

فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017

The effectiveness of the Income Control Fund in financing the budget deficit during the period 2000-2017

لطرش ذهبية¹ ، كتاف شافية².

¹ جامعة سطيف 1 ، (الجزائر)، lat-dah@hotmail.fr

² جامعة سطيف 1 ، (الجزائر)، chafia99@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2018/03/07 ؛ تاريخ المراجعة: 2018/07/14 ؛ تاريخ القبول: 2018/09/26 .

ملخص: تعد صناديق الثروة السيادية بمثابة ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة، تشرف على إدارة الفوائض المالية المتأتية من مصادر مختلفة سواء من حصيلة عمليات الخوصصة أو صادرات المحروقات والمواد الأولية أو فائض الموازنة وغيرها ، تهدف من وراء ذلك إلى تنويع فرص الاستثمار والحصول على عوائد مالية مستقرة ومستدامة تحفظ حقوق الأجيال القادمة و تجنبها الكثير من مخاطر الاعتماد على الربيع.. وعلى غرار معظم الدول النفطية أقدمت الجزائر في سنة 2000 على إنشاء صندوق ضبط الإيرادات كصندوق داخلي للثروة السيادية، توجه موارده المالية إلى تمويل عجز الخزينة العمومية وتسديد المديونية الخارجية. وبالرغم من الدور الفعال الذي لعبه الصندوق في هذا الإطار إلا أن أداءه و دوره كأداة لتمويل عملية التنمية الاقتصادية المستدامة يبق ضعيفا وغير كاف، وهو ما يتطلب إجراء تصحيحات وتعديلات على الصندوق تشمل عدة مستويات، من ذلك إطاره القانوني و هيكله التنظيمي و مصادر دخله و استثماراته حتى يرتقي إلى مصدر تمويل مستدام لعملية التنمية لاقصادية في الجزائر.

الكلمات المفتاح: صناديق الثروة السيادية، صندوق ضبط الإيرادات، عجز الموازنة العمومية، تمويل عجز الخزينة العمومية.

تصنيف JEL: E61، H63.

Abstract: The sovereign wealth funds as a special-purpose investment arrangements, owned by the government, oversees the management of the financial surpluses derived from different sources, either from the proceeds of the privatization or exports of fuels and raw materials or the budget surplus and other, aims to diversify the investment opportunities and access to stable and sustainable financial returns to safeguard the rights of future generations and avoid risks of depending on rent. Like most of the oil countries, Algeria in 2000 established Adjust resources fund to finance the deficit in the public finances and repayment of foreign debt. Despite the active role played by the Fund in this domain, but its performance and its role as an instrument for financing the process of sustainable economic development is weak and inadequate which requires corrections and adjustments to the Fund on several levels, legal framework and organizational structure and sources of income and its investments to become a source of sustainable financing of economic development in Algeria.

Keywords: sovereign wealth funds , sustainable economic development, Adjust resources fund ، public budget deficit ، financing of public treasury deficit.

Jel Classification Codes : E61 ،H63.

- تمهيد :

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

والصناديق السيادية ليست ظاهرة جديدة على الساحة المالية العالمية، غير أنها شهدت في السنوات الأخيرة تزايدا ملحوظا حتى فاق عددها 79 صندوقا سياديا في النصف الأول من سنة 2017 تدير أصولا مالية تفوق 7.5 تريليون دولار. ويعد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر من أهم صناديق الثروة السيادية في العالم، كونه يحتل المرتبة العشرون عالميا، انشأته الجزائر في سنة 2000 تزامنا مع الارتفاع المسجل في أسعار المنتجات الطاقوية في الأسواق الدولية و حاجتها إلى مصدر لتمويل عجز الخزينة العمومية و المساهمة في تخفيض المديونية الخارجية. وقد لعب الصندوق دورا مهما في تمويل عجز الموازنة العمومية خاصة بعد انخيار أسعار النفط بعد النصف الثاني من سنة 2014، حيث فاقت نسبة مساهمته في تمويل عجز الموازنة العمومية 90 % في سنة 2015 و 83 % خلال التسعة أشهر الأولى لسنة 2017.

كما سبق تبنق إشكالية هذه الورقة البحثية:

ما مدى فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017؟
وللإجابة على هذه الإشكالية تم تقسيم البحث إلى العناصر التالية:

أولا- مفهوم صناديق الثروة السيادية**1-تعريف صناديق الثروة السيادية**

يعرف صندوق الثروة السيادية على انه "صندوق أو كيان استثماري مملوك للدولة يجري إنشاؤه عادة من فوائض ميزان المدفوعات أو من عمليات النقد الأجنبي أو من عائدات عملية الخوصصة، أو من المدفوعات التحويلية الحكومية، أو من الفوائض المالية أو من إيرادات الصادرات أو من هذه المصادر جميعها. علما أن اغلب هذه الأموال تأتي من عمليات النقد الأجنبي الرسمية الناتجة من السلع الأساسية مثل النفط و الغاز والمعادن"¹.

ويعرف صندوق النقد الدولي صناديق الثروة السيادية على أنها "صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة، وتنشئها لأغراض اقتصادية كلية"، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية؛ وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية أو عوائد الخوصصة أو فوائض المالية العامة أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية أو كل هذه الموارد مجتمعة²، وتتميز بثلاثة معايير هي³:

1-1- مملوكة أو مراقبة من طرف حكومة وطنية (تضم الحكومة العامة كلا من الحكومة المركزية والحكومات دون المركزية).

1-2- تستخدم الأموال العامة في عمليات الاستثمار على المدى البعيد خارج دولة المنشأ.

1-3- ترمي سياستها الاستثمارية إلى تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية المحددة، كالادخار للأجيال القادمة، تنويع الناتج المحلي الإجمالي... الخ.

مما سبق يمكن القول أن صناديق الثروة السيادية هي "صناديق أو هيئات استثمارية تابعة للحكومة، تنشئها لأغراض اقتصادية كلية وتأتي أغلب مواردها من إيرادات السلع الأولية وعلى رأسها النفط، وهدفها هو إدارة واستثمار جزء من الفوائض المالية للدولة وفق مقاربة تجارية ربحية في عمليات استثمارية ذات أمد طويل تتم في أغلب الأحيان خارج دول المنشأ".⁴ وتستبعد من أصول صناديق الثروة السيادية احتياطات النقد الأجنبي التي تحتفظ بها السلطات النقدية لأغراض تقليدية متعلقة بميزان المدفوعات والسياسة النقدية، أو أموال المؤسسات المملوكة للدولة بمفهومها التقليدي، أو صناديق تقاعد موظفي الحكومة أو الأصول التي تدار لصالح الأفراد.

و تتبع الدول عدة طرق لبناء الصندوق إما بالإيداع فيه عند زيادة الأسعار فوق مستوى معين تحددها إما السلطة التشريعية أو التنفيذية كما هو الحال في الجزائر أو تحديد نسبة معينة من الإيرادات للسنة الجارية أو غيرها للإيداع فيها ، أما السحب من تلك الصناديق في حالة انخفاض الإيرادات النفطية عن تقديرات الميزانية فيترك الأمر للسلطات المالية اتخاذ القرارات المتعلقة بالسحب. أما قرارات استثمار إيداعات تلك الصناديق فتختلف بين الدول إذا يقتصر بعضها على الاستثمار في الخارج.⁴

2- منافع إنشاء صناديق الثروة السيادية

تنطوي صناديق الثروة السيادية على مجموعة من المنافع الاقتصادية والمالية المختلفة، يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- 1-2- اجتناب دورات الرواج والكساد في البلدان المنشئة لها؛
- 2-2- تسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة من صادرات السلع، وعملية الخوصصة ثم تحويلها للأجيال القادمة⁵؛
- 2-3- تسمح صناديق الثروة السيادية بمزيد من التنويع في أصول الحافظة؛
- 2-3- مصدر دائم وقوي لتمويل الميزانية العامة من خلال عوائد الاستثمار الذكي .
- 2-4- زيادة التركيز على العائدات مقارنة بما يحدث عادة في حالة الأصول الاحتياطية التي يديرها البنك المركزي، ومن ثم الحد من تكاليف الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات⁶.

2-5- حصول الدولة على دخول لتغطية عجزها المالي عندما تنقص إيراداتها وترتفع نفقاتها لسبب أو لآخر. كما تعد صناديق الثروة السيادية أدوات سياسية جيدة، وبخاصة في البلدان النامية التي لديها قدرة استيعابية محدودة وتدفقات مالية وافدة ضخمة ناتجة عن الموارد الطبيعية، وقد تبين أن هناك ارتباط بين صناديق الثروة السيادية و انخفاض التضخم وعدم حدوث ارتفاع كبير في أسعار الصرف وتحسن الشفافية و تراكم الأصول الأجنبية، بحيث تشكل احتياطيات في مواجهة تقلبات الأسعار وتساعد في الحد من الدين الخارجي⁷. و هو ما يؤكد فائدة صناديق الثروة السيادية في ظل الوضع الاقتصادي والمالي الراهن.

3- دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية

تتباين دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية من بلد إلى آخر حسب مميزات وخصائص الهيكل الاقتصادي و مصدر الفائض المالي المحقق، و من أهم دوافع إنشاء هذه الصناديق ما يلي:

- 3-1- التحسب للضروب الطبيعي للموارد و الحاجة إلى بناء أصول أخرى تدر دخلا يعوض لضوب الأصول الحالية، واستغلال إيراداته من طرف الأجيال الحالية لضمان حقوق الأجيال القادمة، و ذلك في إطار تحقيق مبدأ العدالة بين الأجيال؛
- 3-2- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، و إمكانيات تنويع قاعدته، و هذه تعتمد على حجم الإنتاج و الاحتياطي و من ثم حجم العائدات للفرد و كذلك حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات⁸؛
- 3-3- انتشار آلية للادخار المالي و استثماره خارجيا للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي و حماية القطاع الصناعي؛

3-4- ارتباط احتياطات الصرف الأجنبي بمخاطر مرتبطة بتقلبات أسعار الفائدة وسعر الصرف الأجنبي يفرض على الدول تنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطات في أصول مالية متنوعة لتقليل المخاطر؛

3-5- مساهمة صناديق الثروة السيادية في نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكة لها، إذ تؤدي الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لهذه الصناديق في الدول المتقدمة إلى توسيع حجم المبادلات الاقتصادية بما فيها نقل التكنولوجيا والمعارف.

كما تساعد صناديق الثروة السيادية على دعم الاستقرار الاقتصادي وتقليل مستويات الانكشاف على الصدمات الاقتصادية الإقليمية والعالمية من خلال إدارة الفوائض المالية، لا سيما الناتجة عن الثروة النفطية واستغلالها بهدف الحفاظ التوازنات الداخلية والخارجية وضمان التوزيع العادل للثروة بين الأجيال و الحفاظ على مستويات أكثر استقرار للإيرادات العامة بالاستفادة من عوائد استثمار هذه الفوائض الحكومية⁹. وعليه يعكس تنوع الأغراض والدوافع المعلنة لصناديق الثروة السيادية تنوع مساهمتها في التنمية، حيث تتمثل الأهداف والمساهمات المقبولة على نطاق واسع في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي وتحييد أثر التدفقات المالية الوافدة لتجنب المرض الهولندي، إضافة إلى ذلك اظهر التقلب الشديد في الأسعار الذي شهدته السلع الآثار الضارة لتقلبات أسعار السلع الأساسية وأهمية عزل الاقتصادات الوطنية و تثبيت إيرادات التصدير لتحقيق مساهمة يمكن التنبؤ بها بدرجة أكبر في الميزانية الوطنية والاستثمارات الإنتاجية في البلد المضيف. و يبين الجدول الموالي أهم أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة من البلدان .

جدول رقم 1: أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة من البلدان

البلد	اسم الصندوق	المصدر	الغرض (الدافع)
الجزائر	صندوق ضبط الإيرادات	النفط	عزل الاقتصاد عن التقلبات في أسعار الغاز والنفط
انغولا	Fundo Soberano Angola	نفط	تنويع حافظة الاستثمارات تنوعا تدريجيا في عدد من الصناعات وفئات الأصول وفقا للسياسات و المبادئ التوجيهية المتعلقة بالاستثمار
استراليا	Western Australia Future Fund	معادن	الاستثمار في الخارج في النقد و السندات، وليس في الأسهم.

