

## دور سياسة المالية العامة في مجابهة تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية: تجربة الشيلي

د. عبد الحميد مرغيت

أستاذ محاضر، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر.

البريد الإلكتروني: merghit@hotmail.com

### ملخص:

تعاني العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية من تقلبات حادة في الدورة الاقتصادية نتيجة انكشافها الشديد أمام الصدمات الخارجية القوية والخارجة عن سيطرتها. ولمواجهة هذه التقلبات غالباً ما يوصى بتبني سياسات مضادة للاتجاهات الدورية مثل سياسة المالية العامة التي يمكن استخدامها كأداة لضمان استقرار الاقتصاد الكلي. وفي هذا السياق تعتبر الشيلي وهي أحد البلدان المصدرة للسلع الأولية من النماذج الناجحة في التحول من سياسة مالية مسيرة للاتجاهات الدورية إلى مضادة لها عبر استحداثها لقاعدة هيكلية للموازنة العامة يجري تطبيقها منذ العام 2000. وبناء على ما تقدم تأتي هذه الورقة بدافع التعرف أكثر على عوامل نجاح تجربة التشيلي، ومن ثم استخلاص الدروس لباقي البلدان المصدرة للسلع الأولية.

الكلمات المفتاحية: البلدان المصدرة للسلع الأولية-الدورة الاقتصادية - سياسة المالية العامة- مسيرة الاتجاهات الدورية - معاكسة الاتجاهات الدورية - الشيلي.

### Abstract:

Many commodity-exporters countries, have suffered a high volatility in its business cycle because of its vulnerability to bigger external shocks, often beyond to their control. However, to fight this macroeconomic volatility, it is recommended to adopt countercyclical policies such as fiscal policy which can be used as a tool to insure macroeconomic stability. In this context, Chile as a commodity exporter country- has proven to be successful in shifting from a procyclical to a countercyclical fiscal policy which has been governed since 2000 by a structural budget rule. Hence, the present paper is curious to learn how this has been achieved in Chile. and draws some conclusions for commodity-exporters countries

**Key words:** commodity exporters - business cycle - Fiscal Policy- procyclicality- Countercyclicality- Chile.

## المقدمة

تعتبر تقلبات الدورة الاقتصادية<sup>1</sup> أحد الشواغل الرئيسية التي تواجه مسار التنمية في البلدان المصدرة للسلع الأولية (كالفط -الغاز - النحاس...)، وهذا نتيجة انكشافها وتعرضها الشديد للصدمات الخارجية القوية والخارجة عن سيطرتها. فالتقلبات المفاجئة التي تشهدها أسواق هته السلع تزيد من ارتفاع درجة تقلب الاقتصاد الكلي ومخاطر عدم الاستقرار، وخاصة في ظل الارتباط الوثيق الموجود بين الإنفاق الحكومي وإيرادات التصدير المتقلبة، ما يجعل من سياسة المالية العامة في هته البلدان "مسيرة للاتجاهات الدورية"، من خلال زيادة الإنفاق العام في "فترات طفرة الأسعار" نتيجة الدخل المرتفع، والتي يليها هبوط مفاجئ في الإنفاق خلال "فترات هبوط الأسعار" عندما تنهار إيرادات التصدير، مما يشكل مخاطر كبيرة على اقتصادياتها تشمل تقلبات قوية في كل من الناتج و التضخم والبطالة وانخفاض مستويات الرفاهية فيها. وهو ما يترجم في النهاية بحالة من الركود الاقتصادي المزمّن .

وفي ظل كون هذه الدورات الاقتصادية الحادة غير قابلة للتجنب كلية، فإنه يمكن التخفيف من حدتها بتبني سياسات مضادة للاتجاهات الدورية تساعد في زيادة درجة المرونة اللازمة للتأقلم مع الصدمات الخارجية ومواجهة آثارها السلبية. وفي هذا الشأن تعتبر سياسة المالية العامة من الأدوات الرئيسية التي تساعد في مجابهة تقلبات الدورة الاقتصادية، وهذا من خلال تنفيذ سياسة مالية تكون مضادة للاتجاهات الدورية -تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي لمقاومة الانكماش الاقتصادي والعكس- حيث تتفادى ظاهرة مسيرة الإنفاق العام للاتجاهات الدورية مع أسعار صادرات السلع الأولية، وتعمل على تلطيف الإنفاق الحكومي عبر الزمن، وذلك من أجل ضمان استدامة النمو الاقتصادي وخفض درجة تقلب الاقتصاد الكلي.

وفي هذا السياق تعتبر "التشيلي" وهي أحد البلدان المصدرة لسلعة أولية هي النحاس من النماذج الناجحة في التحول من سياسة مالية عامة مسيرة للاتجاهات الدورية إلى مضادة لها عبر استحداثها لقاعدة هيكلية للموازنة العامة يجري تطبيقها منذ العام 2000 . حيث ساعدت هذه القاعدة في تكريس مؤسسات قوية للمالية العامة سمحت بكسر دورة الانتعاش والكساد عن طريق فصل الإنفاق الحكومي عن الإيرادات المتقلبة لصادرات النحاس، كما ساهمت في تعزيز متانة مؤشرات المالية العامة وتنوع الاقتصاد الشيلي وتخفيض درجة تقلبات مؤشرات الاقتصاد الكلي .

إن الهدف من هذه الورقة هو محاولة التعمق أكثر في فهم آليات عمل سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية ودورها في التقليل من حدة تقلبات الاقتصاد الكلي في البلدان التي يعتمد اقتصادها على تصدير سلعة واحدة أساسية مع إشارة خاصة إلى حالة الشيلي. وعلى ضوء ذلك سيكون التساؤل الرئيسي الآتي محور اهتمام البحث: كيف يمكن لسياسة المالية العامة أن تسهم في مجابهة تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية ؟

وللإجابة على هذه الإشكالية سيتم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة محاور حيث يستعرض المحور الأول مصادر وتكاليف تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية. أما المحور الثاني فيناقش دور سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية كأداة لمجابهة تقلبات الدورة الاقتصادية ، في حين يركز المحور الثالث على دراسة حالة الشيلي.

### المحور الأول: مصادر وتكاليف تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

في هذا المحور سنحاول التعرف على أهم مصادر تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية ، وكذا أهم التكاليف الاقتصادية التي تتحملها نتيجة استمرار هته التقلبات.

