

الجدول رقم (03-02) يبين مدى التقلبات التي تميز أسعار النفط، فمن 19.5 دولار للبرميل سنة 1997 الى 12.9 سنة 1998 فهذا الانخفاض بنسبة 33.48 % نتجت عنه صدمة عكسية في الاقتصاد الجزائري، وهو ما يتضح من خلال تسجيل رصيد الميزان التجاري لانخفاض بحوالي 73% عن الرصيد المسجل خلال سنة 1997. الانخفاض المسجل في سعر برميل النفط لسنة 1998 شهد ارتفاعا كبيرا سنة 2000 ليصل سعر البرميل إلى 28.5 دولار مرتفعا بنحو 121 % عن سنة 1998 وحوالي 58% عن سنة 1999، مما أدى الى توليد صدمة إيجابية خلال 2000، إذ ارتفع رصيد الميزان التجاري بحوالي 266% عن الرصيد المسجل سنة 1999 وبحوالي 715% عن رصيد سنة 1998، كما ان رصيد سنة 1998، كما ان رصيد الموازنة العامة سجل فائضا قياسي بقيمة 400 مليار دينار جزائري بعد ان سجل عجزين متتاليين في سنتي 1998 و1999.

ان التقلب في أسعار النفط اكسب هذا الأخير ميزة عدم اليقين على المدى المتوسط والطويل، فهذا الواقع فرض على الحكومة الجزائرية انشاء صندوق خاص يعمل كآلية لحماية الاقتصاد الوطني من الصدمات، حيث يمتص الفوائض المالية خلال الصدمات الإيجابية ويحتفظ بها كاحتياطات عند حدوث صدمة عكسية مستقبلا.

### ثانيا: رواج فكرة إنشاء صناديق الثروة السيادية في الدول النفطية:

لم تكن الجزائر صاحبة فكرة انشاء الصندوق السيادي بل سبقتها عدة دول، فصندوق ضبط الإيرادات الجزائري يصنف ضمن الصناديق الحديثة نظر الى انه أنشئ سنة 2000، وعليه الجزائر حاكت الصناديق السيادية النفطية التي سبقتها (الصناديق القديمة) كالكويت (KIA) في سنة 1953 والامارات العربية المتحدة سنة (ADIA) سنة 1976 والنرويج (GPF) سنة 1990 بالرغم من اختلاف الاعراض المحددة لكل صندوق الا انهم يشتركون في ان تمويل اصولهم من العوائد النفطية<sup>1</sup>.

1 زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة دراسة مقارنة حالة الجزائر والنرويج، مرجع سابق، ص: 219.



### المطلب الثاني: تعريف صندوق ضبط الإيرادات FRR

يعتبر قطاع المحروقات بالجزائر المحرك الرئيسي للاقتصاد، حيث تعتبر الجزائر رابع (04) مصدر للغاز عالميا، وتمثل المحروقات 97% من الإيرادات الجزائرية (حوالي 65.9 مليار دولار امريكي سنة 2013) وتمثل 60% من إيرادات الميزانية، ويساهم بنسبة أكبر من الثلث (3/1) من الناتج المحلي الإجمالي للبلد<sup>1</sup>. وبالتالي تم انشاء صندوق ضبط الإيرادات "fond de régulation des recettes" وذلك خلال سنة 2000 وهي السنة التي سجلت فيها الجزائر فوائض مالية معتبرة ناتجة عن الارتفاع القياسي لأسعار النفط في الأسواق العالمية، إذ حقق رصيد الموازنة العامة للدولة فائض قدره 400 مليار دينار جزائري بسبب ارتفاع إيرادات الجباية البترولية الى 1213.1 مليار دينار<sup>2</sup> خلال نفس السنة، كما عرف الناتج المحلي الخام نمو إيجابيا عام 2000 حيث نما ب 4.2% (حجما)<sup>3</sup>، اما بالقيمة فقد حقق نمو قويا قدر بـ 27% ليصل الى 4.023 مليار دينار فيما كان 3.169 مليار دينار<sup>4</sup>. ومن اجل الاستفادة من هذه الفوائض واستعمالها في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة بالنظر لعدم اليقين الذي يميز أسعار النفط على المدى المتوسط والبعيد قررت الحكومة تأسيس صندوق لضبط الإيرادات الذي يعمل على امتصاص فائض إيرادات الجباية البترولية الذي يفوق تقديرات قانون المالية الذي تعده الحكومة خلال السنة.

أولاً: تأسيسه: تم تأسيس صندوق ضبط الإيرادات بموجب القانون 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق لـ 2000/06/24 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000، في المادة رقم 10 والتي نصت على ما يلي<sup>5</sup>: (يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان "صندوق ضبط الموارد") ويقيد في هذا الحساب:

#### 1. في باب الإيرادات

- فوائض القيمة الجبائية الناتجة عن مستوى اعلى لأسعار المحروقات على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية.
- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

1 عباس فرحات، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية - دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر-، مجلة الباحث الاقتصادي، المسيلة، الجزائر، العدد 04 ديسمبر 2015، ص 16.

2 نبيل بوفليح، صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول الغربية، المجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد الرابع، 2010، ص 84.

3 Ministère de finance, Direction générale des études et de la prévision. **La sation économique en 2000.**

4 Office national des statistiques, **Balance des paiements**, [www.ons.dz](http://www.ons.dz), consulte le 27/09/2012.

5 الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، رقم: 37 الصادرة بتاريخ: 28 جوان 2000، ص: 04.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

- تسبيقات بنك الجزائر للتسيير النشط للمديونية.

### 2. في باب النفقات

- ضبط نفقات وتوازن الميزانية المالية للدولة المحددة عن طريق قانون المالية السنوي.

- تخفيض الدين العمومي.

ان الوزير المكلف بالمالية الأمر بالصراف الرئيسي بصراف هذا الحساب. تحدد كفيات تطبيق احكام هذه المادة عن طريق التنظيم.

مر صندوق ضبط الإيرادات بعدة مراحل تاريخية منذ انشائه سنة 2000، تمثلت بتلك المراسيم التي تحدث في كل مرة تعديلات عليه فيما يخص مكوناته وكفيات تسييره، وهذه المراسيم تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- مرسوم تنفيذي رقم 67/02 الصادر بتاريخ 2002/06/06 والذي يحدد كفية سير حساب التخصيص الخاص رقم 103-302 "صندوق ضبط الموارد".

- قرار رقم 122 الصادر بتاريخ 2002/06/16 للسيد وزير المالية والذي يحدد الإيرادات والنفقات المحسومة من حساب التخصيص الخاص رقم 103-302 "صندوق ضبط الموارد".

- تعليمة رقم 15 الصادرة بتاريخ 2002/06/18 من طرف المدير العام والذي يحدد شروط التطبيق المحاسبي للمرسوم التنفيذي رقم 67/02 والذي يحدد كفية سير صندوق ضبط الموارد.

- قانون المالية لسنة 2004، والذي شمل فيه تعديل متعلق بمصدر تمويل الصندوق وذلك بإضافة تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية، وذلك وفق ما نصت عليه المادة 66 من

القانون 22-23 الصادر بتاريخ 2003/12/23<sup>2</sup>.

- قانون المالية التكميلي لسنة 2006، تم فيه تعديل الهدف الرئيسي للصندوق ليصبح على النحو التالي: (تمويل عجز الخزينة دون ان يقل عن 740 مليار دينار جزائري)<sup>3</sup>. ان تمويل عجز الموازنة العامة قد وسع

ليشمل تمويل عجز الخزينة العمومية\*، ورصيد الصندوق يجب ان لا يقل 740 مليار دينار جزائري معناه 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.

1 نبيل بوفليح، صندوق ضبط الموارد في الجزائر أداة لضبط وتعديل الميزانية العامة في الجزائر، مجلة شمال افريقيا، العدد الأول، ص 242.

2 الجريدة الرسمية للدولة الجزائرية، العدد 83، المتضمنة قانون المالية لسنة 2004، الصادرة بتاريخ 2003/12/29، ص: 28.

3 نبيل بوفليح، عبد القادر لعطاف، فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة البترولية في الجزائر، مرجع سابق، ص 07.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

يمكن ارجاع سبب التعديلات التي أدخلت على الصندوق خلال 2006 الى ما يلي:

ان الفوائض المالية التي حققتها الجزائر مع مطلع العقد الحالي شجعت الحكومة على تنفيذ سياسة اقتصادية جديدة سميت بسياسة الإنعاش الاقتصادي، وهي سياسة كثرية تهدف الى تحفيز النمو الاقتصادي عن طريق رفع الانفاق الحكومي الاستثماري، حيث تم تجسيد هذه السياسة من خلال تنفيذ برنامجين تنمويين: برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي نفذ خلال الفترة "2001-2004" خصص له مبلغ 7 ملايين دولار امريكي، والبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي "2005-2009" خصص له أكثر من 150 مليار دولار. ان تنفيذ هذه السياسة أدى الى تسجيل عجز في رصيد الموازنة العامة خلال 2001-2007 بسبب ارتفاع حجم الانفاق الحكومي من جهة وتحديد قوانين المالية للإيرادات العامة للدولة على أساس سعر 19 دولار امريكي للبرميل من جهة أخرى وهو الامر الذي أدى الى استخدام موارد الصندوق لتمويل عجز الموازنة مما يعني ضرورة تعديل القواعد المحددة لأهداف الصندوق لتتماشى مع السياسة الاقتصادية المنفذة من طرف الحكومة. اما فيما يخص الفترة الراهنة التي شهدت انخفاضا كبيرا في أسعار النفط (صدمة سلبية) أدت بالدولة الى تغيير سياستها الاتفاقية بسبب العجز الكبير في رصيد الموازنة.

ثانيا نوع الصندوق: يمكن ان نصنف صندوق ضبط الموارد الجزائري الى<sup>1</sup>:

- مصدر سيادي محلي وهذا وفقا لمعايير مجال عمل الصندوق.
- صندوق نفطي وهذا وفقا لمصادر دخل الصندوق.
- صندوق ادخار وهذا وفقا لوظيفة الصندوق.
- صندوق حكومي وهذا وفقا لدرجة استقلالية الصندوق.
- كما ان صندوق ضبط الإيرادات هو صندوق ينتمي الى الحسابات الخاصة للخزينة وبالضبط الى حسابات التخصيص الخاص، اهم ما يميز هذه الحسابات انها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة أي انها لا تخضع لقواعد ومبادئ اعداد الموازنة العامة كما لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية.

يمكن القول بان صندوق ضبط الموارد يمثل أداة هامة للاقتصاد الجزائري تتزايد أهميته خاصة في السنوات الأخيرة التي ارتفعت فيها أسعار النفط بشكل كبير، كما ان انشاء الصندوق هو تأكيد واضح للعلاقة المرتبطة

1 زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 232.