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، قطاع الموارد الطبيعية: استعراض وتحديد فرص التجارة والتنمية القائميتين على السلع الأساسية، افريل 2014، ص. 10
و يمكن تلخيص أهم منافع صناديق الثروة السيادية سواء بالنسبة للدول المالكة او المستقبلية من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم 2: أهم منافع صناديق الثروة السيادية بالنسبة للدول المالكة والدول المستقبلية

منافع الدول المستقبلية	منافع الدول المالكة
-التحيز بالاستثمارات الأجنبية المسؤولة. -حماية القطاعات الإستراتيجية من استثمارات الصناديق. -ضمان المعاملة بالمثل في المبادلات الاستثمارية. -الحصول على مصادر تمويل جديدة لمؤسساتها الاقتصادية. -الحصول على استثمارات أجنبية طويلة المدى ومستدامة. -الحصول على فرص استثمارية جديدة لمؤسساتها في الدول المالكة للصناديق.	-الحصول على أرباح. -تنويع المداحيل، الأرباح، المرونة. -تعظيم الثروة الوطنية على المدى الطويل. -زيادة نفوذ ووزن البلد في النظام المالي العالمي.

المصدر: محمد عماد عبد العزيز، إمكانية تطبيق صناديق الثروة السيادية كأحد وسائل تنويع مصادر الدخل الوطنية في العراق (رؤيا مستقبلية)، جامعة تكريت- كلية الإدارة و الاقتصاد، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد الأول-1 العدد 37-2017، ص. 152

4- أنواع صناديق الثروة السيادية

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

4-1- صناديق الثروة السيادية حسب مصدر الدخل
تصنف صناديق الثروة السيادية وفقا لهذا المعيار إلى¹⁰:

4-1-1-1-صناديق المواد الأولية: أو تسمى أيضا الصناديق السيادية النفطية، و هي صناديق تنشؤها في الغالب الدول المصدرة للمواد الأولية الأساسية لا سيما النفط، و بذلك تأتي مواردها و مصادر تمويلها من الصادرات النفطية و هي تهدف بالأساس إلى المحافظة على حقوق الأجيال القادمة و إحلال المورد الطبيعي الناضب بأصل مالي مستدام .

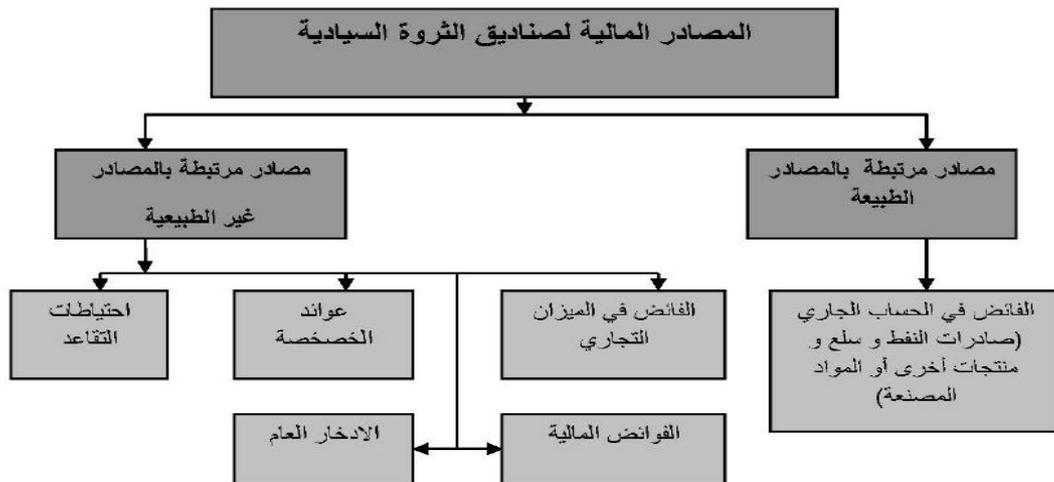
4-1-2-صناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية: تتمثل مواردها أساسا في فائض الميزان التجاري و احتياطات الصرف، حيث لجأت الدول غير النفطية على غرار سنغافورة و الصين و بعض دول أمريكا اللاتينية التي حققت مزايا تنافسية تصديرية في الأسواق الدولية سمحت لها بتحقيق عوائد و فوائض مالية تفوق احتياجات الاستثمار المحلي إلى إنشاء صناديق سيادية.

4-1-3-صناديق الممولة بعوائد عملية الخوصصة: لجأت العديد من الدول إلى إتباع برامج الخوصصة لمؤسسات القطاع العام التابع للدولة منذ بداية عقد الثمانينيات وعقد التسعينيات، و هو ما سمح لها بتشكيل فوائض مالية ضخمة، كما هو الحال بالنسبة لفرنسا التي تعدت حصيلة عوائد برنامج الخوصصة فيها 24 مليار دولار و الجزائر التي بلغت عوائد عملية الخوصصة التي أجرتها على المؤسسات العمومية حوالي 16 مليار دولار. و لقد تباينت استخدامات هذه العوائد بين توجيهها مباشرة إلى تمويل الميزانية العامة أو القيام ببرامج إعادة هيكلة الاقتصاد و سداد الديون. غير أن بعض الدول التي تحصلت على عوائد كبيرة من عملية الخوصصة كانت تتخوف من توسع الإنفاق العمومي خارج الطاقة الاستيعابية للاقتصاد و هو ما يؤدي في إلى ارتفاع معدلات التضخم و عدم القدرة على التحكم والسيطرة عليها، وهو ما دفعها إلى إنشاء صناديق للثروة السيادية لإدارة هذه العوائد باعتبار المؤسسات المخوصصة هي ملك للعام لجميع الأجيال و بالتالي للأجيال القادمة حق فيها.

4-1-4-صناديق ممولة من فائض الميزانية: اتجهت العديد من الدول التي حققت فائضا وارتفاعا في الموازنة العامة إلى إنشاء صناديق للثروة السيادية قصد استثمارها و تنميتها بشكل أفضل، و ذلك بتحويل الفائض إلى الاستثمار في أصول مالية مختلفة تسمح لها بتحقيق عوائد مالية إيجابية و توجيه معطيات اقتصادية للمدى البعيد (صندوق الثروة السيادية الترويجي).

تجدر الإشارة في هذا الإطار إلى إمكانية تصنيف الصناديق السيادية حسب مصدر التمويل إلى صناديق سيادية يكون مصدر دخلها ناتج عن إيرادات المنتجات والسلع (Commodity Swfs) و التي شكلت حوالي 56.60 % من إجمالي أصول الصناديق السيادية في سنة 2015¹¹ و الصناديق الممولة بموارد أخرى غير مرتبطة بمصادر طبيعية (Non Commodity Swfs) كما يوضحها الشكل الموالي:

شكل رقم 1: تصنيف صناديق الثروة السيادية حسب مصدر التمويل



المصدر: زايري بلقاسم، دور صناديق الثروة السيادية في تطوير التمويل الإسلامي في ظل تطورات الاقتصاد السياسي الخليجي، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، 2015، ص. 18

4-2-صناديق الثروة السيادية حسب إستراتيجية الاستثمار

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية حسب إستراتيجية الاستثمار إلى نوعين أساسيين هما¹²:

4-2-1-الصناديق التي تعتبر مسيرة للمحفظة (Portfolio Manager) و تتركز إستراتيجية هذه الصناديق أساسا على تنوع الاستثمارات، مع مراعاة المعايير المرتبطة بالخطر والأداء الشامل للصناديق بدون التوسع نحو تخصص قطاعي أوالمساهمة في تسيير الشركة المعنية. وينطبق ذلك على حالة الصناديق الأكثر أهمية مثل صندوق أبو ظبي والصندوق النرويجي والصندوق الكويتي، و هذا النوع من الاستراتيجيات الخاصة بالاستثمار يقترب نسبيا من إستراتيجية صناديق التقاعد.

4-2-2-الصناديق السيادية التي تعتبر كصناديق استثمار(Investment Funds)، حيث يتمثل الاختلاف القائم بين هذا النوع و النوع الأول من حيث معيار الاستثمار القائم على تفضيلات التخصص القطاعي المحددة من طرف التوجهات العامة للدولة المالكة للصندوق. و ينطبق ذلك على حالة صندوق سنغافورة تيماسيك القابضة (Temasek) أوالصندوق السيادي القطري و هي صناديق تستثمر في قطاعات إستراتيجية من اجل تحقيق التنمية للدولة المالكة لهذه الصناديق.

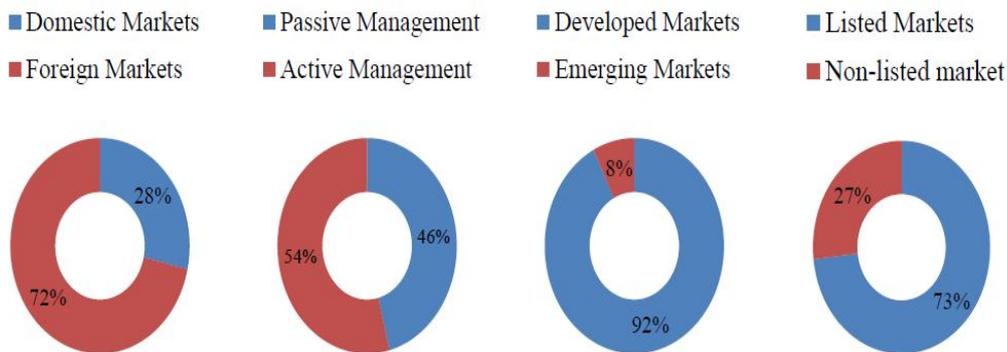
4-3-صناديق الثروة السيادية وفقا لمجالات عمل الصندوق

و تصنف وفقا لهذا المعيار إلى:

4-3-1-صناديق سيادية محلية: يتركز نشاطها داخل البلد، أي أن معظم توظيفات الصندوق للفوائض المالية في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار تكون داخل البلد، و تعود هذه الصناديق بفوائد كبيرة على اقتصاد البلد من خلال مساهمتها في التسريع في وتيرة النمو و التنمية الاقتصادية¹³، كما هو الحال بالنسبة لصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر.

4-3-2-صناديق سيادية دولية: تتجه بعض الصناديق السيادية لبعض الدول إلى استثمار فوائضها المالية خارج حدودها الإقليمية بهدف فتح المجال أمام الاستثمار الخاص و عدم مزاحمته من طرف الاستثمار الحكومي، و في حالات أخرى بهدف تجنب أعراض ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالمرض الهولندي، من خلال أدوات وآجال محددة مسبقا أو تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق. مع العلم أن أكثر من 72% من الصناديق السيادية هي صناديق دولية تستثمر خارج بلدانها الأصلية، و معظمها في أسواق الدول المتقدمة¹⁴. كما يبرزها الشكل الموالي.

شكل رقم 2: توزيع صناديق الثروة السيادية حسب مجالات العمل



Source : fatih guzel, melek acar, gamze sekeroglu, sovereign wealth fund : a comparison of the turkish sovereign wealth fund with the world samples, periodicals of engineering and natural sciences, vol 5, N2 , june 2017, p.168

يلاحظ من الشكل أن اغلب صناديق الثروة السيادية هي صناديق دولية النشاط تستثمر أصولها المالية خارج حدودها الإقليمية و أن أكثر من 92% من هذه الاستثمارات الدولية تتم في أسواق الدول الصناعية المتقدمة أين تكون معدلات التعويم الحر مرتفعة في حين تستثمر

8% من هذه الصناديق في أسواق الدول الناشئة. فإذا ما نظرنا إلى استثمارات الصندوق التقاعدي الحكومي النرويجي، كأكبر صندوق سيادي عالمياً، نرى أن أكبر نسبة من استثماراته تتركز في أسهم شركة apple و alphabet ومايكروسوفت و novartis و roche، ما يعكس سياسته بتركيز الاستثمارات في مجالي التكنولوجيا والصناعات الدوائية في الدول المتقدمة، إلى جانب الاستثمارات التقليدية في شركات النفط ك royal dutch shell والشركات الغذائية ك nestle.