#### 1. مصادر تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

غالبا ما تكون البلدان المصدرة للسلع الأولية عرضة لحالة من التقلبات في دورتها الاقتصادية تتميز بارتفاع درجة تقلب الاقتصاد الكلي وعدم الاستقرار. و تشير دراسة ( Loayza, Rancière, Servén, and Ventura, 2007 )<sup>2</sup> إلى وجود ثلاثة مصادر رئيسية لهته التقلبات وهي: كبر حجم الصدمات الخارجية؛ ازدياد درجة تواتر الصدمات المحلية؛ و ضعف "آليات امتصاص الصدمات".

#### أ. كبر حجم الصدمات الخارجية

الصدمات الخارجية هي كل حدث مفاجئ يصيب أسواق السلع والأسواق المالية أو حتى الظروف المناخية ، بحيث يكون لها تداعيات وآثار سلبية على الناتج المحلي الإجمالي للبلد<sup>3</sup>. وفي مايلي بعض الأمثلة على هذه الصدمات:

- الصدمات في أسواق السلع : مثل تقلبات أسعار سلع التصدير الأولية (كطفرة أسعار النفط أو انهيارها) .
- الصدمات في الأسواق المالية: مثل تقلبات أسعار الفائدة (كرفع أو خفض معدل الفائدة الرئيسي في أمريكا ) و تحركات أسعار الصرف ( كارتفاع أو انخفاض الدولار الأمريكي) ، بالإضافة إلى الصدمات التي تصيب حركة رؤوس الأموال على المستوى الدولي مؤدية إلى حصول اضطرابات في التمويل القصير الأجل (مثل التوافد الكبير لرؤوس الأموال لبلد ما أو هروبها منه أو حدوث توقف مفاجئ في التدفقات الرأسمالية الوافدة) .
- الظروف المناخية: الكوارث الطبيعية التي تسبب الاضطراب في مستوى النشاط الاقتصادي.

ويعتبر كبر حجم الصدمات الخارجية أحد الأسباب الرئيسية لتقلبات الاقتصاد الكلي وعدم استقراره في البلدان النامية التي تعتمد على تصدير سلعة واحدة لأنها غالباً ما تتجاوز نطاق تحكّمها.

#### ب. ازدياد درجة تواتر الصدمات المحلية

قد تسبب الحكومات في البلدان النامية بشكل غير مقصود في ازدياد تقلب الاقتصاد الكلي عن طريق ارتكاب أخطاء في السياسات الداخلية كاعتماد سياسة نقدية تضخمية ، أو عدم انتظام سياسات المالية العامة للحكومة ما يؤدي في الغالب إلى وقوع صدمات داخلية تكون مخلة باستقرار الاقتصاد الكلي، و عرقلة عملية التنمية. فقد أظهرت دراسة ( Raddatz, 2007 )<sup>4</sup> أن النزاعات الاجتماعية وعدم الاستقرار السياسي وسوء الإدارة الاقتصادية تشكل في الغالب الأسباب المحتملة لتقلبات متوسط نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في الكثير من البلدان ذات الدخل المنخفض .

#### ج. ضعف "آليات امتصاص الصدمات"

غالباً ما لا تتوفر البلدان النامية على الآليات التقليدية لامتصاص الصدمات أو التخفيف من حدتها ، كسياسات تثبيت أوضاع الاقتصاد الكلي ، والأسواق المالية العميقة والمتنوعة النشاط وهو ما يزيد حدة الآثار الناجمة عن الاضطرابات ويتيح الفرصة للصدمات الخارجية لزيادة حدة تقلب الاقتصاد الكلي وعدم استقراره مما يشكل مخاطر كبيرة على اقتصادياتها.

## 2. تكاليف تقلبات الدورة الاقتصادية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

تعتبر تقلبات أوضاع الاقتصاد الكلي أحد العوائق الرئيسية لمسار التنمية وزيادة مستويات الرفاهية في البلدان المصدرة للسلع الأولية. فوفقاً لدراسة صادرة عن البنك الدولي<sup>5</sup> فإنه من شأن تقلبات الاقتصاد الكلي أن تؤدي إلى تقليص مستوى النمو في الناتج ، كما تؤثر على مستوى الاستهلاك في المستقبل. ويظهر هذا التأثير بشكل واضح في البلدان النامية التي تعاني من ضعف أطرها المالية والمؤسسية حيث لا تستطيع تكييف سياسات مالياتها العامة لمواجهة هذا الوضع. ففي أمريكا اللاتينية مثلاً تبلغ نسبة الخسائر المباشرة في معدل الرفاهية نتيجة الانحراف عن مستوى مستقر للاستهلاك نحو 10 بالمائة من الاستهلاك السنوي في بعض البلدان مقارنة بأقل من 1 بالمائة في البلدان الصناعية.

وبناء على ماسبق تبرز أهمية الحد من ارتفاع درجة تقلبات الاقتصاد الكلي، أو العمل على تضعيفها نظراً للزاياء العديدة التي تنجم عن ذلك، والتي نلخصها الرئيس السابق للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي "بن برنانكي" (Ben Bernanke) في خطاب له عام 2004 في قوله:<sup>6</sup>

"...للتقلبات الضعيفة في الاقتصاد الكلي فوائد عديدة. فالتقلبات الأكثر انخفاضاً في التضخم تحسن من تشغيل الأسواق، وتبسط التخطيط الاقتصادي وتقلل من الموارد الموجهة للتغطية ضد مخاطر التضخم. والتقلبات المنخفضة للنتائج تميل لإحداث استقرار في مستوى العمالة وتقليص مستوى عدم اليقين الاقتصادي التي تواجهها الأسر والشركات. كما أن تخفيض تقلبات الناتج يترافق بشكل وطيد مع واقع كون حالات الركود أصبحت أقل تواتراً وأقل قسوة...".<sup>1</sup>

وتعتمد البلدان المصدرة للسلع الأولية بعض التدابير للتقليل من حدة الدورات الاقتصادية. ومن الخيارات الشائعة الاستخدام هو تدابير "التأمين الذاتي" التي تشمل تكوين احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي في أوقات الرخاء أو النمو القوي لاستخدامها في أوقات هبوط النشاط الاقتصادي، وهذا لحماية نفسها من تقلبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف والاضطرابات في التمويل القصير. ووفقاً للبنك الدولي فقد عرفت نسبة الاحتياطات الأجنبية إلى الواردات زيادة بأكثر من الضعف في الاقتصادات الناشئة على مدى 15 عاماً الماضية.<sup>7</sup> إلا أن ما يؤخذ على هذا النوع من التدابير هو أنها ليست سوى حل مؤقت فقط، كما أن الاحتفاظ بالسيولة يعني أيضاً التضحية بفرص استثمارية.<sup>8</sup>

وبناء على ما تقدم فإن السبيل الأفضل للبلدان المصدرة للسلع الأولية للتصدي لارتفاع درجة تقلبات الاقتصاد الكلي هو إعداد إستراتيجية شاملة من السياسات الاقتصادية جيدة التصميم، لتحسين قدرتها على امتصاص الصدمات الخارجية وضمان استقرار اقتصادها الكلي. ومن هذه السياسات سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية.