\* إن مفهوم رصيد الخزينة العمومية أوسع من مفهوم رصيد الموازنة العامة، حيث يضم رصيد الخزينة العمومية رصيد الموازنة العامة بالإضافة الى ارصدة مختلفة العمليات التي تقوم بها الخزينة العمومية لا سيما ارصدة الحسابات الخاصة للخزينة.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

بين الاقتصاد الجزائري وقطاع المحروقات والذي ظهر تأثيره من خلال عوائد المحروقات مما يؤدي الى تعرض الاقتصاد الجزائري للصدمات سواء سلبية او إيجابية\*، الناتجة أساسا عن الأثر الذي يمكن ان تخلقه التقلبات السعرية للنفط على الاقتصاد الجزائري نتيجة الارتباط الكبير للاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات. والفترة الراهنة خير دليل على ذلك والذي تأثر فيها الاقتصاد الجزائري بشكل واضح بسبب انخفاض أسعار النفط.

الشكل رقم (03-04): يوضح قيود حساب التخصيص الخاص "صندوق ضبط الموارد"



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على نبيل بوفليح صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير لمداخل النفط في الدول العربية.

الجدول (03-03): تفاصيل صندوق ضبط الموارد

الموضوع	البيان
سنة الإطلاق	2000
قيمة الصندوق بالدولار	44.4% بليون دولار (حزيران 2007) وبلغت التقديرات لعام 2012: 56.7 بليون دولار
قيمة الصندوق كنسبة من (GDP)	49% العام 2007
معدل النمو	9% ارتفاع في حدود الدينار الجزائري بين (أكتوبر 2006 وحزيران 2007).
مصدر التمويل	الإيرادات النفطية التي تفوق ما قدر في قانون المالية
الهدف	موازنة العجز في قانون الميزانية والاستقرار النفطي وتخفيض الدين العام الخارجي
الملكية	الحكومة الجزائرية
الإدارة	مصرف الجزائر.
تخصيص الأصول وسياسات الاستثمار	-
وجهة نظر واتجاهات	-
الشفافية	المستوى الوطني لا تقارير متوفرة لا معلومات سياسية للاستثمار
الاستثمارات الأخيرة	-

المصدر: صفاء عبد الجبار الموسوي، واثق علي محي المنصوري، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص: 194.

المطلب الثالث: أهمية واهداف صندوق ضبط الموارد:

يستمد صندوق ضبط الإيرادات او الموارد أهميته من كونه يعتبر أداة رئيسية وفعالة للسياسة المالية

للحكومة ويمكن إيضاح أهميته في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- مساهمة الموارد المالية للصندوق في التقليل من مديونية الدولة.
- ضبط فوائض البترول وتوجيهها في مسار يخدم مصلحة الاقتصاد الجزائري.
- يمكن ن يأخذ الصندوق أدوارا مزدوجة حسب أهدافه فيما يهتم بالمشكلات المتعلقة بتقلب الإيرادات النفطية وسوء تقديرها، وهنا يمثل صندوق ضبط او تثبيت كما يمكن ان يستخدم في ادخار جزء من إيرادات النفط للأجيال المقبلة وهنا يسمى صندوق الادخار.

1 شهرزاد زغيب، حكيمة حليمي، القطاع النفطي بين واقع الارتباط وحتمية الزوال في الاقتصاد الجزائري، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 11، اوت 2008، الجزائر، ص: 9.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

ثانيا. اهداف الصندوق: صندوق ضبط الموارد الجزائري حددت أهدافه مراسيم تأسيسه إضافة الى تلك القوانين التكميلية الصادرة بعد انشائه، كما انها اهداف قصيرة ومتوسطة المدى وتمثلت هذه الأهداف فيمايلي<sup>1</sup>:

- في الأول كان هدفه تمويل الانخفاض الحاصل في إيرادات الجباية البترولية لمستوى اقل من تقديرات قانون المالية ولكن بصدور القانون التكميلي لسنة 2006 اتسع ليشمل تمويل عجز الخزينة العمومية أي تمويل أي عجز في الموازنة وليس فقط العجز الذي يحصل في الإيرادات البترولية.
- تخفيض المديونية العمومية.
- ضبط الموازنة العامة على المدى البعيد وذلك وفق ما جاء به قانون المالية التكميلي لسنة 2006 بان لا يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري (أي تحديد سقف لنفقات الصندوق والتي لا يمكن تجاوزها).

### المبحث الثالث: آليات تفعيل الصندوق لدعم التنمية المستدامة

بناء على دراستنا لتجربتي النرويج والامارات العربية، فإن نهدف من ذلك في التوصل إلى آلية وطنية تضمن استثمار الفوائض النفطية بشكل تحكمه الكفاءة والشفافية ويراعي المتطلبات التنموية الحاضرة والمستقبلية، بما يضمن في النهاية تحقيق الاستدامة في عملية التنمية، ومن ثم تقديم التوجيهات المفيدة لصناع القرار في الجزائر، ولهذا ارتأينا لاقتراح من شأنه تحسين أداء وفعالية صندوق ضبط الموارد الذي يتطلب إعداد استراتيجية متكاملة على المدى الطويل طويلة المدى تعتمد أساسا على تغيير نظرة الحكومة للصندوق من اعتباره أداة مؤقتة تعمل على ضبط وتعديل الموازنة العامة وسداد المديونية العمومية إلى أداة مستدامة تعمل

1 نيل بوفيلح، لعطاف عبد القادر، مرجع سابق، ص: 08.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

على المدى البعيد وتساهم في ضمان مستقبل الأجيال القادمة ليصبح صندوق الاستثمارات للتنمية الجزائري، كما أن الهدف الرئيسي لهذه الاستراتيجية يتركز على تحويل مداخيل الثروة النفطية باعتبارها ثروة زائلة إلى ثروة مالية مستدامة.

### المطلب الأول: الإطار القانوني للصندوق وتقييم تجربة الجزائر

#### أولاً- الإطار القانوني للصندوق

لا نشاء صندوق سيادي في الجزائر يتطلب توفر العديد من العناصر تتوزع بين العنصر التشريعي والقانوني، والعنصر التمويلي، والعنصر التنظيمي والإداري، وبالنسبة للعنصر الأول والذي يعد الأساس في عملية انشاء الصندوق والذي يعد الأساس في عملية إيجاد الصندوق لا نه سيحدد الخطوط العريضة لا نشاء الصندوق وادارته وأسلوب تمويله فهو مرتبط بالبرلمان الجزائري، اما فيما يخص العنصرين الاخرين التمويلي والإداري فهما مرتبطان مع كل من وزارة المالية والبنك المركزي، اذ سيكون من واجب وزارة المالية توفير الأموال اللازمة لتأسيس الصندوق وتكوين رأسماله، اما بخصوص البنك المركزي فتقع عليه مهمة توفير كادر اداري متمرس في الشأن الاقتصادي بصورة عامة وبعمليات الاستثمار بصفة خاصة ، ويمكن كذلك الاستفادة من الكوادر والمؤسسات المالية الأجنبية لما لها من خبرة ودراية اكثر بالصناديق السيادية، وبشكل مؤقت لحين تدريب الكوادر الجزائرية واكتساب الخبرة في هذا المجال.

إن القانون الأساسي الخاص بالصندوق يجب أن يتضمن مجموعة من المبادئ الواجب احترامها والتي يمكن إبرازها فيما يلي<sup>1</sup>:

- ضمان استقلالية الصندوق عن الحكومة وعدم خضوعه للاستغلال السياسي.
- تحديد الأهداف الاستراتيجية للصندوق مع ضمان التقيد بها وعدم تجاوزها.
- تحديد صلاحيات ومهام مختلف الهيئات المكلفة بالإشراف والتنفيذ والمراقبة مع ضمان عدم وجود تداخل بين مهامها.
- تكريس مبدأ الإفصاح والمساءلة في معاملات الصندوق.

**1/ محتوى القانون الأساسي للصندوق<sup>1</sup>**: سنقوم فيما يلي باقتراح مشروع قانون أساسي للصندوق في إطار المبادئ السابقة الذكر يتضمن مجموعة من المواد التي يتم تصنيفها في أقسام مختلفة.

<sup>1</sup> نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 218.

### 1-1/ القسم الأول: ماهية وأهداف ومجال نشاط وموارد الصندوق

**المادة 01:** يتم تأسيس هيئة مستقلة تحت مسمى صندوق التنمية الجزائري<sup>2</sup> تعهد إليه نيابة عن الحكومة وحسابها الخاص مهمة إدارة واستثمار فائض قيمة الحماية البترولية\* المحول إليه سنويا من الموازنة العامة للدولة.

**المادة 02:** تحدد أهداف الصندوق كما يلي:

#### ● أهداف بعيدة المدى:

- تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية مستدامة.
- ضمان حق الأجيال القادمة في الاستفادة من الثروة النفطية.

#### ● أهداف قصيرة المدى:

- الحفاظ على توازن الموازنة العامة وحمايتها من خطر الصدمات الخارجية.
- تخفيض المديونية العمومية.
- تمويل المشاريع الاستراتيجية الكبرى التي تساهم تحقيق تنمية اقتصادية مستدامة.
- تحفيز المستثمر المحلي وجذب المستثمر الأجنبي.
- تنشيط سوق الجزائر للأوراق المالية.

**المادة 03:** إن تحقيق الأهداف السابقة الذكر يتطلب توسيع مجال نشاط الصندوق ليشمل المجال الخارجي من أجل تحقيق الأهداف بعيدة المدى (الاستفادة من تجربة النرويج مثلا) والمجال الداخلي لتحقيق الأهداف قصيرة المدى (الاستفادة من تجربة امارة أبو ظبي مثلا).

**المادة 04:** تتمثل موارد الصندوق في فائض الحماية البترولية المحول سنويا من طرف الحكومة بالإضافة إلى عوائد الاستثمارات الخارجية للصندوق.

### 1-2/ القسم الثاني: الملكية والإدارة والرقابة

**المادة 05:** تعتبر وزارة المالية المالك الرسمي للصندوق ممثل في البنك المركزي غير أن هذه الصفة لا تمنح لها حق إدارة الصندوق باعتباره هيئة مستقلة، كما أن الاستعمال الداخلي لموارد الصندوق من طرف الحكومة لا يتم إلا بعد موافقة مسبقة من البرلمان.

1 نيبيل بوفليج، مرجع سابق، ص 218، بتصرف.

2 Alegria Investment Fund << ALF >>.

\* إن فائض الحماية البترولية يتحقق نتيجة تجاوز إيرادات الحماية البترولية الفعلية لإيرادات الحماية البترولية المقدرة سلفا في قانون المالية نتيجة ارتفاع أسعار النفط.



**المادة 06:** يتم تأسيس مجلس إدارة الصندوق الذي يعتبر أعلى سلطة في إدارة الصندوق تتمثل مهامه في:

- إعداد وتعديل استراتيجية الاستثمار الخاصة بالصندوق.
- إصدار تعليمات ولوائح متعلقة بإدارة الصندوق.
- إنشاء وتطوير الهيكل التنظيمي للصندوق.
- تعيين المدير التنفيذي المكلف بإدارة الصندوق.
- مراقبة أداء الفريق المكلف بإدارة الصندوق.