4-4-4- صناديق الثروة السيادية حسب الغرض من نشأتها

تنشئ الحكومات صناديق الثروة السيادية لأسباب عديدة، وتشير تحليلات صندوق النقد الدولي إلى وجود خمس أنواع من هذه الصناديق يمكن التمييز بينها عموماً وفقاً لهدفها الأساسي¹⁵:

4-4-4-1- صناديق الاستقرار، التي يتمثل هدفها الأساسي في حماية الميزانية والاقتصاد ككل من تذبذبات أسعار السلع (النفط في العادة)؛

4-4-4-2- صناديق الادخار للأجيال القادمة، التي تهدف إلى تحويل الأصول غير المتجددة إلى حافطة أصول أكثر تنوعاً؛

4-4-4-3- شركات استثمار الاحتياطيات التي لا تزال أصولها تدج في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية ويتم إنشاؤها لزيادة العائد على الاحتياطيات؛

4-4-4-4- صناديق التنمية، التي تساعد في العادة على تمويل المشاريع الاجتماعية والاقتصادية أو تشجيع السياسات المتبعة في قطاعات النشاط والتي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في البلد المعني؛

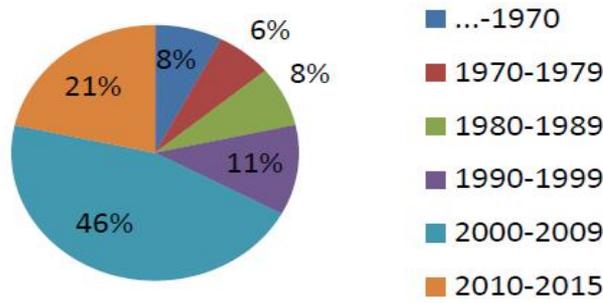
4-4-4-5- صناديق احتياطيات طوارئ التقاعد التي تغطي من مصادر بخلاف اشتراكات الأفراد في معاشات التقاعد (التزامات التقاعد الطارئة غير المحددة في الميزانية العمومية للحكومة).

5- تطور صناديق الثروة السيادية

تعود فكرة إنشاء الصناديق السيادية إلى خمسينات القرن الماضي حينما قامت الكويت بتأسيس الهيئة العامة للاستثمار كأول صندوق سيادي على مستوى العالم إبان الطفرة الاقتصادية التي حققتها عائداتها النفطية آنذاك، وذلك لغرض استثمار الفائض من تلك العائدات، وفتح آفاق جديدة نحو تنوع مصادر الدخل القومي للدولة، تجنباً لأي تقلبات محتملة في أسعار النفط العالمية، تؤدي في نهاية المطاف إلى تقليص مصدر الدخل الوحيد للكويت، وانهيار اقتصادها الناشئ.

وفي مطلع السبعينات، اتخذت إمارة أبوظبي خطوة مشابهة بتأسيس صندوق أبوظبي للتنمية، حيث أسس الصندوق لأغراض التنمية المستدامة في الدول النامية، وذلك من خلال تقديم قروض ميسرة تنهض بالمشاريع التنموية في تلك الدول، أما في الشق الاستثماري، فقد كُلف الصندوق باستثمار ما يتوفر من سيولة مالية لديه في مشاريع مختلفة تضمن استمرارية تدفق الأموال لتنفيذ الخطط التنموية التي وضعتها حكومة أبوظبي في ذلك الحين. غير أن ظاهرة إنشاء الصناديق السيادية شهدت نمواً سريعاً وملحوظاً منذ سنة 2000، حيث توسعت استثماراتها تماشياً مع تطورات الاقتصاد العالمي وازدادت موجوداتها. حيث لم يسجل إنشاء قبل ثمانينيات القرن الماضي إلا تسع صناديق سيادية (في سنة 1970 كان عددها ثلاث صناديق فقط) ثم ارتفع عددها إلى 15 و 25 صندوق في عقدي الثمانينيات والتسعينيات على التوالي. غير أنه ومنذ سنة 2000 ظهر أكثر من 70 صندوقاً سيادياً، تمثل 67% من إجمالي الصناديق، معظمها تأسست من طرف الدول الآسيوية ودول الشرق الأوسط، حيث تمثل 79% من إجمالي الصناديق التي انشأت إلى غاية 2015. كما يبرز الشكل الموالي.

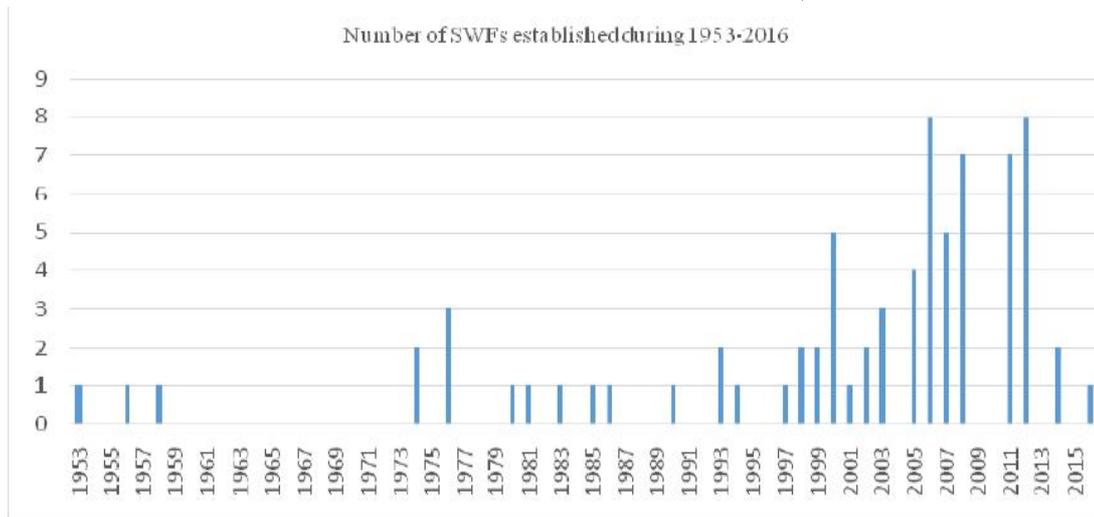
شكل رقم 3 : تطور إنشاء صناديق الثروة السيادية خلال الفترة 1970-2015



Source : fatih guzel, melek acar, gamze sekeroglu, sovereign wealth fund : A Comparison of the Turkish Sovereign Wealth Fund with the World Samples, periodicals of engineering and natural sciences, vol 5, N2 , june 2017, p. 167

كما بين الشكل الموالي عدد صناديق الثروة السيادية في العالم حسب بدء نشاطها منذ 1953 إلى غاية 2016

شكل رقم 4: عدد صناديق الثروة السيادية المنشأة منذ 1953 إلى غاية 2016



source : Alexandru Cosmin Biteica, the rise of sovereign wealth funds: an overview of the challenges and opportunities ahead, p.152

وقد تطورت صناديق الثروة السيادية من ناحية العدد والأهداف ومصادر التمويل ومجالات الاستثمار بشكل يترجم أهميتها النسبية على صعيد بلدانها المنشئة والمستقبلية في آن واحد، حيث تشير إحصائيات موقع معهد صناديق الثروة السيادية إلى وجود أكثر من 79 صندوق سيادي على المستوى العالمي إلى غاية جوان 2017، تدير هذه الصناديق أصولا مالية قدرت ب 7.581 تريليون دولار منها 4.266 تريليون دولار أصول صناديق سيادية نفطية في حين 3.414 تريليون دولار هي أصول صناديق سيادية غير نفطية، أي من مصادر أخرى تمثل 43.40% من إجمالي موجودات الصناديق السيادية¹⁶. علما أن قيمة أصولها المالية ارتفعت من 6.106 تريليون في ديسمبر 2013 إلى 6.977 تريليون دولار في نوفمبر 2014¹⁷.

وبناء على آخر إحصائيات معهد الصناديق السيادية المنشورة إلى غاية جوان 2017، احتل صندوق التقاعد النرويجي المرتبة الأولى كأكبر صندوق سيادي في العالم بموجودات قدرت ب 954.1 مليار دولار، مقابل 850 مليار دولار في جوان 2016 و 873 مليار دولار في جوان 2015. في حين احتل صندوق أبو ضبي للاستثمار المرتبة الثانية ب 828 مليار دولار و احتلت شركة الاستثمار الصيني المرتبة الثالثة ب 813.5 مليار دولار متبوعة في المرتبة الرابعة بالهيئة العامة للاستثمار الكويتي ب 524 مليار دولار، فيما احتلت مؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA) المرتبة الخامسة ب 515.9 مليار دولار في حين تدرج جهاز قطر للاستثمارات

إلى المركز التاسع بموجودات قدرت ب 320 مليار دولار . علما أن أصول الصناديق السيادية لدول الخليج قدرت بحوالي 2.878 تريليون دولار. كما يبرزها الجدول الموالي.

جدول رقم 3: ترتيب أكبر الصناديق العمومية في العالم بما في ذلك صناديق الثروة السيادية

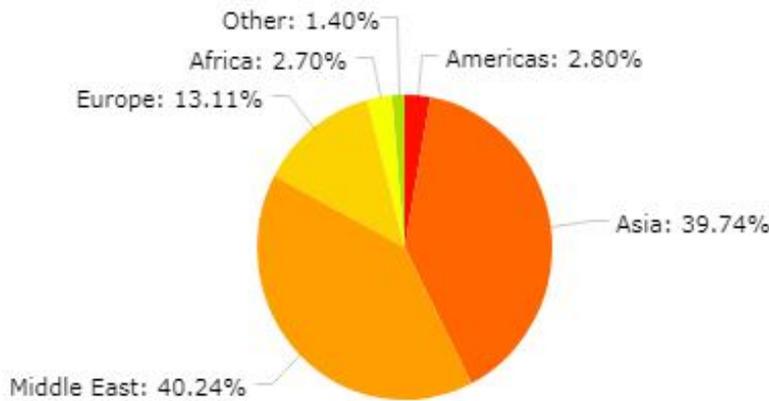
SWFI League Table of Largest Public Funds

Rank	Fund	Country	Type	June 2017	June 2016	June 2015
1	Social Security Trust Funds	United States	National Pension	2,911.4	2,865.3	2,837.6
2	Government Pension Investment Fund	Japan	National Pension	1,328.0	1,264.4	1,149.7
3	Government Pension Fund – Global	Norway	Sovereign Wealth Fund	954.1	850.0	873.0
4	Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	United Arab Emirates	Sovereign Wealth Fund	828	792	773
5	China Investment Corporation (CIC)	China	Sovereign Wealth Fund	813.5	813.8	746.7
6	Kuwait Investment Authority (KIA)	Kuwait	Sovereign Wealth Fund	524	511	473
7	SAMA Foreign Holdings	Saudi Arabia	Sovereign Wealth Fund	515.9	582.4	685.6
8	National Pension Service of Republic of Korea	South Korea	National Pension	507.5	408.7	439.3
9	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	Hong Kong	Sovereign Wealth Fund	500.3	456.6	427.7
10	Federal Retirement Thrift	United States	Public Pension	483.3	456.9	441.2
11	Stichting Pensioenfond ABP	Netherlands	Public Pension	443.8	412.3	440
12	SAFE Investment Company	China	Sovereign Wealth Fund	441.4	474	541.9
13	GIC Private Limited	Singapore	Sovereign Wealth Fund	359	350	344
14	CalPERS	United States	Public Pension	323	302	304.1
15	Qatar Investment Authority	Qatar	Sovereign Wealth Fund	320	335	256

Source : <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>

تجدر الإشارة إلى أن معظم صناديق الثروة السيادية متمركز في دول الشرق الأوسط و هي صناديق سيادية ذات أصول نفطية، حيث تمثل أصول هذه الصناديق أكثر من 40.24 % من إجمالي أصول الصناديق السيادية المنتشرة في العالم، في حين تسيطر الدول الآسيوية على 39.74 % من إجمالي أصول الصناديق السيادية و من أهمها الصناديق السيادية الصينية، في حين لا تساهم الصناديق الأوروبية والأمريكية والإفريقية إلا بنسب جد ضعيفة تقدر ب 13.11% و 2.8 % و 1.4% على الترتيب كما يوضحها الشكل الموالي:

شكل رقم 5: التوزيع الجغرافي لصناديق الثروة السيادية



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

6-وظائف صناديق الثروة السيادية

صممت الصناديق السيادية بهدف رئيسي هو استثمار الفوائض المالية، لكن مع تطور أدائها، وتنوع آليات إدارتها، باتت دول الإقليم تعتمد عليها في أداء عدد من الوظائف، يتمثل أهمها في الآتي:

6-1- مضاعفة أصول الدولة: استطاعت العديد من الدول، من خلال استثمارات الصناديق السيادية التابعة لها، أن تمتلك أصولاً متنوعة خارج اقتصادها المحلي، فلديها أسهم وسندات بأكبر الشركات والبنوك والمؤسسات المالية، وتستهدف هذه السياسات تجاوز معضلة الاعتماد على مصدر أحادي للدخل من خلال تطوير قطاعات بديلة، وتأسيس دورات موازية للاقتصاد الوطني على غرار النموذج الرائد لقطاع السياحة في إمارة دبي، وقطاع التشييد والإعمار في دولة الإمارات.

