

مدى إمتثال صندوق ضبط الموارد والاستقرار الاقتصادي الاجتماعي لمبادئ سانتياغو

حالة: الجزائر - جمهورية التشيلي

The extent to which the Fund for Resources Control and the Socio-Economic Stability of the Santiago Principles have been complied with Status: Algeria - Republic of Chile

أحمد نصير¹ ، يونس زين²

¹جامعة الوادي، الجزائر، necir-ahmed@univ-eloued.dz

²جامعة الوادي، الجزائر، zine-younes @univ-eloued.dz

تاريخ النشر: 2019-05-31

تاريخ القبول: 2019-02-28

تاريخ الاستلام: 2018-12-31

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم كل من صندوقي الجزائر و جمهورية التشيلي من خلال مبادئ سانتياغو ، بحيث عرفت هذه الظاهرة انتشارا واسعا في دول العالم و ازداد الإهتمام بها أكثر مع مطلع الألفية الثالثة، خاصة بالنسبة للدول التي تترتب على موارد طبيعية ناضبة، وبالتالي اعتمدت كأداة استثمارية هامة تعمل على تحقيق الاستقرار المالي للدول المالكة لها من خلال تعبئة الفوائض المالية الناتجة عن تصدير تلك الموارد، خاصة وأنها تنتهج إستراتيجية استثمارية على المدى البعيد، ويعتمد نجاح الصندوق في ممارسة وظائفه على النزاهة و الشفافية و الوضوح، خاصة بالنسبة للقوانين التي تنظم أنشطته أو المبادئ التوجيهية التي وضعتها مجموعة الدول 26 والمعروفة بمبادئ سانتياغو، والتي تعتبر كقواعد أساسية يجب مراعاتها لتحسين أداء الصندوق، شريطة أن تكون هذه القواعد تتكيف مع الخصائص الإقتصادية و المبادئ القانونية السارية في الدولة.

وتعتبر التجربة التشيلية في ظاهرة الصناديق الثروة السيادية من التجارب الناجحة ، خاصة وأنها تحتل المراتب الأولى عالميا الى جانب النرويج وبعض الدول في درجة شفافية وإفصاح صناديقها السيادية وامتثالها بنسبة شبه كلية لمبادئ سانتياغو، وصندوق ضبط الموارد الجزائري لا يتمتع بالشفافية عكس صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي ، ففي حين يحتل هذا الأخير المرتبة الأولى في مؤشر لينابورغ- مادويل لشفافية الصناديق السيادية، برصيد عشرة نقاط من أصل عشر نقاط ، يحتل صندوق ضبط الموارد المرتبة الأخيرة برصيد نقطة واحدة من أصل عشر نقاط.

الكلمات المفتاحية: صندوق ضبط الموارد، صندوق تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي، مبادئ سانتياغو، اقتصاد الجزائر، اقتصاد التشيلي.

تصنيف JEL: H63. E61

Abstract :

This study aims to evaluate both the Algerian and Chilean funds through the principles of Santiago. This phenomenon has become widely known in the countries of the world, and it has become more and more important at the beginning of the third millennium, especially for countries that have been depleted natural resources. It is important to achieve the financial stability of its owners by mobilizing the financial surpluses resulting from the export of these resources, especially as it adopts a long-term investment strategy. The success of the Fund depends on the exercise of its functions of integrity, transparency and clarity, Which regulates the activities or guidelines of the Group of 26, known as the Santiago Principles, which are considered as basic rules to be considered to improve the performance of the Fund, provided that they are adapted to the economic characteristics and legal principles applicable in the State.

Chilean experience in the phenomenon of sovereign wealth funds is considered a successful experience, especially as it ranks first in the world alongside Norway and some countries in the degree of transparency and disclosure of its sovereign funds and their compliance with almost the total principles of Santiago.

The Algerian Resource Tuning Fund is not transparent, unlike the ESF. While the latter ranks first in the Linneburg-Madwell Transparency Index of sovereign funds with 10 points out of 10, the Resource Tuning Fund ranks last with one point out of ten.

Key Words: Fund for the Regulation of Receipts, Economic and Social Stability Fund. Principles of Santiago. Algerian economy, Chilean economy.