**المادة 07:** بالإضافة إلى أنظمة الرقابة الداخلية الخاصة بالصندوق والرقابة التي تمارسها وزارة المالية على نشاط الصندوق، يخضع الصندوق كذلك لرقابة دورية مستقلة من طرف البرلمان عن طريق لجنة برلمانية مكلفة بالمراقبة المستمرة لأداء الصندوق بالإضافة إلى رقابة مجلس المحاسبة.

### 1-3/ القسم الثالث: الشفافية والإفصاح.

**المادة 08:** إن وزارة المالية بصفتها المالك الرسمي للصندوق مطالبة بنشر جميع القوانين والتعليمات واللوائح المنظمة لنشاط الصندوق وتمكين الرأي العام من الاطلاع عليها.

**المادة 09:** يكلف المدير التنفيذي للصندوق بإعداد ونشر تقارير فصلية وسنوية حول أداء الصندوق يتم تقديمها لمجلس إدارة الصندوق بالإضافة إلى وزارة المالية علما أن هذه التقارير يجب أن تخضع للمراجعة والمصادقة من طرف مكتب محاسبة دولي، ويتم نشر هذه التقارير عبر وسائل الإعلام المختلفة.

**المادة 10:** إن وزارة المالية مطالبة بتقديم تقرير سنوي للبرلمان يتضمن مختلف نشاطات ونتائج الصندوق تتم مناقشته علنيا مع تمكين الرأي العام من الاطلاع عليه.

### 1-4/ القسم الرابع: أحكام مختلفة.

**المادة 11:** يتم إلغاء صندوق ضبط الموارد وتحويل رصيده نحو صندوق التنمية الجزائري فور إنشاء الصندوق.

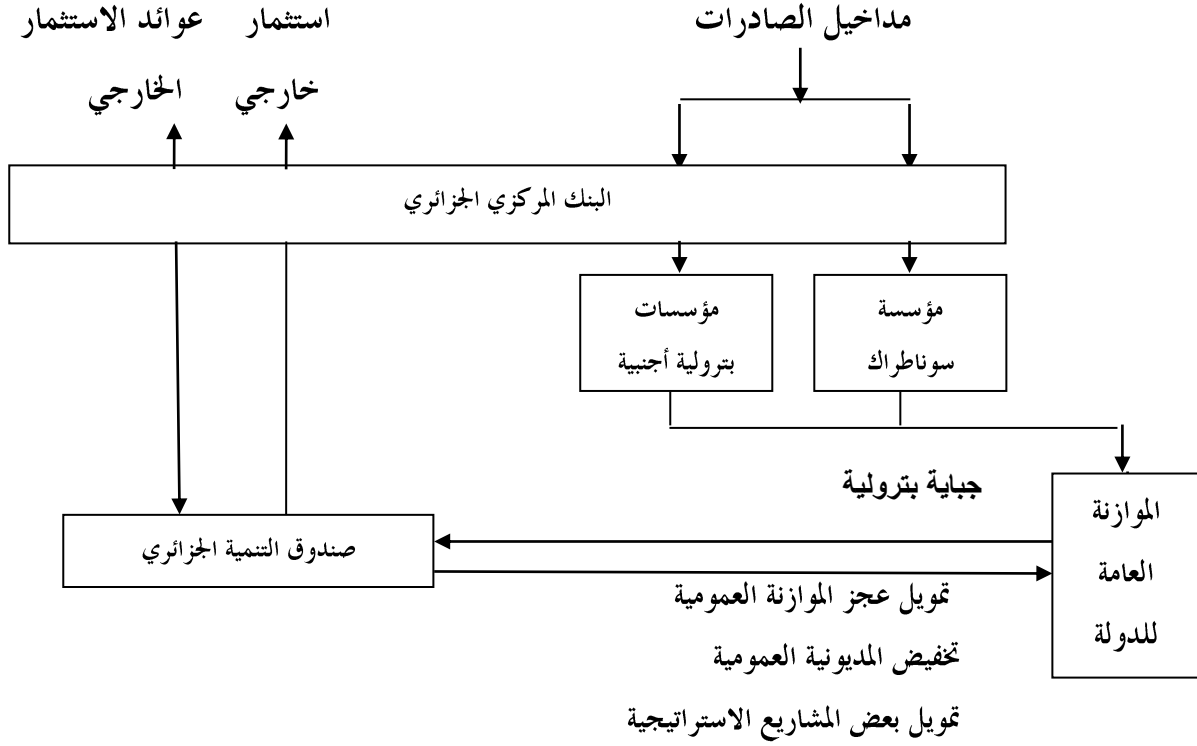
**المادة 12:** يفتح حساب مزدوج بالعملة الأجنبية لدى البنك المركزي الجزائري لصالح صندوق التنمية الجزائري لتمكينه من القيام بمختلف أنشطته الداخلية والخارجية.

**المادة 13:** لا يتم حساب أصول صندوق التنمية الجزائري ضمن احتياطات الصرف الأجنبية المدارة من قبل البنك المركزي الجزائري.

**المادة 14:** يتم تغطية النفقات الخاصة بتسيير وإدارة صندوق التنمية الجزائري من موارد الصندوق.

المادة 15: يمكن للحكومة إصدار مراسيم تنفيذية توضح كيفية أحكام هذا القانون.

مخطط بياني رقم (03-05): دور صندوق التنمية في الاقتصاد الجزائري.



المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 220، بتصرف.

من خلال الشكل نجد ان تمويل الصندوق يكون من فائض الإيرادات النفطية ومن ثم تتم الاستثمار في الداخل من خلال تمويل المشاريع الاستراتيجية الضخمة وبعدها الاستثمار الخارجي أي يكون هنا تنوع في المشاريع.

#### ثانياً-تقييم تجربة الجزائر

بالنسبة للجزائر فالبرغم من ان صندوقها السيادي (صندوق ضبط الموارد) يعد من أكبر 20 صندوق سيادي في العالم<sup>1</sup>، إلا انه يعاني من العديد من النقائص سواء من خلال اعتماده مداخيل الصادرات الطاقوية، او من خلال ادارته التي تعتبره مجرد حساب من حسابات الخزينة ولا يتبع أي معيار من معايير الحوكمة، مما لا يسمح بالاستغلال الأمثل لموارده بطريقة تسمح بمضاعفته.

#### المطلب الثاني: استراتيجية الاستثمار في الصندوق

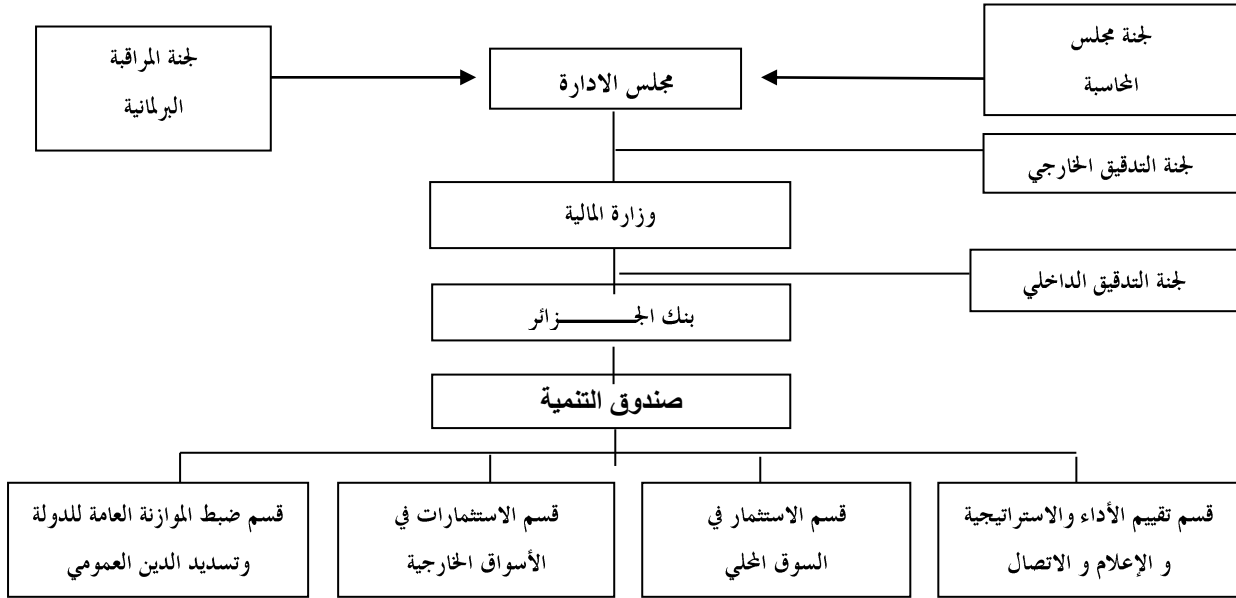
1 فرحات عباس وسعود وسيلة، مرجع سابق.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

### أولاً: الهيكل التنظيمي لصندوق الاستثمار الجزائري

إن تحسين أداء وفعالية صندوق الاستثمار الجزائري مرتبط بمدى كفاءة وجودة وتجانس الهيكل التنظيمي للصندوق، وفي هذا المجال سنقترح هيكل تنظيمي يتناسب مع الأهداف المحددة للصندوق.

الشكل رقم (03-06): الهيكل التنظيمي للصندوق المقترح "صندوق التنمية الجزائري"



المصدر: من إعداد الطالبان بناء على معطيات-نبيل بوفليح، دور الصناديق السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر. -سليمان زواري فرحات، دور الصناديق السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة حالة الجزائر والنرويج).

هذا الهيكل يعتبر الصورة العامة، والبداية الأولية، ولكن مع بداية نشاط الصندوق المقترح يكون هناك تفاصيل أكثر وضوحاً للأقسام وذلك حسب طبيعة ونشاط الصندوق واستراتيجية الاستثمارية، فمن الممكن إضافة بعض الأقسام أو ممكن تجميع بعضها وذلك يعود وضعه الصندوق من خلال ما تملكه من كوادرات مسيرة، وكذا تكيفه مع الوضع الذي هو عليه وظروفه الاستثمارية.