<sup>1</sup> «...Reduced macroeconomic volatility has numerous benefits. Lower volatility of inflation improves market functioning, makes economic planning easier, and reduces the resources devoted to hedging inflation risks. Lower volatility of output tends to imply more stable employment and a reduction in the extent of economic uncertainty confronting households and firms. The reduction in the volatility of output is also closely associated with the fact that recessions have become less frequent and less severe... »

## المحور الثاني: سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية كأداة لمجابهة تقلبات الدورة الاقتصادية

يمكن تعريف السياسة المالية العامة على أنها "استخدام الإنفاق الحكومي والضرائب للتأثير على الاقتصاد. وهذا بتغيير مستوى الضرائب وأنواعها ومدى وتكوين الإنفاق ودرجة وشكل الاقتراض".<sup>9</sup> وتستخدم الحكومات السياسة المالية العامة عادة لتعزيز النمو القوي والمستدام، إلا أن البلدان المصدرة للسلع الأولية غالباً ماتكون سياستها المالية العامة مسيرة للاتجاهات الدورية وليست مضادة (معاكسة) لها ما يعنى من تقلبات اقتصادها الكلي وعدم استقراره.

### 1. مسيرة سياسة المالية العامة للاتجاهات الدورية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

ما يؤخذ على سياسة المالية العامة في البلدان المصدرة للسلع الأولية هو مسيرتها للاتجاهات الدورية (procyclicality) . حيث تشهد توسعاً في فترات الازدهار وانكماشاً في فترات الركود وبالتالي تصبح مخلة بالاستقرار الاقتصادي وتساهم في تعميق تقلبات الاقتصاد الكلي ، نظراً لأن إضافة الدفعة التنشيطية للنشاط الاقتصادي تكون في أوقات اليسر وتلغى في فترات الهبوط. وقد أظهرت نتائج دراسة ( Kaminsky, , ) (Reinhart and Vegh, 2005)<sup>10</sup> وجود معامل ارتباط موجب بين ناتجها المحلي ومستويات إنفاقها العام ، وعلى العكس من ذلك تتميز البلدان الصناعية بمعامل ارتباط سالب دلالة على سياسة مالية عامة معاكسة للدورة .

وبالنسبة للبلدان المصدرة للسلع الأولية نخلال فترة الطفرة تزداد مداخل التصدير ، وتجد الحكومات نفسها تحت وطأة الضغوط السياسية (التي لا تستطيع مقاومتها) مجبرة لزيادة إنفاقها العام . ولعل أهم بنود الموازنة العامة التي تشهد ارتفاعاً خلال فترة الطفرة هي كلفة الأجور والاستثمارات العامة كإيلي:<sup>11</sup>

-الاستثمارات العامة :لها عائد كبير في الأجل الطويل إذا تم إنجازها بكفاءة ، لكن مشكلة البلدان النامية أنه قد لا يتم إكمالها أو صيانتها في فترة هبوط أسعار سلع التصدير الأولية لنقص الأموال.

-الأجور :نتيجة الزيادة الاستثنائية في مداخل التصدير في فترة الطفرة تقوم الحكومات بتوجيه جزء منها لتمويل رفع الأجور في القطاع العام وزيادة أعداد العاملين لدى الدولة وبالتالي ترتفع كلفة الأجور في القطاع العام وهو ما يصعب مواجهته في حالة انتهاء فترة الطفرة .

وتتطوي السياسة المالية العامة المسيرة للاتجاهات الدورية على مجموعة من المخاطر الاقتصادية:

- ظاهرة المرض الهولندي في فترات الطفرة<sup>12</sup> : ويعرف على أنه الزيادة الحاصلة في الإنفاق العام ، وقطاع البناء والتشييد وباقي السلع والخدمات التي لا يتاجر بها دولياً وهذا تحت تأثير ارتفاع كبير ومؤقت للسعر العالمي للمنتج التصديري المعني<sup>13</sup> . حيث يؤدي النشاط الاقتصادي المحموم ( surchauffe ) و زيادة الإنفاق الحكومي إلى

تحسن في سعر الصرف الحقيقي للعملة وخسارة القدرة التنافسية، وزيادة الديون، وتنامي فقاعة الأصول، والتوسع الشديد في قطاع البناء والأشغال العامة على حساب السلع الصناعية والمنتجات الأخرى غير المعدنية، نتيجة الموارد من قطاعات السلع التنافسية القابلة للتجارة دولياً، مما يقوض الانفتاح والنمو.

-أما في فترات انتهاء الطفرة فتلجأ الحكومات إلى إجراءات التقشف في النفقات وزيادة الضرائب، وهي إجراءات تعمق من الكساد وتزيد من المشاكل الاقتصادية كإنخفاض الاستثمار وتزايد حدة البطالة.... ولتجاوز هذه الصعوبات الاقتصادية ينبغي أن تكون سياسة المالية العامة مضادة بدرجة أكبر للاتجاهات الدورية.

## 2. سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية (Countercyclical)

تقوم فكرة السياسة المالية العامة المضادة (المعاكسة) للاتجاهات الدورية على أن تكون السياسة المالية توسعية أوتوماتيكياً في فترات الكساد وانكماشية في أثناء فترات الانتعاش. ولتحقيق ذلك لابد من وضع قواعد مالية للتحكم في مستوى إنفاق المالية العامة ودرجة تقلبها، وبالتالي المساعدة في امتصاص الصدمات الخارجية.