JEL Classification: H63. E61

1. مقدمة:

إن الدول النامية تتميز بهشاشة اقتصادياتها ، وذلك لإعتماد معظم تلك الدول على مداخيل الثروات الطبيعية كمصدر رئيسي لإيراداتها العامة ، ما يجعلها تعاني تبعية كبيرة لمداخيل هاته الثروات ، فإستقرارها المالي يعتمد اعتمادا شبه كليا على استقرار هاته المداخيل ، من هنا كان على هاته الدول أن تبحث عن طرق لضمان استقرارها المالي ، وإيجاد حلول لحمايته ، لهذا اتجهت العديد منها على غرار الجزائر والتشيلي إلى انشاء صناديق للثروة السيادية تودع فيها الفوائض المالية الناتجة عن فوائض موازناتها العامة ، لتعود لإستغلالها في فترات العجز الموازي حفاظا على استقرارها المالي .

وقد كان للدولتين تجربة مع انشاء صناديق الثروة السيادية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي للبلدين ، فالجزائر أنشأت صندوق ضبط الموارد سنة 2000 بهدف تمويل العجز الموازي وسداد الدين العام ولنفس الهدف أنشأت التشيلي صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي سنة 2006 .

1.1. إشكالية البحث :

مما سبق يمكن طرح الإشكال الرئيسي التالي لدراسة :

لماذا أنشأت الجزائر والتشيلي صندوق ضبط الموارد وصندوق الإستقرار الاقتصادي والاجتماعي؟ و ما مدى التزامهما بمبادئ سانتياغو؟.

2.1 أسئلة البحث:

✓ لماذا أنشأت الجزائر والتشيلي صندوق ضبط الموارد وصندوق الإستقرار الاقتصادي والاجتماعي؟ و ما مدى التزامهما بمبادئ سانتياغو؟

✓ هل أن صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق الإستقرار الإقتصادي و الإجتماعي التشيلي حققا الأهداف المنشأ من أجلهما؟ وهل تعتبران من التجارب الناجحة؟ وماهي شروط انشاء صندوق سيادي مستقبلي يضاهي الصناديق الرائدة عالميا؟

3.1. فرضيات البحث:

✓ بما أن الدولتين تعتمدان على عوائد المواد الأولية من الطبيعي أن تنشأ كل منهما صندوق سيادي يعمل على تجميع الفوائض المالية الناتجة عن تصدير هذه المواد، إلى جانب الإنتشار الواسع لفكرة الصناديق السيادية بين الدول، وصندوقا الدولتان ملتزمان بمبادئ سانتياغو.

✓ حقق كل من الصندوق الجزائري والصندوق التشيلي الأهداف التي على أساسها تم إنشائهما أي التصدي للصدمات السلبية الناتجة عن التغير في أسعار المواد الأولية والتي تؤدي بدورها إلى حالة عدم الإستقرار المالي، وبالتالي يعتبران من التجارب الناجحة في ظاهرة الصناديق السيادية، ومن بين شروط انشاء صندوق سيادي مستقبلي يضاهي الصناديق الرائدة عالميا يتوجب تحديد الأطر القانونية والمؤسسية للصندوق.

وتكمن أهمية هذه الدراسة في إبراز أهمية هذه الصناديق و الدور الذي تلعبه على الصعيد الإقتصادي ، كما ارتأينا أيضا تسليط الضوء على صندوق ضبط الموارد الجزائري و صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للتشيلي و إعطاء دراسة تقييمية لكل منهما.

ولدراسة هذا الموضوع استخدمنا منهجين هما: المنهج الوصفي للإحاطة بالجوانب النظرية للدراسة كون أن هذا المنهج تحديداً مخصص للدراسات النظرية، إلى جانب المنهج التطبيقي التحليلي بهدف تحليل بعض المعطيات الكمية عن طريق الإستعانة ببعض الجداول و الإحصائيات، وكذا بعض الأشكال البيانية المختلفة وتحليلها بطريقة اقتصادية علمية حتى يسهل فهم الموضوع أكثر. سنحاول في هذه الدراسة التطرق لكل من صندوق ضبط الموارد الجزائري FRR، وكذلك صندوق الإستقرار الإقتصادي و الإجتماعي التشيلي ESSF، من خلال تبيان ظروف نشأتهما، كيفية إدارتهما، إيرادات ونفقات الصندوقين، أهمية وأهداف الصندوقين، إلى جانب تقييم مدى امتثال هذين الصندوقين لمبادئ سانتياغو، مع إبراز الفرق بينهما.