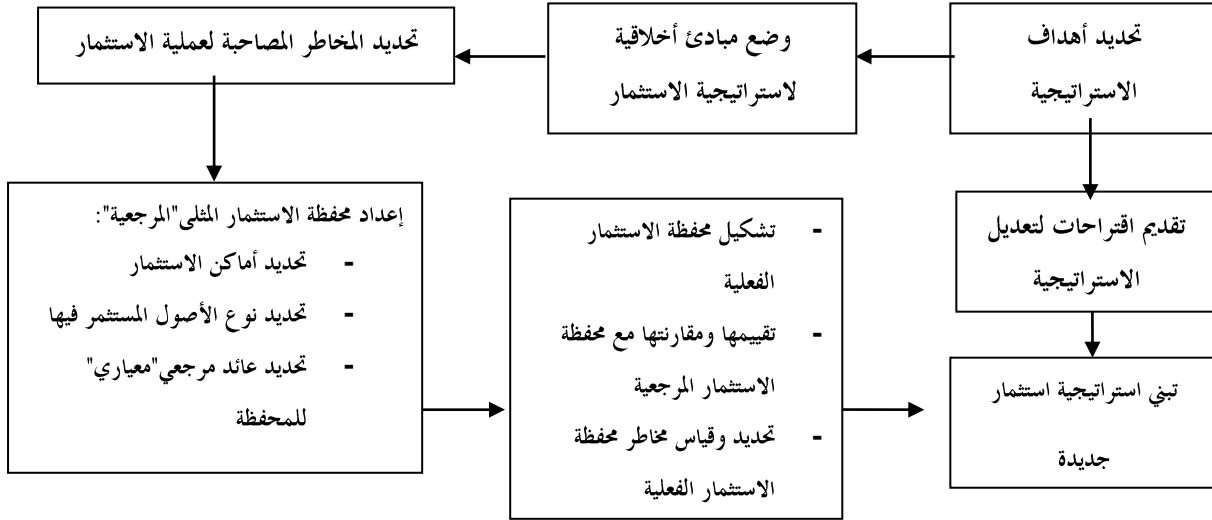
### ثانياً: استراتيجية الاستثمار في الصندوق

إن تحقيق الأهداف البعيدة المدى لصندوق التنمية الجزائري يتطلب وضع استراتيجية متكاملة من داخل وخارج الوطن، فيما يخص استثمارات الصندوق في داخل الوطن يمكن الاستفادة من تجربة صندوق مبادلة للتنمية -ابو ظبي- لأنه يعتبر نموذج مثالي استخلاصاً من دراستنا له، وبعد ذلك يمكن للصندوق الاستثمار في الخارج وذلك بالاستفادة أيضاً من تجربة صندوق المعاشات الحكومي العالمي الذي يعتبر رائداً في الاستثمارات

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

الخارجية، وفي نفس السياق يتعين على مجلس إدارة الصندوق إعداد استراتيجية استثمار واضحة المعالم و الأهداف تتميز بالمرونة و القدرة على التكيف مع مختلف الظروف الاقتصادية، علما أن تحقيق هذه المميزات يتم عن طريق القيام بتقييم دوري ومستمر للاستراتيجية، وهي مهمة مسندة إلى قسم المتابعة و التقييم في الصندوق، إن إعداد و تنفيذ استراتيجية الاستثمار يتطلب المرور بعدة مراحل يمكن توضيحها فيما يلي :

### مخطط (03-07): مراحل إعداد و تنفيذ استراتيجية الاستثمار في الصندوق



المصدر: نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة الى حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، 2010/2011، ص: 224.

### 1- أهداف واستراتيجية الصندوق المقترح: وتتمثل اهداف واستراتيجية الصندوق المقترح فيما يلي:

إن الهدف الرئيسي لاستراتيجية الاستثمار يتمثل في تحقيق أعظم عائد ممكن مع أقل خطر ممكن، ومن أجل تحقيق هذا الهدف يمكن للصندوق استخدام أساليب استثمارية طويلة المدى مثل شراء أسهم خاصة بشركات عالمية بغرض الاحتفاظ بها ودون بيعها في السوق المالي بالنظر لاستقرار عوائد أسهم هذه الشركات مع تدني المخاطر المصاحبة لها، كما يمكن للصندوق استخدام أساليب استثمارية قصيرة المدى عن طريق شراء وبيع الأوراق المالية في الأسواق العالمية للاستفادة من فروقات الأسعار.

### 2- وضع مبادئ أخلاقية لاستثمارات الصندوق: إن تقييد النشاط الاستثماري الخارجي للصندوق بضوابط

وقواعد أخلاقية يساهم في تعزيز المكانة الاقتصادية والسياسية للجزائر على الساحة الدولية، كما يضمن عدم

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

وجود تعارض بين نشاط الصندوق من جهة والمصالح العليا للبلد من جهة أخرى، وفي نفس السياق يمكن اقتراح مجموعة من المبادئ التي يتعين على إدارة الصندوق الالتزام بها:

- منع الاستثمار في الشركات التي تنشط في مجالات تتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية مثل شركات إنتاج: الكحول، التبغ، القمار، بنوك ربوية.

- منع الاستثمار في الشركات التي تمارس نشاطات مخالفة لحقوق الإنسان على غرار التمييز العنصري، تشغيل الأطفال، التلوث البيئي، إنتاج الأسلحة.

- منع الاستثمار في البلدان غير صديقة الجزائر والشركات المتعاملة معها.

ولضمان احترام إدارة الصندوق لهذه المبادئ يمكن تكوين لجنة مستقلة مكونة من خبراء في مجالات متعددة تعهد إليها مهمة إعداد قائمة سنوية تتضمن الشركات التي تمارس نشاطات مخالفة للمبادئ الأخلاقية المحددة سلفاً ومراقبة النشاط الاستثماري للصندوق للتأكد من التزامه بعدم الاستثمار في الشركات المعلنة في القائمة.

**3-تحديد المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار:** وهي مهمة يكلف بها قسم مراقبة وقياس المخاطر الذي يتعين عليه تحديد جميع المخاطر المحتملة على استثمارات الصندوق، وفي نفس السياق يمكن تمييز ثلاثة أنواع من المخاطر:

أ- المخاطر المنتظمة "مخاطر سوقية" " **SystematicRisks**": هي المخاطر الناتجة عن عوامل تؤثر في استثمارات الصندوق بوجه عام ولا يقتصر تأثيرها على شركة وترتبط أساساً بعدم استقرار المحيط الاقتصادي مما ينتج عنه تقلبات تشمل أسعار الفائدة وأسعار الصرف، معدلات الضرائب، عوائد هذه الاستثمارات.

ب- المخاطر غير المنتظمة "غير السوقية" " **No SystematicRisks**": هي مخاطر ناتجة عن عوامل تتعلق بشركة معينة أو قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل، ومن هذه العوامل حدوث إضراب عمالي في شركة معينة أو قطاع معين والأخطاء الإدارية، وظهور اختراعات جديدة والتغيير في أذواق المستهلكين، وظهور قوانين جديدة تؤثر على منتجات شركة أو معين.

ج- المخاطر التشغيلية: هي مخاطر مرتبطة بإدارة وتسيير الصندوق ينتج عنها خسائر في استثمارات الصندوق بسبب أخطاء متعمدة أو غير متعمدة من الإدارة على غرار الأخطاء في اتخاذ قرارات الاستثمار،

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

حلل في نظام المعلومات الخاص بالصندوق، عدم احترام إدارة الصندوق للقوانين واللوائح المنظمة لنشاط الصندوق.

إن الحد من المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة يتطلب تكوين محفظة استثمار مثلى تعتمد على مبدأ التنوع كما أن التقليل من المخاطر التشغيلية يتطلب تعزيز مستويات الرقابة والمتابعة الداخلية والخارجية وهو ما يتوفر في النموذج المقترح لصندوق الاستثمار الجزائري.

**4- إعداد محفظة الاستثمار المثلى:** بعد تحديد الأهداف والمبادئ والمخاطر المحيطة باستراتيجية الاستثمار، يقوم مجلس إدارة الصندوق بإعداد محفظة التي تحقق أعظم عائد ممكن بأقل خطر ممكن.

إن تحقيق هذا الهدف يتطلب الاعتماد على مبدأ أساسي في عمليات الاستثمار هو مبدأ التنوع الذي يشمل أماكن استثمار المحفظة بالإضافة إلى مكونات المحفظة الاستثمارية مع العلم أن نجاح سياسة التنوع يقتضي مراعاة ثلاثة اعتبارات هامة هي:

**أ- تنوع المخاطر الاستثمارية:** من المعلوم أن أكبر المخاطر التي تواجه المحافظ الاستثمارية تتمثل في المخاطر السوقية أو العادية وهي مخاطر منتظمة في حدوثها لذا يمكن توقعها حسب دورات سوقية معينة إلا أنه لا يمكن تجنبها بالإضافة إلى المخاطر الغير سوقية أو غير العادية وهي مخاطر غير منتظمة تحدث لأسباب خارجية عن ظروف السوق المالي لذا يصعب التنبؤ بحدوثها، وفي نفس السياق يجب التنبيه على أن سياسة التنوع لا تنجح إلا في تخفيض النوع الثاني من المخاطر، أي المخاطر الغير سوقية فقط، لكنها لا تستطيع تخفيض المخاطر السوقية والتي تكون آثارها عامة فتصيب جميع أصول المحفظة بلا استثناء.

**ب- عدد أصول المحفظة:** كلما زاد عدد أدوات الاستثمار التي تشكل منها المحفظة، كلما تزايدت فعالية سياسة التنوع في تخفيض مخاطرها والعكس صحيح، لكن يجب مراعاة وجود حد معقول لتعدد تشكيلة أصول المحفظة وذلك للمحافظة على جدوى سياسة التنوع ولتقليل نفقات إدارتها.

**ج- معامل الارتباط بين أصول المحفظة:** يعتبر من أكثر العوامل حسما في نجاح أو فشل سياسة تنوع أصول المحفظة، إذ على نوع الارتباط القائم بين عوائد و مخاطر أصول المحفظة من جهة وقوة و ضعف معامل الارتباط بينها من جهة أخرى تتوقف فعالية سياسة التنوع، ففي حالة الارتباط السالب تزداد مزايا سياسة التنوع في معامل الارتباط بين عوائد هذه الأصول، بينما في حالة الارتباط الموجب تزداد مزايا التنوع كلما ضعف معامل الارتباط بين عوائد هذه الأصول، لذلك يجب على إدارة الصندوق تشكيل محفظة استثمار متكونة من أصول غير مترابطة أو مترابطة ولكن في علاقة ارتباط سالبة لأن ذلك سيؤدي إلى تخفيض آثار

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

المخاطر الغير سوقية على المحفظة باعتبار أن انخفاض عائد أصل من أصول المحفظة سيؤدي إلى ارتفاع في عوائد أصول أخرى في المحفظة.