6-2- رفع احتياطي النقد الأجنبي: تشتري الصناديق السيادية أصولاً بمختلف الاقتصادات القوية، وتقدم أموالها لتمويل استثمارات خارجية بأهم الأسواق العالمية، وعليه فإنها تدر عوائد مرتفعة بالعملة الأجنبية، مما ينتج عنه، ليس فقط زيادة في احتياطي النقد الأجنبي، بل تنوع لمصادر الحصول عليه أيضاً.

وتقدم الصناديق السيادية نفسها للاقتصاد العالمي، باعتبارها مستثمراً طويل الأجل، مرزاً، ومتمتعاً بقدرته تمويلية واسعة. فتملك هذه الصناديق القدرة على سد الفجوات التمويلية لعدد من الأسواق العالمية، وتلعب بالاقتصاد العالمي دوراً حيوياً، من خلال ضخ أموالها في أسهم وسندات الأسواق الأمريكية والأوروبية الصاعدة، والتي بدورها تقود نمو الاقتصاد العالمي وتشكل ملامحه.

6-3- تعزيز النفوذ السياسي: تلعب الصناديق السيادية دوراً سياسياً محورياً في العلاقات الخارجية للدول الخارجية، وتستثمر الدول بأكبر الاقتصادات العالمية؛ ولا سيما في الولايات المتحدة، والاتحاد الأوروبي، وهو ما يضمن تحقيق نفوذ سياسي خارجي للدول المالكة لها، ويبقى سحب استثمارات صناديقها السيادية عاملاً ضغط وورقة رابحة في أي خلاف مع الدول المستقبلة للاستثمارات، على غرار تهديد المملكة العربية السعودية بسحب أصول تبلغ 750 مليار دولار من واشنطن.

وتمثل التجربة القطرية نموذجاً آخر في استثمار الفوائض النفطية في تعزيز المكانة الدولية دون الإخلال بمبدأ الربحية من خلال الاستحواذ على مؤسسات عالمية، مثل متجر هاردوز التجاري العالمي في لندن، وشركة Credit Suisse السويسرية للخدمات المالية، ونادي باريس سانجرمان الفرنسي، فضلاً عن استثمارات قائدة في مجموعة بنوك بريكلير، ومجموعة فولكس فاجن الألمانية للسيارات، وميراماكس للإعلام، وشركة النفط الرئيسية بماليزيا، وغيرها من الشركات العالمية في دول متعددة، مما يمثل توظيفاً للأدوات الاقتصادية في التغلغل والتأثير على مستوى عالمي.

6-4- تأمين مستقبل الأجيال: حيث تسعى الدول النفطية للتحويل من نموذج صناديق الاستقرار المالي التي تستهدف حماية الاقتصاد والموازنة العامة للدولة من الأزمات الاقتصادية وتقلبات ميزان المدفوعات، والتغير الفجائي في أسعار النفط، والحفاظ على سعر صرف العملة الوطنية، إلى نموذج صناديق الأجيال، وتمثل احتياطات نقدية يتم توظيفها في استثمارات طويلة الأجل، هدفها مراكمة العوائد المالية لضمان استمرار العوائد الاجتماعية لدولة الرفاه، واستدامة التنمية لأجيال قادمة.

ويمكن في هذا الصدد الاستفادة من التجربة النرويجية في الصناديق السيادية، حيث أسست النرويج في عام 1990 صندوق التقاعد الحكومي لاستثمار الفوائض المالية الناجمة عن تصدير النفط، ونجحت في تعظيم النصيب الحسابي للمواطن من الأصول المالية بالصندوق، ليصل حوالي 174.4 مليون دولار، بما يضمن استدامة التقدم الاقتصادي، ونموذج دولة الرفاهية، مما يعزز الاستقرار السياسي.

ثانياً- تجربة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في تمويل عجز الخزينة العمومية و المديونية الخارجية

1-تعريف صندوق ضبط الإيرادات

صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر هو "صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة، وبالضبط حسابات التخصيص الخاص، أهم ما يميز هذه الحسابات أنها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة، أي أنها لا تخضع لقواعد ومبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، كما أنها لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية أي البرلمان". انشأ بموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000 بهدف ضبط نفقات توازن الميزانية المحددة عن طريق قانون المالية السنوي وتخفيض الدين العمومي شرط أن لا يقل رصيده عن 740 مليار دج¹⁸.

2- مبررات إنشاء صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر

يمكن حصر أهم دوافع إنشاء صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في¹⁹:

2-1- الدوافع الداخلية: و من أهمها:

2-1-1- تأثير تبعية الاقتصاد الجزائري إلى قطاع المحروقات على النمو الاقتصادي: إن ارتفاع نسبة مساهمة قطاع المحروقات في الناتج المحلي و التي فاقت خلال الفترة 1996-2000 ما نسبته 29.68% وفي سنة 2000 نسبة 39.4% يؤكد الأهمية النسبية المتزايدة لهذا القطاع، وهو ما يجعل النمو الاقتصادي مرهون بمعدل نمو قطاع المحروقات و التقلبات الحاصلة في أسعاره وحجم استثماراته وإنتاجه؛

2-1-2- تأثير المحروقات على الموازنة العامة للدولة

تعتبر الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات الدولة، فقد فاقت مساهمة الجباية البترولية من إجمالي الإيرادات العامة للدولة خلال الفترة الممتدة من سنة 1996 إلى غاية سنة 2000 نسبة 64% و سجلت أعلى نسبة لها في سنة 2000 قدرت ب 76.86%. وهو ما يؤكد تأثير و ارتباط الموازنة العامة للدولة بشكل جد مباشر بالتقلبات الحاصلة في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وهو ما يجعل القدرة على الاستمرار في تمويل برامج التنمية الاقتصادية واستقراره مرهونة بهذه التقلبات ارتفاعا و انخفاضاً.

2-1-3- تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات: باعتبار أن الصادرات من المحروقات تشكل أكثر من 94% من إجمالي الصادرات الجزائرية، وهي المصدر الأساسي لتشكيل العملة الصعبة في الجزائر فان أي تغير في أداء قطاع المحروقات في الجزائر وأسعارها يؤثر مباشرة على توازن الميزان الجاري و منه ميزان المدفوعات.

2-2- الدوافع الخارجية: يمكن حصر الدوافع الخارجية في :

2-2-1- تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية وعدم استقرارها: تتسم أسعار المنتجات الطاقوية بالتذبذب وعدم الاستقرار على مستوى الأسواق الدولية، نظرا لارتباطها بمجموعة من عوامل العرض و الطلب و العوامل الجيوسياسية، و هو ما يجعل الدول الريعية على غرار الجزائر متلقية لمختلف الصدمات الناتجة خاصة عن تراجع أسعارها. و أمام هذا الوضع وجدت الحكومة نفسها مضطرة إلى البحث عن آلية كفيلة بامتصاص الفوائض المالية النفطية المتراكمة في حالة ارتفاع أسعار المحروقات والاحتفاظ بها في شكل احتياطي توجّه لتغطية الصدمات السلبية الناتجة عن انخفاض الأسعار.

2-2-2- رواج و انتشار ظاهرة إنشاء الصناديق السيادية في معظم الدول النفطية: لجأت الجزائر إلى إنشاء صندوق ضبط الإيرادات كرد فعل على اتساع ظاهرة إنشاء صناديق الثروة السيادية في معظم الدول النفطية لا سيما دول الخليج العربي، كالإمارات العربية المتحدة وقطر والسعودية، الكويت.. ونجاح الكثير منها في ضمان استدامة تمويل عملية التنمية الاقتصادية وتوفير مورد تمويلي مستدام يكفل حقوق الأجيال القادمة.

3- موارد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر

يعد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر من الحسابات الخاصة للخزينة العمومية وفقا لما ورد في المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000. الذي نص على فتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد. على أن يقيد في هذا الحساب في باب الإيرادات²⁰:

- فوائض القيم الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية؛
- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بتسيير الصندوق؛

وقد تم اعتماد تعديل الأسس والقواعد الخاصة بالصندوق، و ذلك من خلال القانون رقم 03-22 المتضمن قانون المالية لسنة 2004، حيث نصت المادة 66 على تعديل المادة 10 المذكورة سالفا في جانب الإيرادات بإضافة تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية إضافة إلى مصادر الإيرادات السابقة²¹. و يمكن عرض تطور حجم موارد صندوق ضبط الإيرادات من خلال الجدول الموالي.

جدول رقم 4: تطور موارد صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة 2000-2015

الوحدة: مليار دج

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2014	2015
الجبائية البترولية المقدرة في قانون المالية	720	840	916	836	862	899	619	973	1715	1927	1577	1722
الجبائية البترولية المحصلة الفعلية	1173	964	942	1284	1485	2267	2714	2711	4003	2327	4070	4357
فائض قيمة الجبائية البترولية	453	123	26.5	448	623	1368	1798	1738	2288	400	2493	2634

المصدر: 2009-2000: نبيل بوفليح ، ص.226

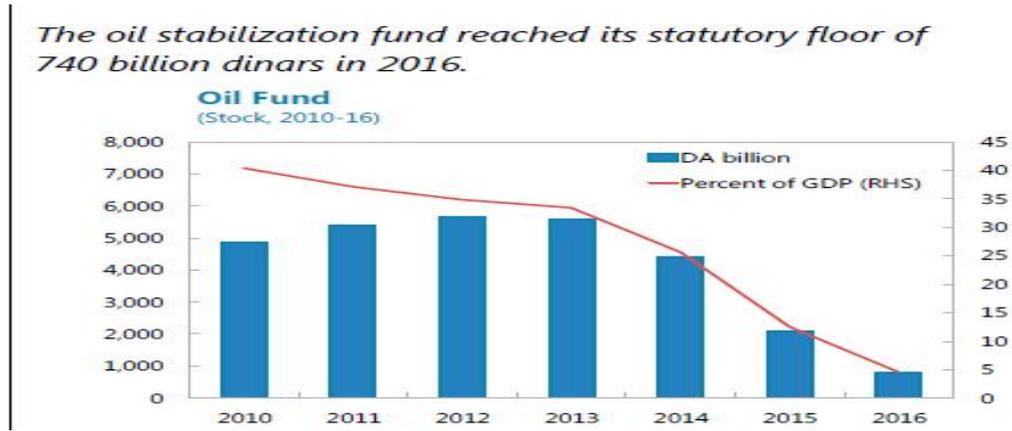
الفترة 2014-2015: Ministère des finances, note de présentation du projet de la loi de finances pour 2015, p.19

● فائض قيمة الجبائية البترولية = قيمة الجبائية البترولية المحصلة الفعلية - قيمة الجبائية البترولية المقدرة وفقا لقانون المالية.

شهدت الفترة الممتدة بين سنة 2000 و 2002 تراجع هام في رصيد الصندوق بانتقاله من 232.13 مليار دج إلى 27.97 مليار دج مع في نهاية سنة 2002 و ارجع هذا التراجع إلى انخفاض فائض الجبائية البترولية من 123.56 مليار دج في سنة 2001 إلى 26.50 مليار دج في عام 2002. تجدر الإشارة إلى انه تم تعديل قواعد العمل المنظمة لنشاط الصندوق في سنة 2004 و اتسمت بإدخال وإضافة مورد جديد للصندوق يتمثل في تسبيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير النشط للمديونية الخارجية من اجل دعم عمليات الصندوق الخاصة بالسداد المسبق للمديونية الخارجية. و في سنة 2006 عدلت أهداف الصندوق لتصب في تمويل عجز المديونية العمومية دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دج وتخفيض حجم المديونية العمومية. و قد شهدت موارد الصندوق تحويلات إجمالية تجاوزت 6225.68 مليار دج بسبب تحقيق الحكومة لفوائض مالية معتبرة ناتجة عن استمرار ارتفاع أسعار المحروقات خلال الفترة 2006-2008²².

غير أن موارد صندوق ضبط الإيرادات عرفت تقلبات كبيرة في الآونة الأخيرة متأثرة هي الأخرى بتراجع أسعار النفط، و هو ما أدى إلى عدم القدرة على بلوغ الحصيلة التي كانت متوقعة و المقدرة ب 7226.4 مليار دولار حسب قانون المالية 2014 و تحقيق رصيد إجمالي للصندوق في حدود 4774 مليار دج أي ما يقارب 60 مليار دولار. و قد تأكلت حصة من موارد الصندوق بسبب استمرار ارتفاع قيمة العجز الحاصل في الموازنة العمومية في سنتي 2015 و 2016 على التوالي ولجوء الحكومة إلى اقتطاع جزء من موارده لتغطية ذلك العجز. و الشكل الموالي يوضح ذلك.