وتعرف القواعد المالية بأنها: قيد دائم على السياسة المالية العامة يأخذ عادةً شكل مؤشر خاص بالأداء المالي العام مثل: الرصيد (الفائض أو العجز)، الإنفاق، الدين، الدخل. ويمثل الهدف من هذه القواعد في إضفاء طابع مؤسسي على الأولويات الرئيسية الخاصة بالسياسة المالية للدولة وخلق ملكية ودعم على نطاق واسع وهذا من خلال: جعل السياسات غير المسؤولة مكلفة سياسياً وكذا إمكانية تقويم خطط الموازنة السنوية باستخدام مؤشر عددي كمرجع.<sup>14</sup>

وترتكز قواعد السياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية على ثلاث مقومات أساسية وهي: <sup>15</sup> مدى قدرة الحكومات على تقليص مديونيتها العامة إلى مستويات مقبولة، وزيادة معدلات الادخار في أوقات اليسر، والإنفاق على نحو يتسم بالمسؤولية.

### أ. مدى قدرة الحكومات على تقليص مديونيتها العامة إلى مستويات مقبولة

رغم أهمية أن تكون الميزانية العامة متوازنة إلا أنه من واجبات الحكومات أيضاً أن تسعى جاهدة لتلبية الحاجيات الضرورية لمواطنيها ولو "بالعجز". ومشكلة العجز هي نمو وتراكم الدين العام (سواء الداخلي أو الخارجي) الذي غالباً ما تسير مستوياته في اتجاه صعودي (أو ما يعرف بأثر تدحرج كرة الثلج). وعليه فإن المخاوف المتعلقة بمدى استمرارية القدرة على تحمل الديون تعتبر مخاطر حقيقية فقد تستشرف الأسر والشركات المحلية ارتفاع الضرائب مستقبلاً وتبادر أسواق المال الدولية بفرض أسعار فائدة أعلى للوقاية، وهي ردود فعل لا تساعد

في تحقيق النمو العالي والمستدام. وعليه يقتضي تعزيز الآثار المضادة للاتجاهات الدورية التي تتولد عن سياسة المالية العامة الحد من مشكل "التحيز للديون"<sup>16</sup>.

#### ب. زيادة معدلات الادخار في أوقات اليسر

تقوم فكرة السياسة المالية المضادة للاتجاهات الدورية على تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي لمقاومة الانكماش الاقتصادي والعكس، أي زيادة الضرائب وخفض الإنفاق في أوقات الرخاء. ونظرا لكون عائدات الضرائب ضعيفة بالعموم في البلدان المصدرة للسلع الأولية لضيق وعاء الضرائب من جهة، ومن جهة أخرى التقلبات التي تشهدها عائدات تصدير السلع الأولية تبرز ضرورة أن تحرص الحكومات في هذه البلدان على زيادة معدلات الادخار الحكومي في فترات الطفرة عبر إنشاء صندوق حكومي للاستقرار والادخار (Stabilization and saving funds)<sup>17</sup>. ونظريا يتم استخدام هذه الصناديق كأدوات لسياسة المالية العامة لتحقيق هدفين وهما:

- تخفيف حدة الدورة الاقتصادية: حيث أن هذا الصندوق سيدعم توجهات النمو الاقتصادي وتحقيق التوازن العام في الميزانية وتوفير فائض مناسب يساهم في تخفيض الدين العام وتحقيق الاستقرار المالي على المدى البعيد لتجنب الانعكاسات السلبية الناشئة عن التقلبات الحادة المحتملة في إيرادات تصدير السلع الأولية.

- مراكمة المدخرات في الأجل الطويل: فالسياسة المالية الحكيمة للدولة تتطلب تحويل نسبة ثابتة وكافية من هذه الإيرادات المدخرة إلى رأس مادي وبشري وموجودات مولدة للدخل بغرض تعويض النضوب الذي ستشهده مواردهما الطبيعية في نهاية المطاف.

#### ج. الإنفاق على نحو يتسم بالمسؤولية

في فترات الرخاء لا بد أن تتفادى السياسة المالية العامة ظاهرة مسايرة الإنفاق العام للاتجاهات الدورية مع أسعار السلع الأولية المصدرة، وأن تعمل على تلطيف الإنفاق الحكومي عبر الزمن، وذلك من أجل منع أي اختلال في سعر الصرف الحقيقي والذي من شأنه أن يعيق تطور الصادرات غير النفطية و ضمان استمرار النمو. أما في حالات الركود فيقتضي الوضع تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي لمقاومة هذا الركود. وفي هذا السياق قال الاقتصادي البريطاني الشهير "جون مينارد كينز": «إن فترة الازدهار لا الركود هي الوقت المناسب للتشرف»<sup>18</sup>. كما يؤكد الاقتصادي الأمريكي "بول كروغمان" -الحائز على جائزة نوبل للاقتصاد عام 2008- أن خفض الإنفاق الحكومي خلال مرحلة الركود والتراجع الاقتصادي "يزيد الطين بلة"، ففي هذه الحالة ينبغي لإجراءات التشرف أن تنتظر قليلا حتى يستعيد الاقتصاد عافيته.<sup>19</sup>



ولئن كانت الكثير من البلدان النامية المصدرة للسلع الأولية لم تبدي نية وإرادة واضحة في التحول نحو السياسات المالية المضادة للاتجاهات الدورية، فإن "الشيلي" قد أوضحت من النماذج الناجحة في التحول نحو هذا النوع من السياسات عبر استحداثها لقاعدة هيكلية للموازنة العامة يجري تطبيقها منذ العام 2000، سمحت بالحد من ارتفاع درجة التقلب في اقتصادها الكلي والحفاظ على استقراره.

### المحور الثالث: دراسة حالة الشيلي

تقع الشيلي في أمريكا اللاتينية بمساحة تبلغ 756 096 كلم مربع، عاصمتها "سانتياغو" وعدد سكانها 17.2 مليون نسمة. وتعد شيلي اقتصاد صغير مفتوح ومصدر لسلعة أولية هي "النحاس". فهي أكبر مصدر للنحاس في العالم، و المنتج الأول لهذا المعدن عالميا حيث تنتج منه نحو ثلث إنتاج العالم. ووفقا لإحصائيات عام 2015 يشكل النحاس حوالي 54 بالمائة من صادرات الشيلي و 14 بالمائة من المداخيل الجبائية للميزانية العامة و 13 من الناتج المحلي الاسمي للبلد<sup>20</sup>.