- **مكونات محفظة الاستثمار المثلى " المرجعية":** إن تكوين المحفظة للصندوق يجب أن يتم بالاعتماد على مبدأ التنوع أو التوزيع المكاني والتنوع النوعي للمحفظة ويكون ذلك من خلال:

أ- **التوزيع المكاني:** يقصد به تنوع أماكن استثمار المحفظة، وفي هذا المجال نقترح مجموعة من المناطق

الجغرافية التي يمكن للصندوق الاستثمار فيها وهي على النحو التالي:

- منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا.\*

- منطقة جنوب شرق آسيا والمحيط الهادي.\*

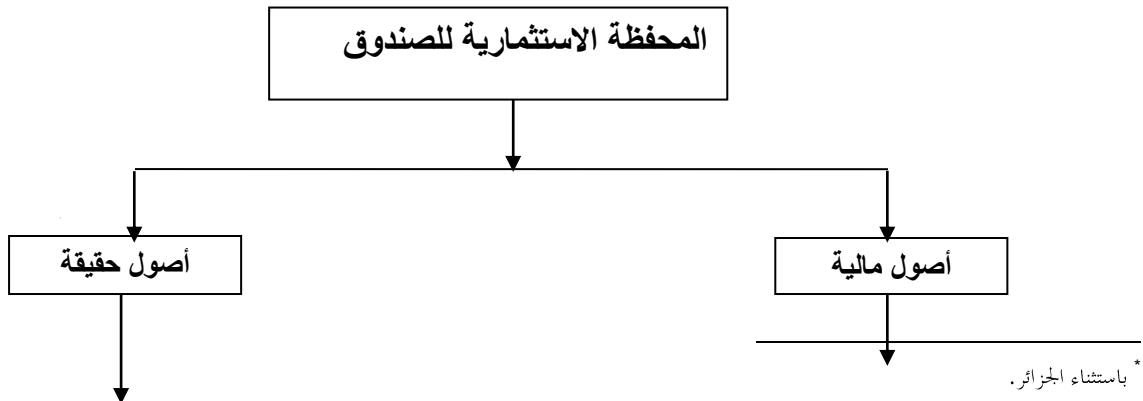
- منطقة دول الاتحاد الأوروبي.

- منطقة أمريكا الشمالية والجنوبية.

إن نسب توزيع المحفظة الاستثمارية على المناطق الجغرافية تحدد بالاعتماد على عدة مؤشرات أهمها مدى مساهمة اقتصاديات كل منطقة أو دولة في الناتج المحلي الإجمالي العالمي ومعدلات النمو الاقتصادي بالإضافة إلى مستوى الاستقرار الاقتصادي في كل دولة أو منطقة.

ب- **التوزيع النوعي للمحفظة:** يقصد بها أنواع الأصول التي يمكن للصندوق الاستثمار فيها، وفي هذا المجال نقترح المخطط الموالي الذي يبين مختلف أنواع أصول المحفظة الاستثمارية للصندوق.

مخطط رقم (03-08): مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق الجزائري.



\* باستثناء الجزائر.

\* تضم هذه المنطقة دول جنوب شرق آسيا بالإضافة إلى اليابان، الصين، أستراليا.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة



المصدر: نبيل بوفليح، مرجع سابق، ص: 228.

إن مبدأ التنويع يقتضي أن تتكون المحفظة الاستثمارية حسب درجة الأهمية من:

أ- أصول مالية تضم:

1) **الأسهم:** التي تعتبر أهم أصل في المحفظة الاستثمارية، إذ يمكن للصندوق الحصول على أسهم من أسواق مالية متنوعة بغرض الاحتفاظ أو المتاجرة بها على أنها لا تتعدى نسبة المساهمة في رأس مال المؤسسة الوحيدة 10% حفاظا على مبدأ التنويع، ومن أجل التقليل من المخاطر الغير نظامية مع الالتزام بالمبادئ الأخلاقية المحددة سلفا.

2) **السندات والصكوك:** يمكن للصندوق الاستثمار في مجال السندات وبالتحديد في الصكوك الإسلامية باعتبارها موافقة لضوابط استثمار أصول الصندوق.

3) **العملات الأجنبية:** إن الاحتفاظ بجزء من أصول الصندوق في شكل سيولة نقدية أجنبية يمكن أن يساهم في تحقيق عوائد إضافية عن طريق الاستفادة من تقلبات أسعار الصرف شريطة أن تتكون هذه السيولة من سلة من عملات النقد الأجنبي.

ب- **أصول حقيقية:** تعتبر الأصول الحقيقية أقل عرضة للمخاطر مقارنة بالأصول المالية، وبالتالي فإن توسيع المحفظة الاستثمارية للصندوق لتشمل الأصول الحقيقية يؤدي إلى تقليل من مخاطر المصاحبة لاستثمارات الصندوق، وفي هذا المجال يمكن للصندوق أن يستثمر في الأصول التالية:

1) **أصول عقارية:** يوفر الاستثمار في العقار درجة مرتفعة نسبيا من الأمان تفوق تلك المحققة في الاستثمار في الأوراق المالية ذلك لأن المستثمر في العقار يجوز أصلا حقيقيا له مطلق الحرية بالتصرف فيه متى شاء سواء بالبيع أو التأخير، كما أن حيازة سندات عقارية مضمونة بعقار تسمح لحاملها الاستيلاء على الضمان في حالة توقف المدين عن سداد قيمة السند، كما يتمتع المستثمر في العقار في بعض البلدان ببعض المزايا الضريبية التي لا يتمتع بها المستثمر في المجالات الأخرى.



**2) المشاريع الاقتصادية:** تعتبر المشروعات الاقتصادية من أكثر أدوات الاستثمار انتشارا و تنوع أنشطتها ما بين صناعي و تجاري و زراعي و المشروع الاقتصادي من أدوات الاستثمار الحقيقية لأنه يقوم على أصول حقيقية كالمباني، والآلات، و المعدات، ووسائل النقل، والعمال، ومن أهم مزايا الاستثمار في المشاريع الاقتصادية تحقيق عائد معقول ومستمر لذا يعتبر من أنسب أدوات لاستثمار ذات الدخل المستمر كما يتوفر في المشروع الاقتصادي هامش أمان كبير حيث يجوز المستثمر أصلا له قيمة بجد ذاتها ولذا فإن درجة المخاطرة المرتبطة بحدوث خسارة رأسمالية تكون منخفضة إلى حد كبير.

**3) السلع والمعادن النفيسة:** إن استثمار جزء من أصول الصندوق في شكل سلع ومعادن نفيسة يمكن أن يوفر عوائد إضافية للصندوق بالنظر لتوفر هذه الأخيرة على أسواق عالمية، على غرار الأسواق المالية كبورصة الذهب في لندن، و بورصة البن في البرازيل، و بورصة القطن أو الحبوب في نيويورك، يسمح للصناديق بشراء وبيع السلع والمعادن النفيسة والاستفادة من تقلبات أسعارها في الأسواق الدولية.

### المطلب الثالث: سبل تفعيل الصندوق لتحقيق التنمية المستدامة

لكي يتم الوصول الى مرحلة تمكن الصندوق من المساهمة في لعب دور فعال في التنمية المستدامة فان ذلك لا يكون الا من خلال تطبيق مجموعة من الاصلاحات في الصندوق وهيكلته بالطريقة التي تسمح له بفتح المجال امام الاستثمارات المتنوعة وفي كل القطاعات تكون فيها التنمية الاقتصادية ضعيفة نسبيا أو قليلة من ناحية الدعم والتمويل ويتم ذلك من خلال ما يلي:

**أ-فتح المجال أمام الصندوق للاستثمار في المجال الزراعي:** ان الزراعة تعتبر شريان الغذاء لأي بلد والعامل الأساسي في تحقيق الأمن الغذائي أما بالنسبة للجزائر فالزراعة لازالت غير بارزة في دورها الاقتصادي كمصدر للمداخيل أو تحقيقها للاكتفاء الذاتي، نظرا لأسباب عديدة منها الاجتماعية والسياسية وحتى الأمنية وبقاء اعتمادها على اقتصاد الريع، لذلك فإن تخصيص الصندوق لاستثمارات تساعد في النهوض بهذا القطاع سيكون له فائدة على المستويات، ويكون ذلك عن طريق:

- وضع المخططات الخاصة باستصلاح الأراضي القابلة للزراعة من أجل توسيع المساحات الزراعية.
- جلب الوسائل الحديثة من معدات وآلات وعصرنة أجهزة الإنتاج الزراعي وكذلك جلب الخبرات الأجنبية في هذا المجال.
- وضع الخطط والبرامج التنموية الزراعية على المستوى البعيد.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

ان الاستثمار في القطاع الزراعي عبر إيجاد وظائف لسكان الريف في هذا القطاع بأجور معتبرة يحول دون هجرتهم، فنمو القطاع الزراعي يخفف من حدة الفقر بسرعة أكبر من نمو القطاع الصناعي.

- تقديم الدعم الزراعي المباشر وغير المباشر لسكان الريف وتحسين الخدمات العامة بالقدر الكافي وذلك بتوفير الخدمات الصحية والتعليمية وكل سبل المعيشة الجيدة.

ب- نقل المعرفة والخبرة من خلال الاستثمارات<sup>1</sup>: يستطيع الصندوق أن يدعم استراتيجيات النمو الاقتصادي المحلي من خلال استثماراته الدولية والمحلية، بحيث إن الاستثمارات الدولية توفر سبلاً للتعاون مع إدارات الشركات المستثمر فيها، والتعرف على نماذج مختلفة، إجراءات واستراتيجيات من شأنها أن تضاف إلى الخبرات المحلية.

ج- الدخول في الشركات اقتصادية استثمارية داخل وخارج البلد: ان تخصيص جزء من الفوائض المالية للصندوق للاستثمار بشراء الأصول المالية أو العقارية في الشركات المحلية أو الأجنبية وذلك بشراء الأسهم والسندات سوف يمكنها من توسيع نشاطاتها الاقتصادية، والتي تتأتى من وراءها عوائد تمكنها من الخروج من الاعتماد العوائد البترولية، أي تنوع المداخل الاقتصادية وأيضاً جلب المستثمرين الدوليين الى البلد من أجل مشاركتها في المشاريع المقاولاتية والصناعات المختلفة وكل هذا سيساهم في تنمية مستدامة لها.

د- تخصيص جزء من مدخرات الصندوق للأجيال القادمة، المناط بها توزيع عوائد الموارد المعرضة للنضوب، بين الأجيال المختلفة وذلك من خلال استثمار هذه العوائد بنحو طويل المدى، والعمل على أن تدر هذه الاستثمارات مستقبلاً مردوداً مالياً يشارك في المحافظة على مستوى الدخل القومي أو في ارتفاع هذا المستوى.

هـ- توجيه جزء من الفوائض المالية للصندوق لتطوير البنية الأساسية الضرورية لحركة القطاع الإنتاجي والخدمي والاستثمار في المشروعات الطويلة الأجل كالصحة والتعليم.

و- التخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية: على الصندوق<sup>2</sup> أن يستخدم ثروته في المراحل التي تتميز بحركة الاقتصادية ضعيفة (المرحلة الراهنة أحسن دليل) بهدف إطلاق عجلة النمو الاقتصادي والحفاظ على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية.

1 مرجع زرقاطة، دور الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار المالي العالمي (تجربة صناديق استثمار الثروات الخليجية)، مذكرة ماجستير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2010/2011، ص: 178، بتصرف.