شكل رقم 6: تطور موارد صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة 2010-2016



Source : IMF, 2017 article 4 consultation, press release ; staff report ; and statement by the executive director for Algeria, juin 201, p.7

شهدت موارد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر تزايداً ملحوظاً منذ بداية سنة 2010 تزامناً مع التحسن الحاصل في أسعار المحروقات، حيث انتقلت من 5634.8 مليار دج إلى 7143.2 مليار دج سنة 2011 و قارت 7917 مليار دج سنة 2012 و تجاوزت 9028.9 مليار دج سنة 2014²³. غير أن هذه الموارد عرفت تراجعاً منذ نهاية سنة 2013، فبعد أن كانت تشكل حوالي 40 % من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2010 انخفضت إلى 35 % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2013، ثم تراجعت إلى أقل من 25 % في سنة 2014 بسبب تراجع أسعار البترول، ثم تأكل جزء كبير من عوائده التي تراجعت إلى 2.0725 مليار دج نهاية 2015 مقابل 4.4085 مليار دج نهاية 2014 أي ما يمثل تراجعاً بنسبة 120 % ، و هو ما جعل موارده لا تشكل إلا 12.3 % من إجمالي الناتج المحلي في سنة 2015 مقارنة ب 25.6 % في سنة 2014. و تراجعت إلى 5 % من إجمالي الناتج المحلي سنة 2016. و في هذا الإطار أقدمت الجزائر على تجميد رصيد صندوق ضبط الإيرادات، الموجه عادة لتغطية العجز المتوقع في الموازنة العامة، عند 840 مليار دينار حتى نهاية ديسمبر 2016 مسجلاً انخفاضاً بنحو 120 %.

و تتكون هذه الموارد من 740 مليار دج وهو المبلغ الذي تم تجميده في هذا الصندوق نظراً لكونه الرصيد الإجمالي الإلزامي منذ جوان 2016 وفائض الجباية البترولية المسجلة خلال 2016 أي 98 مليار دج وتم استغلال هذا المبلغ لتغطية عجز سنة 2017 من خلال توظيف 7.4 مليار دولار متبقية في صندوق ضبط الإيرادات . وكان قانون المالية 2017 قد ألغى العتبة المرتبطة بالرصيد الأدنى الأقصى والإلزامي الخاص بهذا الصندوق الذي حدد بـ 740 مليار دج من أجل الامتصاص الجزئي لعجز الخزينة في 2017 نتيجة لتراجع فائض الجباية النفطية منذ السداسي الثاني لسنة 2014²⁴.

تجدر الإشارة إلى أن وزير المالية قد أشار إلى أن ناتج الصندوق مع نهاية سنة 2017 بلغ 2072.2 مليار دينار أو ما يعادل 18.93 مليار دولار، أي باقتطاع قياسي بلغ 21.61 مليار دولار. وتواصلت الاقتطاعات في سنة 2017، مع بلوغ الناتج 1042.6 مليار دينار أو ما يعادل 9.52 مليار دولار . ومن دون هذا المستوى، سيعجز صندوق ضبط الإيرادات على تغطية العجز، حيث سيصل ناتجه إلى 100.9 مليار دينار نهاية 2018 بما يعادل أقل من مليار دولار أو 920.93 مليون دولار، ثم سينضب تماماً في غضون 2018، بعد عمليات الاقتطاع، هذا الوضع سيجعل في حالة استمرار تدهور أسعار النفط ميزانية الدولة في خطر مع نهاية سنة 2018، حيث لن يحوي الصندوق أي موارد مالية مع سنة 2018.

4-استخدامات صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية في الجزائر

4-1- مفهوم عجز الموازنة العمومية و اسبابه

تعد الميزانية العمومية المرآة العاكسة لمختلف السياسات المالية والاقتصادية للدولة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، و هي عبارة عن تقدير مفصل ومعتمد من طرف السلطة التشريعية يقدر الايرادات والنفقات النهائية للدولة خلال فترة زمنية لاحقة غالبا ما تمتد الى سنة. ويعد عجز الموازنة العمومية من القضايا الجوهرية و المشاكل المالية التي أثارت اهتمام الباحثين في مختلف دول العالم في ظل تقلص المواد واتساع الحاجات . و هو يعبر عن قصور الإيرادات العامة المقدرة للدولة عن سداد النفقات المقدرة فهو عبارة عن رصيد موازني سالب تكون فيه نفقات الدولة أعلى من إيراداتها. و يمكن تلخيص أهم الأسباب المؤدية الى حدوث عجز في الموازنة العمومية فيما يلي :

-التوسع في دور الدولة للإنفاق العام و ذلك من خلال زيادة متطلبات و احتياجات المواطنين؛

-ضعف النمو الاقتصادي و تقلص مداخيل الدولة ؛

-ارتفاع الضرائب غير المباشرة خاصة، وهو ما يؤدي الى ارتفاع الأسعار و الذي ينتج عنه المطالبة برفع الأجور أي ضرورة تدعيم الدولة للأجور؛

-ارتفاع الاقتطاعات على العائدات للعائلات يؤثر على القدرة الشرائية و من ثم على ادخارهم. وبصفة عامة يمكن أن ندرج هذه الأسباب في سببين رئيسين هما زيادة الإنفاق الحكومي و تقلص الموارد العامة .

4-2- تطور رصيد الموازنة العمومية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017

للتعرف أكثر على تطور رصيد الموازنة العمومية في الجزائر يمكن عرض الجدول الموالي:

جدول رقم 5: تطور رصيد الميزانية العمومية خلال الفترة 2000-2017

الوحدة: مليار دج

السنة	اجمالي النفقات العامة	احمالي الايرادات خارج صندوق ضبط الايرادات	رصيد الميزانية العمومية	السنة	اجمالي النفقات العامة	احمالي الايرادات خارج صندوق ضبط الايرادات	رصيد الميزانية العمومية
2000	1178.09	1124	54.38-	2009	4246.6	3096	1150.2-
2001	1320.93	1376	55.23	2010	4466.9	2444	2022.9-
2002	1428.5	1386	42.5-	2011	5853.6	2846	3007.8-
2003	1676.4	1373	303.3-	2012	7058.1	3560	3498.2-
2004	1869.7	1520	349.7-	2013	6024.2	3784	2240.2-
2005	2055.7	462.3	1593.4-	2014	6995.7	3759	3236.80-
2006	2529.2	793.4	1735.8-	2015	7656.3	4552.6	3103.7-
2007	3153.2	1587	1566.5-	2016	7297.4	5011.5	2285.9-
2008	4191	1674	2516.8-	2017 *	6 662	5612	1050-

المصدر: تقارير بنك الجزائر و معطيات وزارة المالية

● نهاية نوفمبر 2017

يلاحظ من خلال قراءة معطيات الجدول ان الموازنة العمومية للدولة خلال الفترة 2000-2017 سجلت عجزا مستمرا، حيث قدر ب 54.38 مليار دج في سنة 2000 ، غير ان تحسن اسعار النفط في السوق العالمية في سنة 2001 و ارتفاعها من 12.07 دولار للبرميل الى 27 دولار للبرميل سمح بتسجيل تحسن في اجمالي الإيرادات مقارنة باجمالي النفقات و بذلك تسجيل رصيد ايجابي للموازنة العمومية. واستمر هذا العجز بشكل جد ملحوظ منذ سنة 2001، تزامنا مع بداية تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي (2001-2004) و برامج دعم النمو الاقتصادي الاول و الثاني التي اتسمت بكثافة التمويل و التوسع الكبير في الانفاق العمومي. و قد سجلت سنة 2012 اكبر عجز في الموازنة العمومية فاق 3498 مليار دج فيما شهدت سنة 2013 انخفاضا معتبرا في النفقات الجارية سمح بتراجع العجز الى 2240.2 مليار دج ، ليعاود العجز الاتساع في سنة 2014 ليبلغ 3236.80 مليار دج تزامنا مع التراجع المسجل في اسعار البترول. وفي سنة 2015 تجاوز عجز الموازنة العمومية 3103.7 مليار دج غير انه تراجع في سنة 2016 الى 2285.9 مليار دج في ظل الزيادة المسجلة في إيرادات الجباية العادية و تراجع نفقات التسيير، وتراجع العجز الى اقل من 1050 مليار دج في نهاية سنة 2017.

4-3- مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة العمومية في الجزائر

يعد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر صندوقا داخليا وليس خارجيا على أساس أن الهدف الأساسي من إنشائه هو امتصاص فوائض الجباية البترولية وتحويلها إلى تمويل أي عجز داخلي يتوقع حدوثه في الميزانية العامة للدولة بسبب تراجع أسعار النفط، وقد جاء ذلك بعد إحداث تعديل على أهداف الصندوق التي اقتضت حسب قانون المالية التكميلي لسنة 2000 على تخفيض المديونية العمومية الداخلية في حين أكد قانون المالية التكميلي لسنة 2006 على تحول الدور الرئيسي للصندوق إلى تمويل عجز الموازنة العمومية دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دج²⁵. و بذلك يعتبر صندوق ضبط الإيرادات اداة حماية لإبقاء الموازنة في وضعية التوازن، لا سيما وان الجزائر تستعمل العجز الموازي كأداة من ادوات السياسة الميزانية من اجل تحقيق مختلف اهدافها التنموية ثم بعد ذلك تقوم بتغطية هذا العجز. و يمكن توضيح أهم توظيفات صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر و مساهمته في تغطية عجز الموازنة العمومية من خلال الجدول الموالي.

جدول رقم 6: تطور توظيفات صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة 2000-2017

الوحدة: مليار دج

السنة	موجودات الصندوق	سداد المديونية العمومية	تسبيقات لبنك الجزائر	رصيد الميزانية	العجز المغطى من طرف الصندوق	نسبة تغطية العجز %
2000	453.24	221.1	0	54.38-	0	
2001	356	184.5	0	55.23	0	
2002	198.04	170.1	0	42.5-	0	
2003	476.09	156	0	303.3-	0	
2004	944.39	222.7	0	349.7-	0	
2005	2090.5	247.8	0	1593.4-	0	
2006	3640.7	618.1	0	1735.8-	91.53	5.27
2007	4669.8	314.5	608	1567-	532	33.96
2008	5503.7	465.4	0	2516.8-	758.2	30.13
2009	4680.8	0	0	1150.2-	364.3	31.67
2010	5634.2	0	0	2022.9-	791.9	39.15
2011	7696	0	0	3007.8-	1761	58.56
2012	7374.1	0	0	3498.2-	2283	65.27

95.19	2132	2240.2-	0	0	7696	2013
91.62	2966	3236.80-	0	0	2493	2014
69.16	2887	3103.7-	0	0	2634	2015
73.56	1804	2285.9-	0	0	1797.4	2016

المصدر: تقارير بنك الجزائر ووزارة المالية

يلاحظ من خلال الجدول أن معظم توظيفات صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر خلال الفترة 2000-2013 قد وزعت بطريقة تستهدف الحفاظ على التوازنات الداخلية والخارجية، حيث وجهت 49.83% من موجوداته إلى تمويل عجز الموازنة العمومية، و14.86% لتسديد جزء من الديون العمومية و3.4% في شكل تسبيقات لبنك الجزائر و قد شكلت هذه التوظيفات حوالي 68.19% من إجمالي موجوداته، علما أن توظيفاته خلال الفترة 2000-2005 اقتصر على سداد المديونية العمومية و تسبيقات لبنك الجزائر فقط، وان تدخله لتمويل عجز الموازنة العمومية جاء بعد سنة 2006 بعد إحداث تعديل على أهدافه الرئيسية. بالمقابل اقتصر استخدامات الصندوق في سنتي 2014 و 2015 على تمويل عجز الموازنة العمومية فقط، حيث ساهم بتغطية 69.16% من عجز الموازنة لسنة 2015. وشكل تمويل عجز الموازنة حوالي 34.40% و 44.06% من إجمالي موجوداته لسنتي 2014 و 2015 على التوالي و هو ما أدى إلى تراجع الرصيد المتبقي في صندوق ضبط الإيرادات نظرا لتزايد حجم التحويلات الموجهة لتغطية عجز الموازنة العمومية الناتج عن تراجع أسعار النفط منذ النصف الثاني لسنة 2014، حيث تراجع رصيد الصندوق من 65.6% من إجمالي موجوداته في نهاية سنة 2014 إلى 55.94% في نهاية سنة 2015. (يمثل الرصيد المتبقي في سنة 2014 حوالي 29.9% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، و هو يشكل ادخار لتمويل نفقات التجهيز لمدة سنتين مقارنة بنفقات سنة 2012)²⁶.