وقد تميزت الشيلي في السنوات الأخيرة ولاسيما منذ العام 2000 بإرساء مؤسسات المالية العامة القوية، واتباعها سياسة مالية مضادة للاتجاهات الدورية، مما جعلها نموذجا رائدا في كيفية كسر دورة الانتعاش والكساد عن طريق فصل الإنفاق الحكومي عن الإيرادات المتقلبة للصادرات النحاس. وسنحاول في مايلي استعراض أهم مقومات هذه السياسة ومؤشرات نجاحها.

#### 1. مقومات سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية في الشيلي

تقوم سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية في الشيلي على أمرين وهما:

- اعتماد قاعدة الرصيد الهيكلي عند وضع وتنفيذ سياسة المالية العامة.
- إنشاء صندوقين للثروة السيادية أحدهما لتحقيق الاستقرار والآخر للادخار وهذا لترسيخ تطبيق قاعدة الرصيد الهيكلي.

#### 1.1. قاعدة الرصيد الهيكلي (The Structural Budget)

منذ العام 2000 أصبحت السياسة المالية العامة للشيلي تخضع لقاعدة موازنة أطلق عليها "قاعدة الرصيد الهيكلي"، والتي أثبتت نجاحها في إرساء معالم سياسة مالية عامة مضادة للاتجاهات الدورية. ولقد كان الهدف الرئيسي من استحداث هذه القاعدة هو وضع قيد دائم على السياسة المالية العامة للبلد للمساعدة على إدارة تأثير صادراتها الكبيرة من النحاس على المالية العامة، وحماية ثروات الموارد الطبيعية من تأثيرات قد تنشأ نتيجة الضغوط السياسية. وفي مايلي أهم ملامح هذه القاعدة والتطورات التي عرفتها:<sup>21</sup>

- تقوم القاعدة على فكرة تحديد هدف ثابت لرصيد الموازنة العامة وهو تحقيق فائض قدره 1% من إجمالي الناتج المحلي. وهذا بغرض استخدامه في: 1. إعادة رسملة البنك المركزي الذي انخفض رأس ماله بعد قيامه بإنقاذ

البنوك الخاصة من أزمته خلال سنوات الثمانينات و كذا قيامه بالتعقيم الجزئي لرؤوس الأموال الوافدة خلال التسعينيات.2. المساهمات في صندوق احتياطي التقاعد 3. خدمة الدين الخارجي الصافي المقوم بالدولار.

- مع مرور الوقت تغيرت طريقة تطبيق القاعدة ، فبعد أن تم تحديد هدف ثابت للرصيد الهيكلي في الفترة 2000-2007 بفائض قدره 1% من إجمالي الناتج المحلي، تم في عام 2008 خفض هذا الهدف إلى 0.5% من إجمالي الناتج المحلي، وفي عام 2009 خفض الهدف عند مستوى الصفر. وقد تقرر هذا الخفض بناء على توصية من لجنة مكونة من ثلاثة اقتصاديين شكلها وزير المالية الشيلي "أندريه فيلاسكو" (Andres Velasco). كما أن هذا الخفض جاء بعد أن تم سداد الدين العام بشكل كامل ، وأن موازنة متوازنة هيكلية هي الأكثر ملائمة من وجهة نظر اقتصادية.

-يتمثل "الإبداع" الذي انفردت به الشيلي في كون توقعات الموازنة العامة وخاصة ما تعلق بتحديد قيم لأسعار النحاس على المدى الطويل وإجمالي الناتج المحلي المحتمل يقوم بها فريق مستقل من الخبراء (من شركات المناجم، القطاع المالي، مراكز البحث والجامعات ) مما يعزز شفافية تلك القاعدة كونها معزولة عن العملية السياسية .

-تمثل لجان الخبراء تحديد سعر النحاس في الأجل الطويل (تنبؤات للسنوات العشر التالية) وإجمالي الناتج المحلي المحتمل ،و التي تستخدم في حساب إيرادات المعادن الهيكلية وفي تحديد الرصيد الهيكلي. ويتولى مجلس المالية العامة"، الذي بدأ عمله في يونيو 2013 ، الإشراف على هذه اللجان .

-تقوم لجان الخبراء منتصف كل عام بالإعلان عن توقعاتهم الخاصة بكل من سعر النحاس التوازني في على المدى الطويل و إجمالي الناتج المحلي المحتمل. وغالبا ما تكون هذه التوقعات شديدة التفاؤل في المتوسط.

- تستخدم الحكومة هذه التوقعات التي تقدمها لجنة الخبراء المستقلين. ووفقا للإطار المعمول به في شيلي، يجب أن يحتوي مشروع الميزانية على توقعات الميزانية متوسطة الأجل (لأربع سنوات) على أساس توقعات متوسطة الأجل لإجمالي الناتج المحلي وأسعار السلع الأولية.

-تقوم الحكومة تبعا لذلك باتخاذ مجموعة إجراءات لترجمة هته الأرقام -بعد توليفها مع معطيات الجباية والنفقات العامة - بوضع رصيد هيكلي تقديري. وإذا كان هذا الرصيد ينحرف عن الهدف تقوم الحكومة بتعديل مخططات الإنفاق لغاية الوصول إلى الرصيد المستهدف. فقاعدة الرصيد الهيكلي تتضمن توجيهات مفيدة للنظر في خطط الإنفاق قبل التنفيذ؛ وتستخدم أهداف الإنفاق في كبح الإنفاق أثناء السنة مع تحديث التوقعات واتخاذ خطوات لخفض الإنفاق أو تدبير إيرادات، حسب مقتضى الحال.

-تم جعل الإطار العام لقاعدة الرصيد الهيكلي مؤسسة حقيقية عام 2006 وذلك بتحويله إلى قانون "المسؤولية المالية" الذي تلتزم الحكومة باحترامه. وينص هذا القانون على أنه يجب على كل إدارة جديدة تتولى السلطة في البلد أن تعرض هدفها الخاص بالرصيد الهيكلي لمدة ولايتها في غضون 90 يوما من توليها السلطة، وتحدد

النفقات في الميزانية بما يتماشى مع الإيرادات الهيكلية وهدف الرصيد الهيكلي. وعلاوة على ذلك، تلتزم الحكومة بحكم القانون بتفسير أي انحرافات في نتائج المالية العامة عن هذه القاعدة.