2 مرجع سابق، ص 178.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

ه-مراجعة طرق المحاسبة الوطنية: اذ ان الاعتماد على الطرق المحاسبية المعيارية يتسبب في سوء إدارة الفوائض البترولية فمثلا الاعتماد على الناتج المحلي الإجمالي في المحاسبة الوطنية يعبر عن الرفاه الاقتصادي للبلدان وهو بدوره يعبر عن القيمة الإجمالية لجميع البضائع والخدمات التي ينتجها الاقتصاد. والدول التي تعتمد في نموها الاقتصادي على البترول لا يعبر عن الناتج المحلي ودرجة الرفاهية لأنه لا يعتبر سلعة عادية لأن هذه الثروة في تراجع مستمر، لذلك تستعمل الطرق البديلة كالناتج المحلي الإجمالي الأخضر أو المعدل بيئيا، الذي يأخذ في الاعتبار نفاذ الموارد الطبيعية لبلد كما أنه يراعي الإهلاكات التي تؤثر على الموارد الطبيعية والنظام الحيوي وذلك يعني قياس دقيق لرفاهية البلد.

ز-استثمار الفوائض المالية للصندوق في استثمارات أكثر انتاجية من عوائد المتأتية من استخراج ونتاج البترول الذي ينقص من ثروة البلد في حالة استثمار عائداها.

ح-تحسين القدرة التنافسية وتنمية الصادرات غير النفطية: وذلك عن طريق الدعم المستمر لصندوق خاص بتنمية الصادرات، تكون أحد أهم موارده بنسبة مقتطعة من صندوق ضبط الإيرادات، وهذا على غرار الامتيازات الممنوحة للمصدرين.

ط-تطوير القطاع الخاص ورفع كفاءته الإنتاجية: ويكون عن طريق التحول من الاستثمار في قطاعات الأنشطة ذات الإنتاجية المنخفضة إلى القطاعات ذات الإنتاجية الأعلى بواسطة سياسات الإعفاءات الضريبية الفعالة.

ي-تطوير المنشآت الأساسية: حيث ان انشاء البنى التحتية والقاعدية يساهم في دعم الاستثمارات وعمليات الإنتاج كإنشاء الطرق التي تساعد في عمليات النقل وأيضا بناء السدود وتهيئة الأقاليم.

ك-تطبيق مبدأ الشفافية والمساءلة في إدارة الصندوق:

ان استخدام الفوائض المالي للصندوق من القضايا الأساسية لمواجهة لعنة الموارد وتحقيق التنمية المستدامة، وتهدف العديد من البرامج والمقترحات الدولية الى نشر الدراسات والبحوث التي توضح الكيفية المثلى لتوظيف هاته العوائد ومدى استجابة الحكومات لمطالب المجتمع المدني بتطبيق المساءلة والشفافية.

**1-المساءلة:** ان تحقيق مبدأ المساءلة يكون عبر ادخال الفوائض البترولية في الموازنة العامة وإظهاره عن طريق مواد دستورية التي تحدد المسؤوليات، كما ان المساءلة تكون باشتراك واشراف كل من السلطة التنفيذية والتشريعية.

2- الشفافية : تتمثل الشفافية للصندوق في مدى إظهار كل العوائد النفطية ومصادرها وابتن تم استعمالها واستثمارها علنا والتصريح الواضح لها من خلال وسائل الإعلام والوسائل الرقابية مما يتيح معرفة الإجراءات الإدارية الحكومية فيما يتعلق بالصندوق، اذ أن الشفافية في ادارة الصندوق تعزز من المسائلة والحوكمة الجيدة ما يؤدي الى تحقيق الاستقرار السياسي ، كما انها تعتبر محركا هاما للنمو الاقتصادي المستدام وكذلك خدمة المجتمع بإسهام الاستثمارات العامة والخاصة في ذلك، ويعزز الثقة بين الرئيس والمرؤوس ويعطي المصداقية للحكومة .

تعزيز التعاون الإقليمي والدولي: التعاون على الصعيد الإقليمي يسمح للجزائر التي تحتل موقع استراتيجي في شمال إفريقيا بتشارك المخاطر وزيادة الفرص الاستثمارية، أما على الصعيد الدولي فيمكن لهذه الصناديق أن تسهل دخول الأسواق وتعزيز آليات نقل المعرفة. وخير مثال على ذلك صندوق الصين ودي المشترك **china capital Dubai** الذي أعلنت في ابريل 2008، بحيث يستثمر هذا الصندوق في مجموعات والحصة من القطاعات الحيوية، تشمل مشاريع البنية التحتية والموارد والرعاية الصحية والخدمات.

## الفصل الثالث: مدى فعالية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

تعتبر الصناديق السيادية من الأدوات الحديثة والمستحدثة التي كان الهدف منها التحكم في إيرادات النفطية وتجنب الأثر السلبي لأزمات أسعار النفط وكذا تفعيلها كاستراتيجية للاستثمار والتنوع في الاقتصاد، مثل ما تم إظهاره في تجرّبي النرويج وأبو ظبي إذ ان كل منها وضع أهدافا خاصة به حسب ظروف ومناخ الاقتصادي معين، وطرق تسيير خاصة. ونستنتج أن هاته الصناديق ذو أهمية كبرى في اقتصاد البلدين ويعول عليها في التنمية الاقتصادية.

أما فيما يخص صندوق ضبط الإيرادات الجزائري فكان الهدف منه هو تمويل النفقات العمومية في حال حدوث تقلبات في الإيرادات العامة والضبط والتحكم في الموازنة العامة للدولة وتسديد الدين الخارجي، وبقي المجال محدودا في توسيع نشاط الصندوق إذ تبقى تجربة الجزائر متواضعة ولم ترقى إلى المستوى المطلوب، ويجب تغيير النظرة للصندوق من أداة مؤقتة ومحدودة النشاط إلى أداة مستدامة تعمل على المحافظة على الثروة للأجيال القادمة وتحويل مداخيل النفط باعتباره ثروة زائلة إلى مداخيل الأصول المالية باعتباره أصول دائمة.

ان دراستنا هذه كان الهدف منها هو ابراز المكانة العالمية لصناديق الثروة السيادية، ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، وترجع أهمية الصناديق الى التطورات المالية والاقتصادية في العالم والظروف والأزمات الحالية، إذ لهذه الصناديق دور تمثل في كونها أداة للاستقرار الاقتصادي ووسيلة للنهوض بالتنمية خاصة في البلدان النامية وفي ظل ظاهرة التلوث العالمي اليوم والمرتبطة بالبيئة، وأيضاً ما تعانيه الكثير من الدول من التخلف والفقر والمجاعة ونضوب للموارد الأحفورية. حيث تلعب هنا الصناديق السيادية دوراً في المساعدة على حل الكثير من مشاكل والأزمات والظروف الصعبة وتحقيق تنمية مستدامة.

حاولنا في دراستنا الإجابة على الإشكالية التي تمثلت في ابراز الدور الذي تلعبه الصناديق السيادية النفطية في تحقيق التنمية المستدامة وفعاليتها في ذلك.

حيث تناولنا في الفصل الأول ظاهرة الصناديق السيادية النفطية وبروزها كأداة فعالة في اقتصاديات الدول وتميزت بكونها أداة للاستثمار وليس لتسيير السياسات النقدية كما أنها تهدف الى تمويل معاشات الأجيال المستقبلية، وتأتي أهميتها أيضاً من تصنيفها وذلك نسبة الى التمويل إما وفقاً لمواردها أو وفقاً لوظيفتها أو عملها ودرجة استقلاليتها، وتلعب الاستراتيجيات المتبعة في تسيير هاته الصناديق وادارتها بطرق عقلانية ورشيده أو العكس دوراً في مدى نجاحها، اذ هناك مخاوف من استغلالها في جوانب غير صحيحة كالحروب مثلاً.

بالنسبة للفرضية الثانية تتمثل في ان السياسات التي تعتمدها الدول والمبينة على الأخذ بعين الاعتبار كل ما يحافظ على الاستدامة البشرية والطبيعية والبيئية بالارتكاز على مبادئ واضحة تعبد الطريق للوصول الى الأهداف ذات الطابع الإنمائي. كما أن الأساليب المتبعة ورغم كثرتها الا أنها يجب ان تراعي ترشيد الاستهلاك للطاقت والتنوع في الاستثمار من زراعة وسياحة وصناعة كلها تكون ذو طابع تشاركي ومتجدد.

أما الفرضية الثالثة فهي تظهر جلياً من خلال تجريتي صندوق الاستثمار النرويجي وصندوق مبادلة لأبوظبي اللتان تعتبران نموذجاً في نجاح هاته الأداة، اذ ان النرويج بفضل هاته الآلية احتلت مراتب متقدمة في تسيير وإدارة الفوائض النفطية وشفافية صندوقها السيادي والمبني على سياسة الاستثمار خارج البلد وفي الأسواق المالية العالمية، كما أن تجربة أبو طي في هذا المجال من خلال امتلاكها لأربعة صناديق سيادية احدها نفطي والذي قمنا بدراسته والمتمثل في صندوق مبادلة الذي أنشأ سنة 2002 والذي اعتمد على استراتيجية الشراكات مع المؤسسات والبنوك العالمية ( صناعة، نقل، بناء، طاقة، تكنولوجيا... الخ) كما انها ساهمت في

التنمية الاجتماعية كالصحة والتعليم والبيئة ومجالات أخرى امتدت لكل العالم، هذا التنوع في الاستراتيجيات ساهم بفعالية في تحقيق التنمية المستدامة. كما تعتبر نمودجا لتوليد القيمة المضافة للأجيال المستقبلية. وتعتبر تجربة الجزائر في مجال الصناديق السيادية غير واضحة المعالم بعد فهذا الصندوق الذي مصدره العوائد النفطية والذي يطلق عليه بصندوق ضبط الإيرادات. فان انشاءه حديث في سنة 2000 إذ مازال محصورا فقط في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة وتخفيض الدين العمومي الخارجي، ومازال النقاش جاريا حول توجيهه نحو الإنعاش الاقتصادي عن طريق الاستثمار.

### نتائج الدراسة: اعتمادا على الفرضيات التي تم التوصل اليها من النتائج التالية:

- ترايد الاهتمام العالمي بظاهرة الصناديق السيادية بسبب الأزمات المالية والتقلبات في أسعار النفط حيث أصبحت عامل مساعد في معالجة الاختلالات المالية على المستوى العالمي ووسيلة لتحقيق التنمية الاقتصادية
- التحول من المفهوم التقليدي للتنمية الى المفهوم الحديث للتنمية المستدامة كضرورة محتومة من اجل بناء اقتصاديات تعتمد على مبادئ التسيير العقلاني والترشيد في استغلال الطاقات والحفاظ على البيئة والأجيال القادمة.
- ارتباط الصناديق السيادية النفطية بتحقيق أهداف التنمية المستدامة عن طريق تسخير الفوائض المالية بالأخذ بعين الاعتبار دعم البقاء في دائرة الاعتماد على اقتصاد النفط وتنوع الاستثمارات والاستراتيجيات المحفزة لبيئة أنظف وعالم بدون تلوث وفق ومجاعة
- بقاء تجربة الجزائر ضعيفة في مجال الصناديق السيادية وطرق التسيير المثلى دون الأخذ بعين الاعتبار تنمية مستدامة لارتباط اقتصاد الجزائر بشكل كبير على المحروقات والنفط.
- وضعية صندوق ضبط الموارد وبشكله الحالي لا يجعل الصندوق ذو كفاءة عالية، ولتحسين وضعيته وجب اقتراح نموذج صندوق ضبط إيرادات أكثر فعالية للاستجابة للأداء العالمي وتغيير نظرة الصندوق من حساب خاص لحسابات الخزينة الى هيئة مالية مستقلة تهدف للاستثمار الخارجي، وذو شفافية في التسيير ومراقب من التشريع.