4-5- مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة العمومية

تعتبر الخزينة العمومية أهم منشأة مالية مكلفة بتسيير مالية الدولة، يقع على عاتقها عبء تسجيل العمليات المالية و ذلك عن طريق تحصيل الموارد المالية و إنفاقها في مختلف الميادين الاقتصادية والاجتماعية، و هي بالتالي أداة لتنفيذ الميزانية العامة للدولة، من خلال تحصيل الإيرادات و تسديد النفقات العمومية، إضافة إلى عمليات أخرى ذات طابع خاص بالخزينة العمومية، و التي يتم تنفيذها عن طريق الحسابات الخاصة التي تقيد فيها عمليات الإيرادات و عمليات النفقات لمصالح الدولة التي تجريها تنفيذا لحكم قانون المالية، خارج الميزانية العامة للدولة²⁷.

وفي الجزائر لم تلجأ الدولة إلى استخدام موارد صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2005 في تمويل العجز الموازني، حيث تم استخدام الاقتراض الداخلي غير أنها بعد سنة 2006 أصبحت تعتمد على موارد الصندوق في تمويل العجز الموازني. حيث بدأت الاقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات لتمويل عجز الخزينة العمومية تزامنا مع التعديل الذي اجري على الصندوق في سنة 2006، وبذلك تم اقتطاع مبلغ 91.5 مليار دج لتمويل عجز سنة 2006 المقدر ب 647.3 مليار دج (قدرت نسبة مساهمته في تغطية هذا العجز ب 14%) و في سنة 2007 بلغت قيمة الاقتطاعات 1454.3 مليار دج حولت إلى ثلاث جهات تمثلت في تمويل عجز الخزينة و تسديد تسبيقات بنك الجزائر وتخفيض الدين العمومي. و قدرت مساهمة الصندوق في تغطية عجز الخزينة العامة في سنة 2007 و 2008 على التوالي ب 41% و 55%²⁸. وقد جاء ذلك تزامنا مع تزايد حجم النفقات العمومية الموجهة لتغطية و تمويل الاستثمارات العمومية المبرمجة في إطار البرامج الاستثمارية العمومية (برنامج دعم النمو الاقتصادي الأول 2005-2009). و يمكن توضيح مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة خلال الفترة 2009-2017 من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم 6: مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة خلال الفترة 2009-2017

الوحدة: مليار دج	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	نهاية سبتمبر 2017
رصيد الإجمالي للخزينة	-	1496.4	2395.4	3281.1	2205.9	3186	3172	2343	946.1
إجمالي التمويل	1113.7	1496.4	2395.4	3281.1	2205.9	3186	3172	2343	946.1
التمويل البنكي	93.46	30.14			165.4	18.67	152.54	232.63	68
التمويل غير البنكي	655.25	674.33			241.11	204.08	136.6	64.58	206.6
اقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات	364.2	791.9	1761.5	2283.3	2132.4	2965.6	2886.5	1387.9	784.4
مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الخزينة	32	52	73.66	69	50	54	90.1	59.23	83
صافي القروض الخارجية	0.7	0.053			2.177	2.438	3.326	100.755	2.164
القروض الوطنية لدعم النمو الاقتصادي								557.828	25.283

Source : <http://www.mf.gov.dz/article/48/Zoom-sur-les-Chiffres-/143/Solde-global-du-Tr%C3%A9sor.html>

يلاحظ من خلال الجدول استمرار العجز المسجل في الخزينة العمومية من سنة 2009 إلى غاية نهاية سبتمبر 2017 حيث انتقل العجز من 1496.4 مليار دج سنة 2010 إلى أكثر من 3172 مليار دج سنة 2015 و تراجع إلى 2343 مليار دج سنة 2016، وذلك بسبب التوسع في فتح الحسابات الخاصة بحسابات التخصيص الخاص والتوسع في النفقات العمومية. و يأتي جزء من هذا التمويل عن طريق التمويل البنكي و التمويل غير البنكي الذي شكل في نهاية سنة 2016 حوالي 40% من إجمالي عجز الخزينة لهذه السنة. كما يلاحظ من خلال الجدول تطور حجم الاقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات الموجهة لتمويل عجز الخزينة العمومية و التي انتقلت من 364.2 مليار دج سنة 2009 إلى 791.9 مليار دج سنة 2010 تساهم بنسبة 52% في تغطية عجز الخزينة العمومية. من جهة أخرى يسجل ارتفاع نسبة مساهمة الصندوق في تمويل عجز الخزينة العمومية و الذي تجاوز 70% سنتي 2011 و 2012 و ذلك راجع إلى ارتفاع حجم النفقات العمومية المتمثلة في زيادة الإنفاق الرأسمالي والاستثمارات القاعدية و ارتفاع فاتورة الواردات والمبرجة في إطار برنامج دعم النمو الاقتصادي الثاني (2010-2014) المتزامن مع الارتفاع الحاصل في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية و الذي تجاوز 140 دولار للبرميل في النصف الأول من سنة 2014، و الذي لم يصاحبه تعديل و رفع للسعر المرجعي لإعداد الموازنة المقدر ب 37 دولار للبرميل، وهو ما ساهم في رفع نسبة عجز الموازنة و بالتالي زيادة نسبة التحويلات لسد هذا العجز²⁹. ثم ارتفعت إلى 2965.6 مليار دج سنة 2014 تساهم في تمويل و تغطية عجز الخزينة بنسبة 54%. كما تشير معطيات الجدول إلى ارتفاع نسبة مساهمة اقتطاعات الصندوق في تمويل عجز الخزينة لسنة 2015 و التي قدرت ب 90% بسبب الانخفاض الحاصل في أسعار المحروقات التي قدرت بالمتوسط ب 45 دولار للبرميل بعد أن بلغت متوسط 96.2 دولار للبرميل سنة 2014. و ارجع عجز سنة 2015 أساسا إلى ارتفاع النفقات العامة إلى حوالي 7746 مليار دج في حين عرفت الإيرادات العامة زيادة بحوالي 12.33% مقارنة بسنة 2014³⁰. مع العلم أن قانون المالية التكميلي لسنة 2015 قد جاء بأحكام تهدف إلى مواجهة تداعيات الانخفاض الحاصل في أسعار المحروقات باعتماد سياسة تشفوية قائمة على إيقاف بعض المشاريع المبرجة ومحاولة توسيع الإيرادات العامة خارج الجباية البترولية لتقليص عجز الموازنة. أما في سنة 2016 فسجل انخفاض عجز الخزينة الذي قدر ب 2343 مليار دج مقارنة بعجز سنة 2015 المقدر ب 3172 مليار دج و يرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات العامة خاصة الإيرادات العادية باعتبار أن الجباية البترولية قد سجلت تراجعا وانخفاض ب

8.42% سنة 2016 لتصل إلى 1982 مليار دج. و هو ما أدى إلى انخفاض حصة الجباية البترولية في الإيرادات العامة إلى حوالي 35.44% مقارنة بالإيرادات العادية التي ارتفعت كنتيجة منطقية للإجراءات المعتمدة من طرف الدولة لتوسيع الوعاء الضريبي و تقليص حجم النفقات العمومية بنسبة 9.15% مقارنة بنفقات سنة 2015. حيث تراجعت نفقات التسيير بنسبة 3.3% أي ما يعادل 164.9 مليار دج وانخفضت نفقات التجهيز بنسبة 16% مقارنة بتقديرات قانون المالية لسنة 2015 لتبلغ 3176.8 مليار دج³¹. ونتيجة لتقلص حجم العجز انخفضت نسبة التحويلات من صندوق ضبط الإيرادات الذي تأكلت احتياطياته بشكل كبير إلى 1387.9 مليار دج فقط ساهمت في تغطية العجز بنسبة 59.23%.

و بالرغم من تآكل احتياطيات صندوق ضبط الإيرادات إلا انه ساهم في تمويل عجز الخزينة خلال التسع الأشهر الأولى من سنة 2017 بحوالي 784.4 مليار دج أي ما يمثل 83% من إجمالي عجز الخزينة خلال هذه الفترة المقدر ب 946.1 مليار دج . بينما تمت تغطية 206.6 مليار دينار من العجز من خلال تمويلات غير بنكية³² ، أي من التمويلات المحصلة عبر السندات البنكية التي أقرتها الحكومة لمواجهة نقص السيولة سنة 2016.

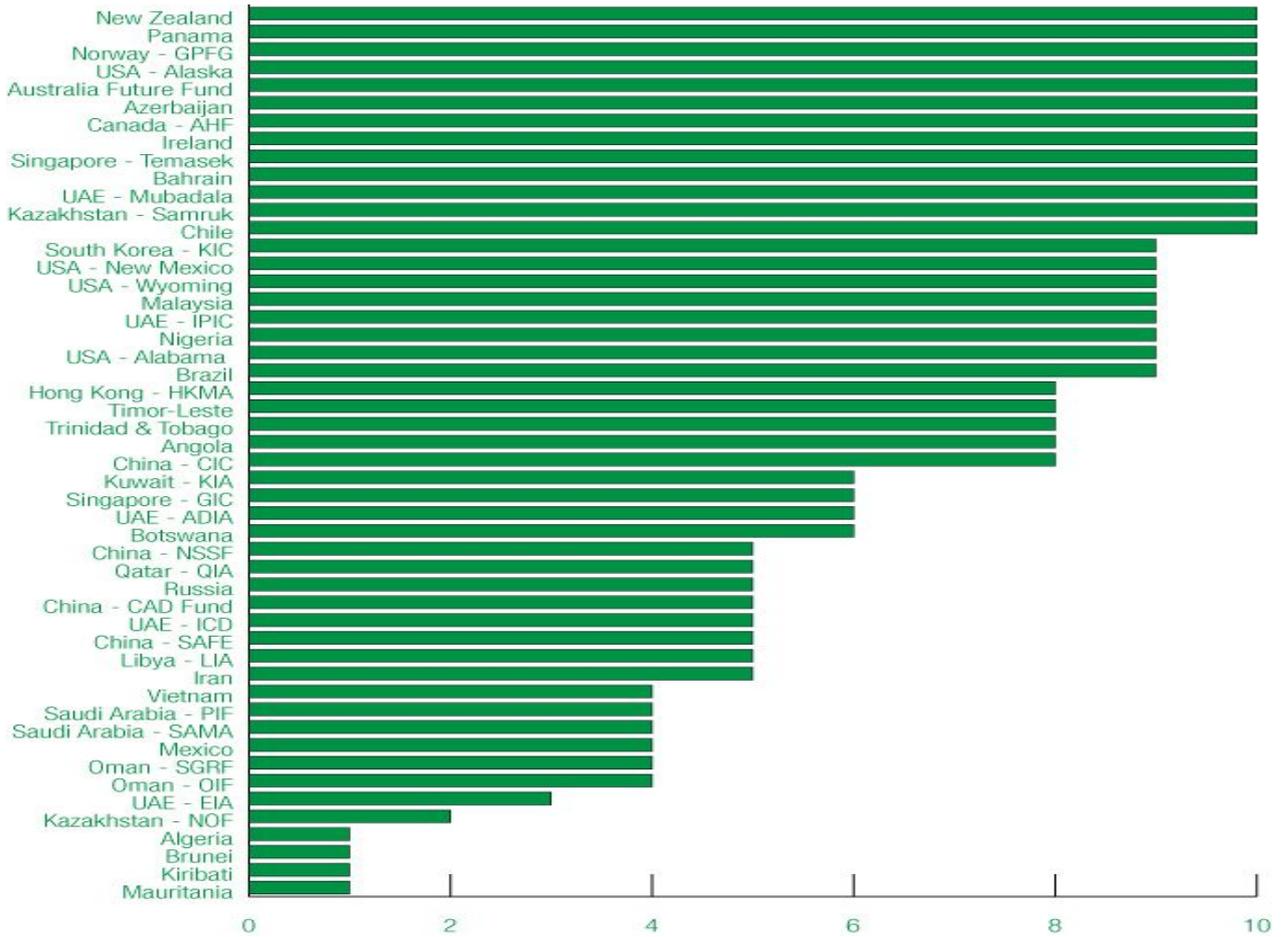
تجدد الإشارة إلى أن التحسن المسجل في أسعار النفط و التي تحطت عتبة 70 دولار للبرميل قد أعطى إشارة إلى إمكانية استئناف تمويل صندوق ضبط الإيرادات و في حال استقرار الأسعار عند مستواها فانه سيتم توجيه الفارق المتمثل في 20 دولار في البرميل الواحد عن السعر المرجعي المعتمد من قبل الحكومة في قانون المالية لسنة 2018 والمقدر ب 50 دولار للبرميل. كما أن العجز المتوقع في قانون المالية لسنة 2018 و المقدر ب 2106.1 مليار دج بفعل ارتفاع نفقات التجهيز سيتم تغطيته عن طريق آلية التيسير الكمي أو التمويل غير التقليدي، والذي جاء بعد تعديل المادة 45 من قانون النقد والقرض، على أن يوجه هذا الإصدار النقدي بشكل حصري نحو ميزانية الاستثمار و ليس ميزانية التسيير و السماح لبنك الجزائر بإقراض الخزينة العمومية مباشرة. و ذلك بغرض تمكينها من مواجهة العجز في ميزانية الدولة وتحويل بعض ديونها لدى البنوك والمؤسسات العمومية و منح موارد للصندوق الوطني للاستثمار.