### 2.1. إنشاء صندوقين للثروة السيادية

في سياق ترسيخ تطبيق قاعدة الرصيد الهيكلي عند وضع وتنفيذ سياسة المالية العامة أنشأت الشيلي نوعان من صناديق الثروة السيادية وهما: "صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي" الذي يغطي عجز المالية العامة ومسائل استهلاك الديون، و"صندوق احتياطات التقاعد" المخصص لتغطية جزء من نفقات المعاشات التقاعدية اعتباراً من عام 2016.<sup>22</sup>

### -صندوق تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي

تم إنشاء صندوق شيلي للاستقرار الاقتصادي والاجتماعي بموجب قانون "المسؤولية المالية" لعام 2006 حيث حل محل صندوق "ثبيت إيرادات النحاس" الذي أنشأته شيلي في أواخر ثمانينات القرن الماضي. ويتلقى صندوق شيلي للاستقرار الاقتصادي والاجتماعي تدفقات داخلية من فائض الحكومة المركزية الفعلي (بعد خصم المساهمات في صندوق احتياطات التقاعد وإعادة رسملة البنك المركزي). ويمكن سحب الأموال منه عند الضرورة، وفقاً للاحتياجات المحددة في قانون الميزانية السنوي. وقد قام الصندوق بمراعاة أصول مالية كبيرة حتى عام 2008، حيث حققت شيلي فوائض مالية عامة كبيرة نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار النحاس مقارنة بأسعار النحاس في الأجل الطويل التي تستخدم في تحديد الرصيد الهيكلي. وأثناء الأزمة المالية العالمية (2008-2009) سحبت شيلي موارد من هذا الصندوق استخدمتها في تمويل عجز المالية العامة الناتج عن انخفاض أسعار النحاس الفعلية، وتدابير التنشيط المالي.<sup>23</sup>

### -صندوق الادخار

كان هدف الشيلي من إنشاء هذا الصندوق إلى مواجهة تكاليف المعاشات التقاعدية في المستقبل، ولهذا الغرض، يتلقى الصندوق مساهمات سنوية من الميزانية العامة بنسبة 0.2% من إجمالي الناتج المحلي بغض النظر عن رصيد المالية العامة، وما يصل إلى 0.5% من إجمالي الناتج المحلي إذا تحقق فائض مالية عامة يتجاوز 0.2% من إجمالي الناتج المحلي. وفي السنوات الأخيرة اضطرت الحكومة للاقتراض لتقديم المساهمات للصندوق نظراً لتسجيل عجز مالي كلي، بينما خفضت المساهمات الإلزامية المقدمة للصندوق.<sup>24</sup>

### 2. بعض مؤشرات نجاح سياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية في الشيلي

بوجه عام، تعد تجربة شيلي في اعتماد قواعد للمالية العامة من خلال "قاعدة الرصيد الهيكلي" ناجحة إلى حد بعيد نظراً للمزايا الكبيرة التي عادت على الاقتصاد الشيلي والبلد ككل. وفي مايلي استعراض لبعض المؤشرات الدالة على هذا النجاح:

- أنها ساهمت في تحول سياسة المالية العامة للشيلي من سياسة مسالمة للدورة ومخلة بالاستقرار إلى سياسة مضادة لها ساعدت على حماية الاقتصاد من التقلبات الكبيرة في أسعار النحاس، بينما تقلبات الإنفاق منخفضة نسبياً.<sup>25</sup>

- سمحت هذه القاعدة للشيلي بالتوافر على مركز قوي للمالية العامة. فقد حققت أداء جيداً في مؤشرات ماليته العامة مقارنة ببعض البلدان المتقدمة مثل فرنسا كما يوضحه الجدول الموالي :

الجدول (01): مقارنة بين الأداء المالي لكل من الشيلي وفرنسا عام 2011

المؤشر	الشيلي	فرنسا
العجز العام % الناتج المحلي الإجمالي	1.2	5.2
الدين العام % الناتج المحلي الإجمالي	9.5	85.8

Sources : Fiche pays :Chili, UBIFRANCE,2012. www.ubifrance.fr

- ما بين عامي 2000 و 2005 ارتفع الادخار العمومي من 2.5 بالمائة من الناتج المحلي إلى 7.9 بالمائة من الناتج، وهو ماسمح للادخار الوطني بالزيادة من 21 بالمائة إلى 24 بالمائة. كما سجلت مديونية الإدارة المركزية انخفاض كبيراً وخاصة الدين المرتبط بالبنك المركزي.<sup>26</sup>

- عام 2006 تحصل الدين السيادي للشيلي على تصنيف (A) حسب وكالة " Standard & Poor's " ، ليرتفع هذا التصنيف في جوان 2010 إلى (A+) متجاوزاً بذلك الكثير من الاقتصاديات المتقدمة مثل كوربا الجنوبية-ايسلاندا... وهو ما يعكس تحسناً للملاءة الخارجية للشيلي وسهولة ولوجها لأسواق رأس المال الدولية.<sup>27</sup>

- سمحت قاعدة الرصيد الهيكلية بخفض كبير في تقلبات الإنفاق العام مقارنة بسنوات ما قبل 2000. إضافة إلى خفض تقلبات الناتج المحلي بحوالي الثلث خلال الفترة (2001-2005).<sup>28</sup>

- تعاملت شيلي مع الأزمة المالية العالمية (2008) بشكل جيد، وذلك باستخدام أصول من صندوق الاستقرار كهامش وقائي في المالية العامة، استعمالها في تمويل عجز المالية العامة الناتج عن انخفاض أسعار النحاس الفعلية، وتدابير التنشيط المالي لتحفيز الإنفاق العام والدعم والإعفاءات الضريبية<sup>29</sup> مما كان له أثر جيد على الجانب الاجتماعي وخفف كثيراً من حدة هذه الأزمة العالمية على الاقتصاد الشيلي. وقد كان هذا التصرف الحكيم بمثابة رد مقنع من طرف السلطات على ما حدث خلال فترة طفرة أسعار النحاس (2003-2006) حين تزايدت الضغوط السياسية من طرف عمال القطاع الحكومي والطلبة لدفع الحكومة لرفع الإنفاق العام بمقدار الارتفاع الحاصل في إيرادات تصدير النحاس. لكن فرقة الخبراء المستقلين أصرت على أن هذه الظاهرة مؤقتة و أن فائض المداخيل التي بلغت 30 بالمائة من الناتج المحلي للبلد لا بد أن يدخر لوقت الأزمات وهو ما حصل فعلاً. وفي ظل هذا النجاح الباهر في مواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية أضحت حكومة السيدة (Bachelet) ووزير ماليتها (Andres Velasco) يحظيان بدعم شعبي واسع وفقاً لاستطلاعات أجريت عام 2009.<sup>30</sup>