## توصيات الدراسة:

بعد ما توصلنا اليه من استنتاجات من خلال القراءات المتعددة والاطلاع على دراسات سابقة والقراءات المتعددة قمنا بتقديم التوصيات التالية:

- ان الصناديق السيادية النفطية يجب أن تخدم اقتصادا مستداما أي الاخذ دائما بعين الاعتبار المشاكل العالمية وحتى داخل الدول المضرة بالدرجة الأولى بالبيئة والبشر والتوجه نحو سياسة خدمة الأجيال القادمة بالاستراتيجيات الطويلة الأمد والبعيدة الآفاق.

- ان الصناديق السيادية مواردها غير مستقرة نظرا لتأثيرها من مداخيل الثروة النفطية ويمكن الاستفادة من تجارب الدول الناجحة في هذا المجال على غرار تجربة النرويج، وعليه فان نجاح تجربة أي دولة يعتمد أساسا على مدى صحة وسلامة الوضع الاقتصادي للبلد ومدى مراعاته لتنمية مستدامة، ومن هذا المنطلق يجب على الجزائر معالجة وضع الصندوق ضبط الإيرادات الحالي ومحاولة استعماله كأداة للتنمية مستدامة تجعل الجزائر مواكبة التوجهات العالمية.

## آفاق الدراسة:

- فعالية الصناديق السيادية في إدارة الأزمات المالية بالأزمات المالية.

- دور الصناديق السيادية في الاستثمارات الخارجية

- آفاق الصناديق السيادية في ظل زمن ما بعد النفط





الرسائل الجامعية:

- 11- بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية -الواقع والافاق مع الإشارة الى حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011/2010.
- 12- بلخضر عبد القادر ، استراتيجيات الطاقة وإمكانيات التوازن البيئي في ظل التنمية المستدامة، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2005.
- 13- بوترعة سامي ، صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية (دراسة حالة صندوق المعاشات الحكومي العالمي الترويجي)، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، 2015/2014.
- 14- ديب كمال ، دور المنظمة العالمية للتجارة في تحقيق أبعاد التنمية المستدامة "مدخل بيئي"، أطروحة دكتوراه، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2009.
- 15- هدير عبد القادر ، واقع السياحة في الجزائر وآفاق تطورها، رسالة ماجستير، علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.
- 16- زرنوح ياسمينه ، إشكالية التنمية المستدامة في الجزائر، رسالة ماجستير، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر السنة 2006.
- 17- زرقاطة مريم ، دور الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار المالي العالمي (تجربة صناديق استثمار الثروات الخليجية)، مذكرة ماجستير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011/2010.
- 18- زواري سليمان فرحات ، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والترويج)، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012/2011.
- 19- عز الدين محمد ، التطور السياحي في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2003.
- 20- عبيدات ياسين، تقييم دور مجموعة البنك الدولي في تمويل التنمية المستدامة في البلدان المنخفضة الدخل دراسة حالة منطقة إفريقيا جنوب الصحراء، رسالة ماجستير في إدارة أعمال والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012.
- 21- عبد الباقي محمد، مساهمة الحماية البيئية في تحقيق التنمية المستدامة "دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010.
- 22- سليمان كريم ، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات العربية النفطية مع الإشارة الى حالة أبو ظبي، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.

- 23- شريف عمر ، استخدام الطاقات المتجددة ودورها في التنمية المحلية المستدامة (دراسة حالة الطاقة الشمسية في الجزائر)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007.
- 24- تريكي عبد الرؤوف ، مكانة الطاقة المتجددة ودورها في تحقيق التنمية المستدامة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2014.
- 25- ذبيحي عقيلة، الطاقة في ظل التنمية المستدامة 'دراسة حالة الطاقة المستدامة في الجزائر'، رسالة ماجستير، علوم اقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009.

### الملتقيات والمؤتمرات

- 26- أديب عبد السلام ، أبعاد التنمية المستدامة، مداخلة في الاجتماع السنوي لنقابة المهندسين التابعة للاتحاد المغربي للشغل المنعقد بالدار البيضاء، المغرب نوفمبر 2002.
- 27- براق محمد ، غربي حمزة ، التوجهات الرئيسة لاستراتيجية التنمية الزراعية المستدامة العربية للعقد من 2005 إلى 2025، الطبعة الثانية، مجمع المداخلات للملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، ورقلة يومي 22-23/11/2011.
- 28- بوفليح نبيل ، دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية "صندوق الثروة السيادي النرويجي نموذجاً"، مداخلة في الملتقى الدولي السادس حول "الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الاعمال الحديثة"، جامعة حسنية بن بوعلي -الشلف-، الجزائر.
- 29- بوفليح نبيل ، عبد القادر لعاطف، مداخلة بعنوان: فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخل الثروة البترولية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي حول: التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة فرحات عباس، سطيف 08/07 افريل 2008.
- 30- بودية فاطمة ، كحلي فتيحة ، طبيعة البعد الاقتصادي والاجتماعي لصناديق الاستثمار الإسلامية ومدى مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة الإسلامي: رؤية إسلامية لمعالجة الفقر والبطالة. الملتقى الدولي الثاني حول: المالية الإسلامية، صفاقس، الجمهورية التونسية، 27-29 جوان 2013. 4-الاستراتيجية، العدد 44، ديسمبر 2009.
- 31- بطوري رمضان ، قراءة في دور صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة - مبادلة للتنمية نموذجاً-، مداخلة في الملتقى الدولي الأول حول "البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية والدولية، جامعة الخلفة، الجزائر، يومي 21/22 نوفمبر 2012.

- 32- زواري سليمان فرحات، الصناديق السيادية الخليجية بين متطلبات الدول المتلقية لاستثماراتها والبدائل الأخرى، مداخلة في المؤتمر السنوي الثالث "دول مجلس التعاون الخليجي: السياسة والاقتصاد في ظل المتغيرات الإقليمية والدولية"، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات بالدوحة- قطر-، أيام من 6 الى 8 ديسمبر 2014.
- 33- حميدات صالح ، عرود وردة ، مداخلة بعنوان: دور الفاعلين السياحيين في وضع استراتيجية التنمية المستدامة للأقاليم في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية والدولية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 21/22 نوفمبر 2012.
- 34- لعويجي عبد الله ، بودراع أمينة، دور الطاقة الشمسية في التنمية المحلية بالجزائر، الملتقى الدولي الأول حول: البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية الدولية يومي 21 / 22 نوفمبر 2012 .
- 35 - مبارك بوعشة ، التنمية المستدامة" مقارنة اقتصادية في إشكالية المفاهيم، مؤتمر التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد، جامعة سطيف، الجزائر، 2008.
- 36- محمد الخياط مصطفى، الطاقة البديلة وتأمين الطاقة، مداخلة نشرت في مؤتمر " البترول والطاقة، هموم عالم واهتمامات أمة"، جامعة المنصورة كلية الحقوق، 2-3 أبريل 2008.
- 37- محمد قويدري، نذير غانية، الملتقى الدولي الأول، البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظلا لتغيرات الإقليمية والدولية، بجامعة زيان عاشور، الجلفة يومي 22- 21 :نوفمبر 2012.
- 38-
- 39- قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مداخلة في مؤتمر "الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي والإسلامي"، جامعة الجنان-طرابلس-لبنان، أيام 13-14 مارس 2009.
- 40- قصوري ريم ، مداخلة بعنوان واقع الزراعة في الجزائر نحو سياسة التجديد الفلاحي لكسب رهان التنمية المستدامة، الملتقى الدولي: البدائل التنموية في الاقتصاديات العربية وترشيد استغلال الموارد في ظل التغيرات الإقليمية والدولية، جامعة زيان عاشور، الجلفة يومي 22- 21 نوفمبر 2012.
- 41- راتول محمد، مداحي محمد، عنوان المداخلة: فرص وتحديات الاقتصاديات العربية خارج قطاع المحروقات، جامعة الجلفة، الجزائر، يومي 21-22 نوفمبر 2012.

## المقالات والدراسات:

### أ-المقالات:

- 42- بختي إبراهيم، شعوبي محمود فوزي، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تنمية قطاع السياحة والفندقة، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد السابع، 2010/2009.
- 43- بيتر ميسين، ليزلي هنتر، الشرق الأوسط واستراتيجيات الطاقة المتجددة بدائل الطاقة النووية، ترجمة عماد شيحة، المركز العربي للدراسات الاستراتيجية، العدد 44، ديسمبر 2009.
- 44- دوناتو رومانو، الاقتصاد البيئي والتنمية المستدامة، المركز الوطني للسياسات الزراعية، سوريا، 2006.
- 45- بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، حريف 2009-شتاء 2010.
- 46- بوفليح نبيل، صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخل النفط في الدول الغربية، المجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد الرابع، الجزائر 2010.
- 47- بوفليح نبيل، صندوق ضبط الموارد في الجزائر أداة لضبط وتعديل الميزانية العامة في الجزائر، مجلة شمال افريقيا، العدد الأول، ص 242.
- 48- زغيب شهرزاد، حللمي حكيمة، القطاع النفطي بين واقع الارتباط وحمية الزوال في الاقتصاد الجزائري، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 11، الجزائر، اوت، 2008.
- 48- طانيوس مخول، غانم عدنان، نظم الإدارة البيئية ودورها في التنمية الاقتصادية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، 2009، المجلد 25، العدد 02.
- 49- كربالي بغداد، حمداني محمد، استراتيجيات وسياسات التنمية المستدامة في ظل التحولات الاقتصادية والتكنولوجية بالجزائر، مجلة علوم انسانية، العدد 45، جامعة وهران.
- 50- فلاحي صالح عمر، التنمية المستدامة بين تراكم رأس المال الشمال واتساع الفقر في الجنوب، مجلة العلوم الاقتصادية والعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، العدد الثالث، 2004.
- 51- الفياض موسى، أبو رمان عبير: الوقود الجيوي الأفاق والمخاطر والفرص، المركز الوطني للبحث والإرشاد الزراعي، المملكة الأردنية الهاشمية، 2009.
- 52- فرحات عباس، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية - دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر- مجلة الباحث الاقتصادي، المسيلة - الجزائر، العدد 04 / ديسمبر 2015.
- 53- فاروق القاسم واخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الازمة المالية العالمية، مركز دراسات الوحدة العربية ومنتدى التنمية، لبنان، 2009.