2. صندوق ضبط الموارد في الجزائر

يعتبر صندوق ضبط الموارد FRR¹ من أهم الحسابات التابعة للحسابات الخاصة للخزينة و بالتحديد حساب التخصيص الخاص، حيث تعرف هذه الحسابات على أنها تلك التي "تدون فيها أعباء الدولة ذات الصبغة المؤقتة و الموارد المطابقة، كما أنها لا يمكن فتحها إلا بموجب قوانين المالية"¹ ولا تخضع لقواعد و مبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة من جهة، ولا تخضع أيضاً لرقابة السلطة التشريعية من جهة أخرى.²

1.2. نشأة صندوق ضبط الموارد الجزائري :

نظرا للإرتفاع الحاد الذي عرفته أسعار البترول سنة 2000 وما إنجر عنها من تحقيق الجزائر لفوائض مالية هائلة، حيث حقق رصيد الموازنة العامة فائض مالي قدر بـ 400 مليار دينار جزائري ناتج عن ارتفاع الجباية البترولية إلى 1213.2 مليار دينار³، ومن هنا جاءت فكرة تأسيس صندوق بهدف الحفاظ على تلك الفوائض المالية و استغلالها بالقدر الذي يساهم في تحقيق استقرار الموازنة العامة للدولة، حيث قررت الحكومة الجزائرية إنشاء صندوق لضبط الموارد الناتجة عن الإيرادات المتأتية من النفط والتي تفوق تقديرات قانون المالية، وقد تم تأسيس هذا الصندوق بمقتضى المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000 المؤرخ في 27 جوان 2000، ونصت المادة على أن "يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان "صندوق ضبط الإيرادات"، حيث خضعت هذه المادة لتعديلين أولهما كان سنة 2004 من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2004⁴ من خلال إضافة تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير للنشط للمديونية الخارجية، أما التعديل الثاني جاء ضمن قانون المالية لسنة 2006 حيث نص على أن يقوم صندوق ضبط الموارد بتمويل عجز الخزينة دون أن يقل رصيده عن 740 مليار دينار.⁵

2.2. دوافع إنشاء صندوق ضبط الموارد:

إن طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بنسبة شبه كلية على الإيرادات البترولية خاصة مع عدم ثبات أسعار هذه الأخيرة ، ما دفع بالحكومة الجزائرية إلى ضرورة إيجاد آلية تعمل على ضبط الإيرادات العامة للدولة و الحفاظ على استقرار الموازنة العامة، حيث توجد دوافع داخلية و أخرى خارجية وراء إنشاء هذا الصندوق و تتمثل في :

1.2.2. دوافع داخلية: يعاني الاقتصاد الجزائري من إختلالات هيكلية خطيرة نتيجة ارتباطه القوي بقطاع المحروقات الذي يظهر تأثيره على الاقتصاد وفقاً لثلاث مستويات:

- تأثير قطاع المحروقات على معدل النمو الإقتصادي : يشكل قطاع المحروقات نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي مما يعني أن معدل النمو الاقتصادي في الجزائر يتحدد بشكل كبير بمعدل النمو الذي يسجله قطاع المحروقات.

- تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات :تشكل صادرات قطاع المحروقات المورد الرئيسي للعملة الصعبة في الجزائر، وبما أن الميزان التجاري يمثل أحد المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات فإن توازن هذا الأخير مرتبط أساسا بمستويات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية.
- تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة للدولة :تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي للإيرادات العامة للدولة مما يؤدي إلى تأثر الموازنة العامة للدولة بشكل مباشر بالتغيرات التي تسجلها أسعار النفط على المستوى العالمي ، و باعتبار أن تمويل السياسات الاقتصادية العامة للدولة يتم بواسطة الموازنة العامة للدولة فإنه يمكن القول أن أداء قطاع المحروقات يعد المحدد الرئيسي لاستقرار وإستمرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الجزائر.⁶
- 2.2.2. دوافع خارجية: وتتمثل في الأسباب والظروف الخارجية التي دفعت الجزائر إلى إنشاء صندوق سيادي ، نوجزها فيما يلي :

- تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية :تتميز أسعار النفط بعدم استقرارها بالنظر لتأثرها بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية وهو ما يؤدي إلى تعرض اقتصاديات الدول النفطية من بينها الجزائر لصدمات إيجابية أو سلبية حسب مستويات الأسعار المسجلة في الأسواق العالمية.
- رواج فكرة إنشاء صناديق الثروة السيادية بين الدول النفطية :تعد تجربة الجزائر الأحدث في هذا المجال مقارنة بتجارب بعض الدول النفطية على غرار الكويت، الإمارات العربية المتحدة، إيران، وبالتالي يمكن القول أن تأسيس صندوق ضبط الموارد في الجزائر هو نتيجة حتمية لإنتشار ورواج فكرة إنشاء مثل هذه الصناديق بين الدول النفطية ، كما أن تعدد تجارب هذه الدول يسمح للحكومة بالاستفادة من التجارب الرائدة في هذا المجال.⁷
- ويلخص الجدول الموالي دوافع إنشاء الصندوق :

الجدول رقم (01): دوافع إنشاء صندوق ضبط الموارد

الدوافع الداخلية	الدوافع الخارجية
1- تأثير قطاع المحروقات على معدل النمو الاقتصادي.	1- تقلبات أسعار النفط.
2- تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات.	2- رواج فكرة إنشاء صندوق الثروة السيادية بين الدول النفطية.
3- تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة للدولة.	

المصدر : من إعداد الباحثين استنادا إلى :

نبيل بوفليح و فاطمة فوقة، انعكاسات الأزمة النفطية لـ2014 على الحسابات الخاصة للخزينة في الجزائر: مع التركيز على صندوق ضبط الموارد، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح ،ورقلة، الجزائر ، 2017، ص:149.

3.2. وظائف صندوق ضبط الموارد :

وتلخص وظائفه الأساسية في :

- امتصاص الفائض من إيرادات الجباية البترولية الذي يفوق توقعات و تقديرات قانون المالية.
- تسوية وسد العجز في الموازنة العامة للدولة الذي قد ينتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية.
- تسديد وتسوية المديونية العمومية للدولة بغية الحد منها من خلال :⁸
- تسديد المديونية العمومية الداخلية و الخارجية التي حان وقت سدادها .
- التسديد المسبق للمديونية العمومية.

4.2. إيرادات صندوق ضبط الموارد ونفقاته :

تتمثل إيرادات صندوق ضبط الموارد أساسا في فائض الجباية البترولية الزائد عن تقديرات قانون المالية ، إضافة إلى تسبيقات بنك الجزائر ، أما نفقاته فهو مخصص لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة ، وتسديد الدين العمومي ، و الجدول الموالي يلخص إيرادات ونفقات الصندوق :

الجدول رقم (02): إيرادات صندوق ضبط الموارد ونفقاته

نفقات الصندوق	إيرادات الصندوق (مصادر تمويله)
✓ لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة اختيار أسعار المحروقات ✓ تمويل عجز الخزينة العمومية دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري*. ✓ تخفيض المديونية الخارجية. ✓ تعويض ناقص القيمة الناتجة عن مستوى إيرادات جبائية بترولية تقل عن تقديرات قانون المالية. ✓ سداد تسبيقات بنك الجزائر	✓ فائض قيمة الجباية البترولية الناتج عن تجاوز هذه الأخيرة لتقديرات قانون المالية. ✓ كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق. ✓ تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير للنشط للمديونية الخارجية .

المصدر : من إعداد الباحثين استنادا إلى :