-تحسنت مكانة الاقتصاد الشيلي بين اقتصاديات أمريكا اللاتينية حيث يحتل المرتبة الرابعة بحجم ناتج محلي يقارب 410,3 مليار دولار عام 2014. أما نصيب الفرد من الناتج المحلي فهو الأعلى بمقدار 22 254 دولار على أساس تعادل القوة الشرائية. كما تحتل المرتبة الثالثة في استقطاب الاستثمارات الأجنبية في المنطقة بعد البرازيل والمكسيك. ووفقاً لتقرير ممارسة الأعمال تحتل الشيلي المرتبة الأولى في أمريكا اللاتينية و 39 عالمياً، إضافة إلى انخفاض مستويات الفساد ( المرتبة 25 من 183 بلد).

-نجاح الشيلي اقتصادياً واجتماعياً ساهم في انضمامها إلى منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي عام 2010. وقد كان الاقتصاد الشيلي خلال عام 2012 الاقتصاد الأكثر "دينامية" في المنظمة بمعدل نمو قارب الـ5 بالمائة رغم انكشافها الشديد على الخارج -حيث تشكل تجارتها الخارجية 80 بالمائة من ناتجها المحلي- و كذا كود الاقتصاد العالمي الذي أعقب الأزمة المالية العالمية .<sup>31</sup> والجدول الموالي يوضح الجدول أدناه بعض المؤشرات الاقتصادية المختارة للشيلي :

الجدول ( 02 ) : مؤشرات اقتصادية مختارة للشيلي (2007-2014)

المؤشر	الوحدة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
نمو الناتج الحقيقي	%	5.2	3.3	1-	5.8	5.8	5.5	4.2	1.9
نصيب الفرد من الناتج (تكافؤ القوة الشرائية)	دولار أمريكي	709	327	136	173	189	108	888	254
العجز العام	% من الناتج المحلي الإجمالي	/	4.8	4-	00	1.5	0.8	0.4-	/
الدين العام	% من الناتج المحلي الإجمالي	12.2	12.4	13.4	15.6	18.3	18.8	19.4	23.1
مخزون الاستثمار الأجنبي الوافدة	مليون دولار	413	359	465	933	213	524	273	203
معدل التضخم	%	4.4	8.7	0.4	1.4	3.3	3	1.8	4.7
معدل البطالة	%	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9	6.4

Source : Panorama Statistique de l'OCDE ,PROFILS STATISTIQUES PAR PAYS : Chili

2015 . <http://dx.doi.org/10.1787/csp-chl-table-2015-2-fr>

يتضمن الجدول أعلاه بعض المتغيرات الأساسية لتقييم أداء الاقتصاد الكلي والاستقرار في الشيلي، حيث يتضح أن هذا الأخير قد حقق معدلات نمو مقبولة وضعيفة التقلب باستثناء عام (2009) مع تزايد نصيب الفرد من الناتج سنوياً من عام لآخر. يضاف لذلك الأداء الجيد لمؤشرات المالية العامة (العجز العام والدين العام). أما أداء التضخم والبطالة فيلاحظ أنه مقبول بشكل عام (معدلات منخفضة). كما يبرز الجدول أيضاً ارتفاع مخزون الاستثمار الأجنبي الوافد ما يعكس تزايد ثقة المستثمرين الأجانب في الاقتصاد الشيلي.

وبشكل عام سمحت قاعدة الرصيد الهيكلي بالحد من تأثير تقلبات سعر النحاس على الاقتصاد الحقيقي، فرغم أنه يشكل أكثر من نصف صادرات الشيلي (حوالي 54 بالمائة) لكنه لا يمثل سوى 14 بالمائة من إيرادات الموازنة العامة، وهو ما يوضح درجة تنوع الاقتصاد الشيلي والجهود التي بذلت في سبيل ذلك. حيث تشمل الصادرات بالإضافة إلى النحاس كل من كالفواكه-السلك-الورق ومشتقاته-المنتجات الكيماوية....

وخلاصة القول أن الشيلي قد أصبحت بعيدة عن مخاطر المرض الهولندي و التقلبات الكبيرة في الاقتصاد الكلي نظراً لسلامة أوضاع المالية العامة واستمراريتها مستقبلاً حتى في حالة انهيار أسعار النحاس .

#### خاتمة وتوصيات

غالباً ما تكون البلدان النامية المصدرة للسلع الأولية عرضة لحالة من التقلبات في دورتها الاقتصادية تتميز بارتفاع درجة تقلب الاقتصاد الكلي وعدم استقراره. ومن بين العوامل المخلة بالاستقرار في هذه البلدان تبنيتها لسياسات مالية عامة مسارية للدورة، حيث تشهد توسعاً في فترات الازدهار وانكماشاً في فترات الركود وهو ما يعمق من تقلبات الدورة الاقتصادية. وبالمقابل استطاعت الشيلي المصدرة لسلعة أولية وهي النحاس أن تكون نموذجاً رائداً يهتدى به في كيفية جعل مؤسسات المالية العامة أداة قوية تساعد في مكافحة تقلبات الدورة الاقتصادية، وهذا من خلال تبنيتها لسياسة مالية عامة مضادة للاتجاهات الدورية وترتكز على اعتماد قاعدة "الرصيد الهيكلي" عند وضع وتنفيذ سياسة المالية العامة.

مع إنشاء صندوقين للثروة السيادية أحدهما لتحقيق الاستقرار والآخر للادخار وهذا لترسيخ تطبيق هذه القاعدة. وبناء على هذه التجربة الناجحة يمكن الخروج بمجموعة من التوصيات لفائدة باقي البلدان النامية المصدرة للسلع الأساسية وهي:

- لا بد من الاعتراف بالمخاطر المحدقة نتيجة استمرار حدة الدورات الاقتصادية، وأن يكون هنالك إجماع وطني على أهمية وضع وتنفيذ سياسة للمالية العامة تكون مضادة للاتجاهات الدورية.
- ضرورة إرساء مؤسسات قوية للمالية العامة تعمل وفق مقاربة "القواعد" وبعيدا عن الضغوط السياسية.
- ضرورة إنشاء صناديق للثروة السيادية هدفها تحقيق الاستقرار والادخار.