- 54-السويدي حمد، هايم كارونا، المبادئ والممارسات المتعارف عليها، مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2008.
- 55-قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والازمة الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال افريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، الشلف، العدد السادس، 2010.
- 56-رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية-دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية، العدد 138، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، الإمارات العربية المتحدة، 2008.

### ب-الدراسات:

- 57-إدارة دراسات واستشارات المشاريع، قسم البحوث، وحدة الدراسات المستقبلية، سلسلة مداخلات اقتصادية 1459/4/24هـ، سلسلة مداخلات حول صناديق الثروة السيادية (2).
- 58-السياحة الدولية في البلدان الأعضاء بمنظمة المؤتمر الإسلامي الأفق والتحديات، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، 2010.
- 59-حالة الأغذية والزراعة، منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة روما 2012.
- 60-صحيفة الراية القطرية، وزارة الاقتصاد والاعلام، وحدة العلاقات العامة والمالية، الصناديق السيادية في الاتجاه المعاكس، النشرة اليومية، العدد 238، الاحد 2009/04/28.

### الجرائد الرسمية:

- 62-الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، رقم: 37 الصادرة بتاريخ: 28 جوان 2000.
- 63-الجريدة الرسمية للدولة الجزائرية، العدد 83، المتضمنة قانون المالية لسنة 2004، الصادرة بتاريخ 2003/12/29.

### ثانيا: المراجع الأجنبية:

- 1- CHITOUR Chams Eddine, pour une stratégie énergétique de l'Algérie à l'horizon 2030, Office des publications universitaires, Algérie, 2003.
- 2- David chambres, Elroy dimson and Anti ilmanen, the Norway model. The journal of portfolio management, Winter 2012 .
- 3- Lavoisier, le développement durable, revue française de gestion. Art in 152, 19/11/2004.
- 4-Bank of Alegria, Rapport 2004, Evolution Economique et Monétaire en Algeria juillet 2005.
- 5- Ministère de finance, Direction générale des études et de la prévision. La satiation Économique en 2000.



المبادئ والممارسات المتعارف عليها (GAPP) " مبادئ سانتياغو " المتعارف عليها 24 مبدأ طوعيا وهي كآتي:

المبدأ (01) : يكون الإطار القانوني الذي يستند إليه صندوق الثروة السيادية سليما وداعما لفعالية تشغيله وتحقيق أهدافه المعلنة .

المبدأ الفرعي(1-1) : يضمن الإطار القانوني سلامة الوضع القانوني لصندوق الثروة السيادية والمعاملات التي يجريها .

المبدأ الفرعي(1-2) : يتم الإفصاح العلني عن أهم مواصفات الأساس والهيكل القانوني لصندوق الثروة السيادية، وكذلك العلاقة بين الصندوق وغيره من كيانات الدولة .

المبدأ (02) : يتحدد بوضوح غرض السياسة من إنشاء صندوق الثروة السيادية ويتم الإفصاح عنه علنا .

المبدأ (03) : حيثما يكون لأنشطة صندوق الثروة السيادية انعكاسات اقتصادية كلية ومحلية مباشرة كبيرة، يتم تنسيق هذه الأنشطة تنسيقا كاملا مع السلطات المالية العامة والسلطات النقدية المحلية، بغية ضمان الاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية الشاملة .

المبدأ (04) : توضع سياسات أو قواعد أو إجراءات أو ترتيبات واضحة ومعلنة بشأن المنهج العام لصندوق الثروة السيادية حيال عمليات التمويل والسحب والإنفاق .

المبدأ الفرعي(1-4) : يتم الإفصاح علنا عن مصدر تمويل صندوق الثروة السيادية .

المبدأ الفرعي(2-4) : يتم الإفصاح علنا عن المنهج العام لسحب الأرصدة من صندوق الثروة السيادية والإنفاق منه نيابة عن الحكومة .

المبدأ (05) : يتم إبلاغ الجهة المالكة على أساس يومي بالبيانات الإحصائية ذات الصلة بصندوق الثروة السيادية، أو إتاحتها للإدراج في المكان المناسب مع مجموعات البيانات الاقتصادية الكلية حسب الاقتضاء .

المبدأ (06) : يعمل صندوق الثروة السيادية في ظل إطار سليم للحكومة يحدد تقسيما واضحا وفعالا للأدوار والمسؤوليات بما يسهل المساءلة والاستقلالية التشغيلية في إدارة الصندوق سعيا لتحقيق أهدافه.



**المبدأ (07) :** تحدد الجهة المالكة أهداف صندوق الثروة السيادية، وتتولى تعيين أعضاء جهازه الحاكم طبقاً لإجراءات واضحة التحديد، وتمارس الإشراف على عملياته .

**المبدأ (08) :** يعمل الجهاز الحاكم بما يحقق مصالح صندوق الثروة السيادية ويكلف بمهمة واضحة المعالم ويمنح السلطة والاختصاص الكافيان لأداء وظائفه .

**المبدأ (09) :** يتولى فريق الإدارة التشغيلية لصندوق الثروة السيادية تنفيذ استراتيجياته بصورة مستقلة وفي إطار مسؤوليات واضحة التحديد .

**المبدأ (10) :** يتحدد بوضوح إطار المساءلة عن عمليات صندوق الثروة السيادية بالنص عليه في التشريع أو الميثاق المعني أو غير ذلك من الوثائق التأسيسية أو في اتفاقية الإدارة .

**المبدأ (11) :** يتم إعداد تقرير سنوي مصحوب بكشوف مالية عن عمليات صندوق الثروة السيادية وكيفية أدائه، وذلك في الوقت المقرر وطبقاً لمعايير المحاسبة الدولية أو القومية المعمول بها ومع مراعاة متطلبات التناسق الدولي .

**المبدأ (12) :** تخضع عمليات صندوق الثروة السيادية وكشوفه المالية للتدقيق السنوي طبقاً لمعايير المحاسبة الدولية أو القومية المعمول بها .

**المبدأ (13) :** تتحدد بوضوح المعايير المهنية والأخلاقية الواجبة ويحاط علماً بها أعضاء الجهاز الحاكم لصندوق الثروة السيادية وإدارته وموظفيه .

**المبدأ (14) :** يركز التعامل مع أطراف ثالثة لغرض إدارة عمليات صندوق الثروة السيادية على أسس اقتصادية ومالية، وتراعى فيه قواعد وإجراءات واضحة .

**المبدأ (15) :** تدار عمليات صندوق الثروة السيادية وأنشطته في البلدان المضيفة طبقاً لمتطلبات التنظيم والإفصاح المرعية في البلدان التي يزاول نشاطه فيها .

**المبدأ (16) :** يتم الإفصاح علناً عن إطار الحوكمة وأهدافها وكذلك عن كيفية إدارة صندوق الثروة السيادية على أساس من الاستقلالية التشغيلية عن الجهة المالكة .

**المبدأ (17):** يتم الإفصاح علنا عن المعلومات المالية ذات الصلة بصندوق الثروة السيادية لتوضيح توجهه الاقتصادي والمالي، حتى يتسنى له الإسهام في استقرار الأسواق المالية الدولية وتعزيز الثقة في البلدان المتلقية لاستثماراته .

**المبدأ (18):** تتسم السياسة الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية بالوضوح والاتساق مع أهدافه المحددة والمخاطر التي يتعرض لها ودرجة تحمله لها واستراتيجيته الاستثمارية حسبما حددتها الجهة المالكة أو الحاكمة، كما تركز على مبادئ سليمة لإدارة الحافظة.

**المبدأ الفرعي(18-1):** يسترشد صندوق الثروة السيادية بسياسته الاستثمارية في تقنين مدى انكشافه للمخاطر المالية وإمكانية استخدامه للرفع المالي .

**المبدأ الفرعي(18-2):** تعالج السياسة الاستثمارية مدى إمكانية الاستعانة بمديرين داخليين و/أو خارجيين للاستثمار وأنواع أنشطتهم وطبيعة السلطة المخولة لهم والعملية المتبعة في اختيارهم ومراقبة أدائهم.

**المبدأ الفرعي(18-3):** يتم الإفصاح علنا عن توصيف لسياسة الاستثمار المعتمدة لدى صندوق الثروة السيادية .

**المبدأ (19):** تهدف القرارات الاستثمارية التي يتخذها صندوق الثروة السيادية إلى تعظيم العائد المالي المعدل حسب المخاطر بما يتوافق مع سياسته الاستثمارية واستنادا إلى أسس اقتصادية ومالية .

**المبدأ الفرعي(19-1):** إذا كانت قرارات الاستثمار تخضع لاعتبارات أخرى بخلاف الاعتبارات الاقتصادية والمالية، يتم النص بوضوح على هذه الاعتبارات ضمن سياسة الاستثمار ويتم الإفصاح عنها علنا.

**المبدأ الفرعي(19-2):** تدار إدارة أصول صندوق الثروة السيادية وفقا للطريقة السليمة والمقبولة عموما في مجال إدارة الأصول .

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

**المبدأ (21):** ينظر صندوق الثروة السيادية إلى حقوق ملكية المساهمين باعتبارها عنصرا أساسيا في قيمة استثمارات أصوله، وإذا اختار أن يمارس حقوق ملكيته، فعليه القيام بذلك على نحو يتسق مع سياسته الاستثمارية

ويحمي القيمة المالية لاستثماراته. ويفصح صندوق الثروة السيادية بشكل علني عن منهجه العام تجاه الأسهم المانحة لحقوق التصويت في الكيانات المدرجة في البورصة، بما في ذلك العوامل الأساسية المرشدة لممارسة حقوق الملكية .

**المبدأ (22) :** يستند صندوق الثروة السيادية إلى إطار يحدد مخاطر عملياته ويقدرها ويديرها .

**المبدأ الفرعي(22-1) :** يتضمن إطار إدارة المخاطر معلومات موثوقة ونظماً لإبلاغ البيانات في الوقت المقرر، مما يتيح مراقبة المخاطر ذات الصلة وإدارتها في ظل معلومات ومستويات مقبولة وآليات للرقابة والحواجز ومدونات لقواعد السلوك وتخطيط لاستمرارية العمل ووظيفة تدقيقية مستقلة .

**المبدأ الفرعي(22-2):** يتم الإفصاح علناً عن المنهج العام المعتمد لإطار إدارة المخاطر.

**المبدأ (23) :** تقاس أصول صندوق الثروة السيادية وأداؤه الاستثماري (سواء على أساس مطلق أو مقارن بمعايير قياسية، إن وجدت) وترفع تقارير بشأنها لمالكيها طبقاً لمبادئ ومعايير واضحة التحديد .

**المبدأ (24) :** يجري صندوق الثروة السيادية بشكل مباشر أو من خلال طرف ينوب عنه عملية مراجعة منتظمة لتطبيق المبادئ والممارسات المتعارف عليها .