ثالثا-آليات تحويل صندوق ضبط الإيرادات إلى مصدر تمويل مستدام للاقتصاد الجزائري

1- تقييم صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر

من خلال تتبع التصنيفات المقدمة حول ترتيب صندوق ضبط الإيرادات في مؤشر لينابورغ مادبول للشفافية الصادر عن معهد الدولي لصناديق الثروة السيادية خلال الربع الأول من سنة 2017، وجد أن صندوق ضبط الإيرادات احتل المرتبة الأخيرة، وتذيل ترتيب الصناديق السيادية حسب هذا المؤشر، كما يبرزه الشكل الموالي.

شكل رقم 7: تصنيف صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر حسب مؤشر linaburg maduell transparency index 1 st quartet 2017 rating



Source: <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/1st-quarter-2017-lmti>

بالنظر إلى ترتيب صندوق ضبط الإيرادات حسب مؤشر لينابورغ مادويل للشفافية[•] للربع الأول من سنة 2017، الذي تصدرت ترتيبه نيوزيلندا يلاحظ أن صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر تحصل على نقطة واحدة من أصل عشر نقاط، و هو ما جعله يصنف في المرتبة الأخيرة إلى جانب كل من موريتانيا ، كروياتي و بروناي. و ذلك نظرا لغياب معظم معايير التصنيف المشترك توفرها في هذا المؤشر و المرتبطة ب:

- 1-1- توفر المعلومات حول هدف الصندوق، موارد الصندوق و هيكل الصندوق؛
- 1-2- توفر تقارير دورية و سنوية مستقلة حول أداء الصندوق؛
- 1-3- توفر معلومات حول أماكن استثمارات الصندوق و نسب المشاركة في الشركات؛
- 1-4- توفر معلومات حول القيمة الإجمالية لمحفظه الصندوق، العوائد المحققة و التعويضات الممنوحة للإطارات المشرفة على الصندوق؛
- 1-5- توفر معلومات حول المبادئ و المراجع المعتمدة من طرف الصندوق؛
- 1-6- توفر الصندوق على استراتيجيات استثمار وأهداف واضحة؛
- 1-7- توفر معلومات حول فروع الصندوق و الاتصالات الخارجية للصندوق؛
- 1-8- توفر معلومات حول الهيئات الأجنبية المكلفة بإدارة استثمارات الصندوق؛
- 1-9- توفر الصندوق على موقع الكتروني؛
- 1-10- توفر الصندوق على وسائل الاتصال البريدية و الالكترونية.

و بالنظر إلى تقييم صندوق ضبط الإيرادات حسب مؤشرات الحوكمة يلاحظ انه تكتنف نشاطه الكثير من نقاط الضعف يمكن إيجاز أهمها في النقاط التالية:

-اقتصار نشاطه على تمويل عجز الخزينة العمومية، و بالتالي عجز الميزانية العامة للدولة و تخفيض المديونية العمومية؛
-صندوق ضبط الإيرادات في شكله الحالي عبارة عن حساب خاص من حسابات الخزينة العمومية، و بالتالي فهو غير مستقل عن الموازنة العامة للدولة، مما يؤدي إلى حدوث تداخل بين وظائف الصندوق والموازنة العامة، الأمر الذي يقلل من فعاليته في ضبط الموازنة العامة خلال فترات ارتفاع الجباية البترولية، كما أن انفراد وزارة المالية بحق إدارة وتسيير الصندوق يعني سيطرة الحكومة على الصندوق، مما يؤدي إلى تدني كفاءة استغلاله لا سيما في ظل هيمنة الاعتبارات السياسية على حساب الاعتبارات الاقتصادية في تسيير الصندوق³³؛
-فيما يتعلق بالرقابة و المساءلة يسجل عدم وجود رقابة مستقلة على الصندوق باعتبار الصندوق حساب خاص من حسابات الخزينة العمومية التي لا تخضع لرقابة البرلمان بالنظر إلى أن العمليات الخاصة تتم خارج الموازنة العامة للدولة ، مما يعني عدم وجود رقابة مستقلة على الصندوق وبالتالي التقليل من فرص خضوع الحكومة للمساءلة³⁴؛
-في مجال الشفافية و الإفصاح، يلاحظ أن المعلومات التي تنشر حول الصندوق ضعيفة، حيث تنشر بصورة سنوية وإجمالية عن موارد الصندوق واستخداماته وهي غير دقيقة و مفصلة بشكل جيد، كما أنها لا تخضع لمراجعة مستقلة، إضافة إلى ذلك لا يتوفر الصندوق على موقع الكتروني وهو ما يقلل من شفافية تسيير الصندوق وحرمان الرأي العام من التعرف على التطورات الحاصلة في وضعية الصندوق، و هو ما مسناه من خلال البحث عن تطور وضعية الصندوق نظرا لشح المعلومات المتعلقة به ؛

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

2- نحو اقتراح دور و نموذج جديد لصندوق ضبط الإيرادات لضمان استدامة تمويله للاقتصاد الجزائري

إن تحسين أداء وفعالية صندوق ضبط الموارد يتطلب إعداد إستراتيجية طويلة المدى تعتمد أساسا على تغيير نظرة الحكومة للصندوق من اعتباره أداة مؤقتة تعمل على ضبط وتعديل الموازنة العامة و سداد المديونية العمومية إلى أداة مستدامة تعمل على المدى البعيد وتساهم في ضمان مستقبل الأجيال القادمة، كما أن الهدف الرئيسي لهذه الإستراتيجية يتركز على تحويل مداخيل الثروة النفطية باعتبارها ثروة زائلة إلى ثروة مالية مستدامة. إن تحقيق هذه الإستراتيجية يتطلب إدخال إصلاحات جذرية على الصندوق تشمل حوكمته و مجال نشاطه وإستراتيجية استثمار أصوله، وجعل صندوق الثروة السيادي الجزائري يستفيد من مزايا التجارب الدولية الرائدة في هذا المجال مع الأخذ بعين الاعتبار خصائص ومميزات الاقتصاد الجزائري. وعليه فانه لكي ينجح صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في الاضطلاع بدوره وتحوله إلى مصدر تمويل مستدام للاقتصاد الجزائري، ويضمن الاستثمار بدرجات مخاطر أقل، يجدر به أن يراعي عددا من المحددات التي من شأنها رفع كفاءته، و تبيان الأهداف المنوطة به و المتمثلة في:

- استثمار الإيراد النفطي في استثمارات متنوعة بهدف تنويع مصادر دخل الصندوق أولا و من ثم الاقتصاد الوطني؛

-امتصاص الموارد المالية خارج احتياجات الاقتصاد الجزائري على المدى القصير والمتوسط؛

-المحافظة على مدخرات الأجيال القادمة؛

-التركيز على إقامة شركات خارجية وجذب استثمارات مباشرة خارج قطاع المحروقات خاصة، تكون لها إضافة للاقتصاد الوطني؛

-العمل على إقامة مشاريع استثمارية محليا مع عدم مزاحمة القطاع الخاص.

و لتجسيد هذه الأهداف لابد من إحداث تعديلات على عمل الصندوق تشمل عدة جوانب لعل أهمها ما يلي:

1-2-إعادة النظر في الجانب القانوني للصندوق: إن نجاح صندوق ضبط الإيرادات في أداء وظائفه يعتمد على مدى سلامة ووضوح القوانين والتوجيهات المنظمة لنشاطاته، وفي هذا المجال يتعين على الحكومة إصدار قانون أساسي للصندوق مستقل عن قانون المالية مع

اعتباره المرجع الرئيسي لجميع اللوائح والتعليمات المتعلقة بالصندوق، على أن يتضمن التحديد الدقيق لأهداف الصندوق على المدى الطويل و القصير، حيث تمثل الأهداف بعيدة المدى للصندوق في تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية مستدامة، مع ضمان حق الأجيال القادمة في الاستفادة من الثروات النفطية مع الحفاظ على نفس الأهداف قصيرة المدى للصندوق المتمثلة في الحفاظ على توازن الموازنة العامة وحمايتها من خطر الصدمات الخارجية وتخفيض المديونية العمومية وتمويل المشاريع الإستراتيجية الكبرى التي تساهم في تحقيق تنمية اقتصادية مستدامة، وهو ما يتطلب توسيع مجال نشاط الصندوق ليشمل المجال الخارجي، مع ضرورة إعداد إستراتيجية استثمار للصندوق واضحة المعالم و الأهداف تتميز بالمرونة والقدرة على التكيف مع الظروف الاقتصادية، وهو ما يتطلب القيام بعملية تقييم دورية ومستمرة للإستراتيجية³⁵. وهنا تتبع حتمية إيجاد هيكل تنظيمي للصندوق يتم من خلاله تحديد مهام كل طرف بما يخدم السير الجيد لعمل الصندوق؛

2-2-زيادة درجة شفافية الصندوق وحوكمته

أن رفع درجة شفافية وحوكمة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر يقتضي جعل ملكية الصندوق تابعة إلى وزارة المالية على أن تخضع لرقابة البرلمان و ضرورة الإفصاح و نشر كل المعلومات المتعلقة بنشاطه بصورة دورية. وذلك لان الشفافية والحوكمة تمنح فرصا للتقييم وللرقابة، وتعد من أهم محددات الكفاءة لإدارة الصناديق السيادية، ففي هذا الإطار يلاحظ أن الصناديق السيادية في العديد من الدول الخليجية شهدت تطورا فيما يخص قواعد الحوكمة والشفافية في الفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية، وبات تقييمها اليوم أفضل، إلا أنها لم تصل إلى مستوى مطابقة مبادئ سانتياغو 2008، الخاصة بشفافية وحوكمة الصناديق السيادية، وطبقاً لتقرير نشرته جيو إيكونوميكس Geo Economics لأبحاث المخاطر السياسية، فإن هيئة الكويت للاستثمار، وجهاز أبو ظبي للاستثمار، يقومان بتطبيق مبادئ سانتياغو للحوكمة وإدارة الصناديق المالية بشفافية، بينما لا يمثل لها جهاز قطر للاستثمار على سبيل المثال.

2-3-تعدد مسارات الاستثمار: يكفل تنوع المحفظة المالية لصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر درجات أقل من المخاطر، ويتم التنوع من ناحيتين:

2-3-1-الناحية الأولى: تنوع محفظة الاستثمارات: يجب تنوع طبيعة استثمارات صندوق ضبط الإيرادات لتشمل الاستثمار في القطاع المالي و الحقيقي بما في ذلك الاستثمار في القطاع الزراعي و العقاري و مختلف القطاعات القائدة للنمو الاقتصادي، اقتداءا بتجارب الصناديق السيادية الناجحة على المستوى العالمي و من ذلك الصناديق السيادية الخليجية.

2-3-2-الناحية الثانية: وهي تتعلق بتوزيع الاستثمارات جغرافيا بين مختلف دول العالم، و ذلك بتغيير وتحويل نشاط صندوق ضبط الإيرادات إلى النشاط الاستثماري الخارجي علاوة على الاستثمار الداخلي.

فمن الناحية الأولى نجد أن الصناديق السيادية لدول الشرق الأوسط تهتم بالاستثمار في قطاع الخدمات المالية، وتكنولوجيا المعلومات، والاتصالات، أما من الناحية الثانية فإنها تركز استثماراتها في مجموعتين من الاقتصادات هما: المتقدمة، والصاعدة، ولا تتواجد في الاقتصادات النامية، على الرغم من فرص الربحية الموجودة بالاقتصاديات النامية.