- صياغة إستراتيجية اقتصادية تساعد في وضع ماليتها العامة على مسار أكثر ثباتا (أو بعبارة أخرى ضمان استدامتها المالية ) في المدى المتوسط. حيث تتضمن هذه الإستراتيجية تنوع النشاط الاقتصادي بعيدا عن السلع الأولية لتكون مصدرا جديدا للدخل .

#### الإحالات والهوامش

<sup>1</sup> يمكن تعريف الدورة الاقتصادية (Business Cycle) بأنها: التقلبات المنتظمة وبصورة دورية في مستوى النشاط الاقتصادي (كالناتج والاستهلاك والاستثمار ...) ، أو بعبارة أخرى هي تقلبات الاقتصاد الكلي وعدم استقراره . و غالبا ما تمر الدورة بفترات من الرخاء أو النمو القوي تعقبها فترات هبوط النشاط الاقتصادي .

<sup>2</sup> Norman Loayza, Romain Rancière, Luis Servén, and Jaume Ventura, 2007. "Macroeconomic Volatility and Welfare in Developing Countries." World Bank Economic Review, Vol. 21, No. 3.pp.346-347.

<sup>3</sup> أنظر:

- البنك العالمي، الأزمة الاقتصادية العالمية، متاح على الموقع: [www.go.worldbank.org/6NRSRNWE00](http://www.go.worldbank.org/6NRSRNWE00)  
- صندوق النقد الدولي: أعمال الإقراض في الصندوق لمواجهة الأزمات، متاح على الموقع: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/crislend.htm>

<sup>4</sup> Raddatz Claudio, 2007. "Are External Shocks Responsible for the Instability of Output in Low-Income Countries?" Journal of Development Economics.p.

<sup>5</sup> Norman Loayza, Romain Rancière, Luis Servén, and Jaume Ventura, 2007, Op.Cit.p.347.

<sup>6</sup> Ben Bernanke, The Great Moderation ,Remarks At the meetings of the Eastern Economic Association , Washington, DC ,February 20, 2004.

<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040220/#fn2>

<sup>7</sup> البنك الدولي ،البلدان النامية: إستراتيجية من أجل تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي ،مارس 2008. متاح على الموقع :

<http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:21683439~pagePK:64165401~piPK:64165026~theSitePK:469382,00.html>

<sup>8</sup> نفس المرجع السابق.

<sup>9</sup> مارك هورتون ،أسماء الجنائني، ماهي السياسة المالية العامة ؟ مجلة التمويل والتنمية ،يونيو 2009، ص ص.52-53.

<sup>10</sup> Kaminsky, Graciela, Carmen Reinhart and Carlos Vegh, 2005."When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," NBER Macroeconomics Annual 2004, Vol. 19, pages 11-82.

<sup>11</sup> Frenkel J,2010. "Comment les producteurs de produits de base peuvent-ils rendre les politiques budgétaire et monétaire moins procycliques?". Séminaire de haut niveau sur les ressources naturelles, les finances et le développement Institut du FMI et Banque d'Algérie, 4-5 novembre .p.3.

<sup>12</sup> Ibid.

<sup>13</sup> للاطلاع أكثر حول موضوع المرض الهولندي راجع: إبراهيم زادة ،كريستين (2003). "المرض الهولندي"، مجلة التمويل والتنمية ،واشنطن :صندوق النقد الدولي ، عدد مارس: 50-51.

<sup>14</sup> سامي يلاوتين، الأطر المالية على المدى المتوسط والأهداف المالية: مفاهيم وممارسات ، ورشة إدارة الشؤون المالية (صندوق النقد الدولي) والمركز الإقليمي للمساعدة الفنية للشرق الأوسط (METAC) حول الأطر المالية على المدى المتوسط من 16 كانون الأول 2014 إلى 19 منه، بيروت - لبنان

<sup>15</sup> البنك الدولي ،البلدان النامية ... ،المرجع السابق.

<sup>16</sup> ستيفن بارنيت، وآخرون، «سياسة المالية العامة كأداة مضادة للاتجاهات الدورية، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، عدد أكتوبر 2008.

<sup>17</sup> حول موضوع صناديق الاستقرار والادخار راجع:

Davis Jeffery et al, " Stabilization and saving funds for nonrenewable resources", IMF Occasional paper, No.205,2001

<sup>18</sup> نقلا عن: بول كروغمان، "لقد كان الكينزيون على حق"، (مقال مترجم)، جريدة الشرق الأوسط. الثلاثاء 3 يناير 2012 العدد 12089. متاح على الموقع:

[http://archive.aawsat.com/leader.asp?section=3&issueno=12089&article=657223#.VrscW7Vg\\_A4](http://archive.aawsat.com/leader.asp?section=3&issueno=12089&article=657223#.VrscW7Vg_A4)

<sup>19</sup> نفس المرجع السابق.

<sup>20</sup> Panorama Statistique de l'OCDE ,PROFILS STATISTIQUES PAR PAYS : Chili 2015 .

<http://dx.doi.org/10.1787/csp-chl-table-2015-2-fr>

<sup>21</sup> Jeffrey Frankel, "A Solution to Fiscal Procyclicality: The Structural Budget Institutions Pioneered by Chile." Working Paper, N° 604, Central Bank Of Chili, 2011.

<sup>22</sup> رالف شامي و آخرون ، ليبيا: أولويات إصلاح الإدارة المالية العامة في ظل الأوضاع الجديدة، صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أبريل 2012، ص ص. 21-27.

<sup>23</sup> نفس المرجع السابق .

<sup>24</sup> نفس المرجع السابق.

<sup>25</sup> Jeffrey Frankel. Op.Cit.

<sup>26</sup> Ibid

<sup>27</sup> Ibid

<sup>28</sup> Ibid

<sup>29</sup> رالف شامي و آخرون. المرجع السابق

<sup>30</sup> Jeffrey Frankel. Op.Cit.

<sup>31</sup> Fiche pays :Chili, UBIFRANCE,2012. [www.ubifrance.fr](http://www.ubifrance.fr)