فقد اتخذت الصناديق السيادية في دول الخليج العربي من سياسة الاستثمار على المدى الطويل درعا واقيا لها، يؤمن استمرار تدفق الأموال لتلك الصناديق والهيئات ويحافظ على مخزونها من الفائض المالي في أوقات الأزمات الاقتصادية وتقلبات أسعار النفط العالمية، إذ تنوعت استثمارات الصناديق السيادية الخليجية لتشمل السندات الحكومية والعقارات وحصصاً من أسهم الشركات والمصانع العالمية، لتعزز من خلال تلك الاستثمارات المكانة الاقتصادية لدول الخليج العربي في أوروبا والولايات المتحدة. وتعد الاستثمارات الخليجية في ألمانيا إحدى أبرز الاستثمارات الواعدة لتلك الصناديق، إذ استحوذت قطر على نحو 15% من أسهم شركة " فولكس فاغن " لصناعة السيارات، كما قامت بشراء نحو 10 % من أسهم شركة " هوكتيف"، وهي إحدى أكبر شركات البناء الألمانية، كما تمتلك قطر حصة في شركة "

سيمنس "الألمانية، ونحو 6% في أكبر المصارف الألمانية" الدويتشه بنك "من خلال صفقة بلغت قيمتها 1.75 مليار يورو. كما كانت إمارة أبوظبي حاضرة أيضا بقوتها الاقتصادية من خلال استثماراتها في ألمانيا، وشملت تلك الاستثمارات امتلاك نحو 29% من شركة طيران" إير برلين "واستثمارات أخرى في مجال الطاقة المتجددة والصناعات الإلكترونية الدقيقة، حيث تمتلك شركة" مبادلة للتنمية المملوكة بالكامل لحكومة إمارة أبوظبي شركة" جلوبال فاوندريز "الصناعة أشباه الموصلات وهي مواد أساسية في صناعة الأجهزة الإلكترونية والرقمية، توجد 6 مرافق منها في مدينة درزدن الألمانية³⁶.

-تنوع مصادر الحصول على إيرادات الصندوق وعدم اقتصرها على الجباية البترولية فقط؛

-التحديد الدقيق للأهداف المتوخاة من الصندوق تماشيا مع الوضع الاقتصادي للبلاد و ما تحتاجه من آليات التي من الممكن أن يكون لها أثر إيجابي في دفع عجلة النمو الاقتصادي، مع منح الاستقلالية المالية و الإدارية للصندوق من خلال سن قوانين وتشريعات تحميه من أي ممارسات لا تندرج ضمن أهدافه والإستراتيجية الاستثمارية المخطط لها مسبقا و التي تراعي الاعتدال في المخاطر مقارنة بالعائد الاستثماري³⁷.

خاتمة:

من خلال دراسة وتحليل دور صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر تبين بأن الصندوق يعد من أهم آليات الادخار في الجزائر التي سمحت بامتصاص فائض الجباية البترولية و توجيهها إلى تمويل عجز الموازنة العمومية، من خلال ما تم تحويله من موارد مالية ناتجة عن الفرق بين أسعار المحروقات في السوق الدولي و السعر المرجعي المقرر في قوانين المالية سنويا ، حيث كان بمثابة المصدر الأساسي لتمويل هذا العجز حتى أن مساهمته فاقت 73% من إجمالي العجز الموازي المسجل في سنة 2016، وبذلك كان له دور فعال في تثبيت وتعديل التوازنات المالية للخزينة العمومية للدولة فضلا عن دوره في تخفيض حجم المديونية الخارجية إلى مستويات دنيا. إلا أن الصندوق يعاني من عدة نقائص و تطبعه عدة خصائص تضعف من دوره التمويلي للاقتصاد الجزائري و التي ترتبط بمصادر إيراداته وتمويله باعتباره يعتمد على مداخيل الصادرات النفطية و هو ما جعلها تتآكل وتتناقص بسبب التراجع الحاصل في أسعار المحروقات منذ النصف الثاني لسنة 2014، وتزايد حجم تدخله لتمويل عجز الموازنة العمومية، أو من ناحية إدارته كونه حسابا خاصا من حسابات الخزينة العمومية و بالتالي لا يخضع إلى معايير الحوكمة وتدني مستويات الشفافية والإفصاح فيه، مما يؤثر على الاستغلال الأمثل والعقلاني لموارده وفقا لمتطلبات ومقتضيات التنمية الاقتصادية السليمة. وأمام هذه الوضعية تنبع حتمية إجراء عدة إصلاحات على صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر حتى يضطلع بدور أساسي ومحوري في ضمان التمويل المستدام للاقتصاد الجزائري، لان بقاءه على صورته الحالية يحمل الجزائر ضياع تكلفة الفرصة البديلة المتمثلة في إمكانية تنويع محفظته الاستثمارية ومجال استثماره الجغرافي خارج البلد من اجل تحصيل عوائد أكبر و توزيع المخاطر. و تتمثل أهم هذه الإصلاحات و التعديلات في:

-البحث عن موارد وإيرادات أخرى لتمويل الصندوق بشكل لا يلغي دور الجباية البترولية، لضمان استقرارها وديمومتها؛

-تحويل صندوق ضبط الإيرادات من مجرد أداة لضبط توازن الميزانية العمومية إلى مصدر متجدد للإيرادات وأداة مستدامة للتمويل تراعي مبدأ العدالة في توزيع الثروة بين الأجيال والحفاظ على مصالح الأجيال القادمة، من خلال تنويع آليات الاستثمار المكاني والقطاعي؛

-فلك تبعية وارتباط صندوق ضبط الإيرادات بالخزينة العمومية وتحويله من مجرد حساب خاص إلى هيئة مستقلة ذات هيكل تنظيمي دقيق يشمل عدة مصالح وأقسام يرأسها مدير عام يتمتع بالاستقلالية عن وزارة المالية، مع التحديد الدقيق لمهام كل طرف و منع التداخل بينها حتى يرتقي إلى مصف الصناديق السيادية الرائدة على المستوى العالمي؛

--وضع إستراتيجية استثمارية للصندوق واضحة الأهداف والمعالم تراعي ضوابط التوظيف والاستخدام الأمثل لموارده و الموازنة بين حجم العوائد و التكاليف والمخاطر؛

- التحليل و التشخيص الدقيق لتجارب الدول الناجحة في مجال تسيير صناديق الثروة السيادية (الصندوق النرويجي، صندوق أبو ضبي..)،
ومحاولة الاستفادة من عوامل قوتها ونجاحها لتحسين طرق إدارة و تسيير صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر؛
- إخضاع الصندوق إلى مبادئ الرقابة والإفصاح الآتية و السابقة والبعدية من طرف البرلمان و الشعب عن طريق النشر الدوري لتقارير تستعرض تطور موارده و توظيفاته واستثماراته، على غرار ما هو مطبق من طرف صندوق الثروة السيادي النرويجي ؛
- الإحالات والمراجع :**

- ¹ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، قطاع الموارد الطبيعية: استعراض وتحديد فرص التجارة والتنمية القائمتين على السلع الأساسية، افريل 2014، ص.8
- ² International Monetary Fund, Sovereign Wealth Funds: A Work Agenda, working paper, Washington, 2008, p.4
- ³ زايري بلقاسم، دور صناديق الثروة السيادية في تطوير التمويل الإسلامي في ظل تطورات الاقتصاد السياسي الخليجي، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، 2015، ص.8
- ⁴ ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي المجلد 35 العدد 129، السنة 2009 ص.17
- ⁵ جعفر هني محمد، صناديق الثروة السيادية من منظور إسلامي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثالث عشر 2015، جامعة حسبية بن بو علي، الشلف، ص.7
- ⁶ نشرة صندوق النقد الدولي، صناديق الاستثمار الحكومية، صندوق النقد الدولي يكثف عمله المعني بصناديق الثروة السيادية، 4 مارس 2008، ص.3
- ⁷ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، قطاع الموارد الطبيعية: استعراض وتحديد فرص التجارة والتنمية القائمتين على السلع الأساسية، افريل 2014، ص.
- ⁸ السبتي وسيلة، السبتي لطيفة، صناديق الثروة السيادية : استراتيجياتها الاستثمارية وأثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2005-2014، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية، المجلد الثاني، ع (7) كانون الثاني 2017، ص.129
- ⁹ صندوق النقد العربي، هبة عبد المنعم، أداء الاقتصاديات العربية خلال العقدين الماضيين، ملامح و سياسات الاستقرار، جانفي 2012، ص.25
- ¹⁰ محمد عماد عبد العزيز، إمكانية تطبيق صناديق الثروة السيادية كاحد وسائل تنوع مصادر الدخل الوطنية في العراق (رؤيا مستقبلية)، جامعة تكريت- كلية الادارة والاقتصاد، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد الاول1- العدد 37-2017، 150
- ¹¹ <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/>
- ¹² زايري بلقاسم، دور صناديق الثروة السيادية في تطوير التمويل الإسلامي في ظل تطورات الاقتصاد السياسي الخليجي، منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، 2015، ص.18. 19
- ¹³ فرحات عباس، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية، دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد4، ديسمبر 2015، ص.013
- ¹⁴ fatih guzel, melek acar, gamze sekeroglu, sovereign wealth fund : a comparison of the turkish sovereign wealth fund with the world samples, periodicals of engineering and natural sciences, vol 5, N2, june 2017, p.168
- ¹⁵ international Monetary Fund, Sovereign Wealth Funds: A Work Agenda, working paper, Washington, 2008, p.5
- ¹⁶ Sovereign wealth fund rinking : <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/>
- ¹⁷ sovereign wealth fund institute <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/1st-quarter-2017-lmti/>
- ¹⁸ حسين بن طاهر، سهيلة بعتة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد الثالث، جوان 2015، ص.9
- ¹⁹ فرحات عباس، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية، دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد4، ديسمبر 2015، ص.013
- ²⁰ المادة 10 من قانون رقم 02-2000 مؤرخ في 24 ربيع الاول عام 1421 الموافق 27 يونيو سنة 2000، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000.
- ²¹ المادة 66 من القانون 03-22 مؤرخ في 4 ذي القعدة عام 1424 الموافق 28 ديسمبر سنة 2003، يتضمن قانون المالية لسنة 2004.
- ²² بوفليح نبيل، ص.227
- ²³ Ministre Des Finances ,la note de présentation du projet la loi de finances pour
- .34Rapports.html,p 2014, disponible sur : <http://www.mf.gov.dz/rubriques/58/Publications-et->
- ²⁴ Consultation de 2016 au titre de l'article 4, communiqué de presse ; rapport des services du FMI, mai 2016, p.5
- ²⁵ حسين بن طاهر، سهيلة بعتة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد الثالث، جوان 2015، ص.
- ²⁶ Ministère des finance, note de présentation du projet de la loi de finances pour 2015, p.19

- ²⁷ ضويحي حمزة، دور صندوق ضبط الموارد في ادارة مداخيل الجباية البترولية و تمويل عجز الخزينة، مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية، جامعة البليدة 2، مخبر التنمية الاقتصادية و البشرية في الجزائر، العدد 11، جوان 2015، العدد الثاني ص. 137.
- ²⁸ حسين بن طاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثالث، جوان 2015، ص. 17.
- ²⁹ حسين بن طاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثالث، جوان 2015، ص. 18.
- ³⁰ شليحي الطاهر، الميزانية العامة للدولة في ظل تقلبات أسعار البترول حالة الجزائر (2000-2016)، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الاقتصادية، العدد الرابع، ص. 43.
- ³¹ شليحي الطاهر، الميزانية العامة للدولة في ظل تقلبات أسعار البترول حالة الجزائر (2000-2016)، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الاقتصادية، العدد الرابع، ص. 42.
- ³² <http://www.eco-algeria.com/content/2017>
- مؤشر لينا بورغ مادويل للشفافية هو مؤشر يستعمل لقياس مستوى الشفافية صناديق الثروة السيادية كل ثلاثة اشهر وفق سلم شامل لعشر درجات تمثل عشر معايير لتصنيف هذه الصناديق، بحيث كلما يرتبط الحصول على درجة في المؤشر على تحقيق المعيار المقابل له. تجدر الاشارة الى انم الصندوق السيادي يصنف على انه شفاف اذا تحصل على ثمان درجات من اصل عشر.
- ³³ فرحات عباس، سعود وسيلة، حوكمة الصناديق السيادية، دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 4، ديسمبر 2015، ص. 18.
- ³⁴ بن عوالي خالدية، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر و تجربة النرويج، رسالة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة وهران 2، 2015-2016، ص. 217.
- ³⁵ اعتماد على نبيل بوفليح، ص ص. 240-246.
- ³⁶ صناديق الثروة السيادية... ملاذ دول الخليج في الأزمات، مركز الامارات للدراسات و الاعلام، مقال متوفر على الرابط <http://emasc-uae.com/index.html>
- ³⁷ أحمد نصير، سليمان زواوي فرحات، " صندوق الثروة السيادية كمشروع مستقبلي للجزائر في ظل التحديات الاقتصادية الراهنة " مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المنتدى الدولي، "بدائل النمو والتنوع الاقتصادي في الدول المغاربية بين الخيارات والبدائل المتاحة " بجامعة حمه لخضر، الوادي، نوفمبر 2016، ص 13-16.