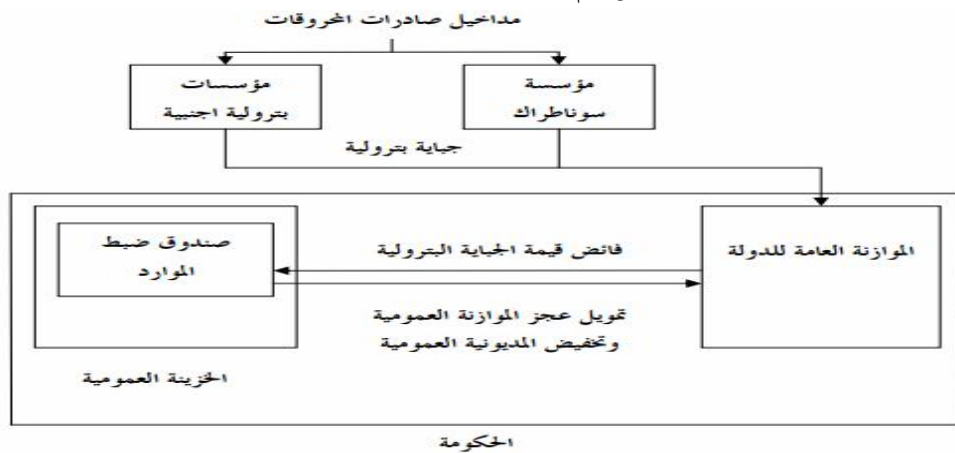
- نبيل بوفليح ، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية ، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية ، العدد 4، جامعة حسنية بن بوعلي ، الشلف ، الجزائر ، 2010، ص : 84.

- سهام بن حنيش ، "فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة النفطية في الجزائر للفترة 2000-2011"، (مذكرة ماستر أكاديمي ، علوم اقتصادية ، تخصص اقتصاد وتسيير بترولي ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة، الجزائر ، 2013/2012)، ص : 18.

*في سنة 2017 ألغي هذا الشرط نظرا لحاجة الحكومة لإيرادات الصندوق لتمويل عجزها الكبير بعد تراجع أسعار النفط .

والمخطط التالي يوضح إيرادات الصندوق ونفقاته بشكل أوضح :

الشكل رقم (01): إيرادات و نفقات صندوق ضبط الموارد



المصدر: نبيل بوفليح ، "دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع و الأفاق مع الإشارة الى حالة

الجزائر"، (أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2010-2011)، ص: 105.

5.2. أهمية و أهداف صندوق ضبط الموارد:

يستمد صندوق ضبط الموارد أهميته من كونه يعتبر أداة رئيسية وفعالة للسياسة المالية للحكومة ويمكن إيضاح أهدافه وأهميته في النقاط التالية:

- مساهمة الموارد المالية للصندوق في التقليل من مديونية الدولة.
- ضبط فوائض البترول وتوجيهها في مسار يخدم مصلحة الإقتصاد الوطني.
- تغطية العجز في الميزانية العامة و الإنتقال من حالة العجز إلى حالة التوازن والفائض.
- يمكن أن يأخذ الصندوق أدوارا مزدوجة حسب أهدافه فإما أن يهتم بمعالجة المشكلات المتعلقة بتقلب الإيرادات النفطية وسوء تقديرها، وهنا يمثل صندوق ضبط أو تثبيت كما يمكن أن يستخدم في إدخار جزء من إيرادات النفط للأجيال المقبلة وهنا يسمى صندوق الادخار.

6.2. تسيير الصندوق ومجال عمله :

إن وزارة المالية هي الهيئة المكلفة بتسيير الصندوق حيث نص قانون المالية على أن وزير المالية هو الأمر بالصرف الرئيسي للصندوق. تركز عمل الصندوق داخل البلد بإعتبار أن الوظيفة الرئيسية له تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية الخارجية.⁹

7.2. الرقابة

على الصندوق :

بما أن صندوق ضبط الموارد هو أحد الحسابات الخاصة بالخزينة، فإنه يخضع لنفس الرقابة التي تمارس على باقي الحسابات الخاصة وذلك كما يلي:¹⁰

- ✓ الرقابة القبلية عند الالتزام بالإنفاق وذلك على مستوى المراقب المالي.
- ✓ الرقابة أثناء التنفيذ في إطار العلاقة بين الأمر بالصرف والمحاسب، وذلك عندما ينوي هذا الأخير إجراء رقابته وفقا للمادة 39 من القانون المتعلق بقواعد المحاسبة العمومية.
- ✓ الرقابة البعدية خلال المراقبة القانونية التي يضطلع بها مجلس المحاسبة بعد إيداع حساب التسيير المقدم من المحاسب، وكذا الحساب الإداري المقدم من الأمر بالصرف.
- ✓ الرقابة التي تجريها المفتشية العامة للمالية.

3. صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي (ESSF)

معظم الدول الغنية بالموارد الطبيعية الناضبة تعاني من تدني في مستوى أداء اقتصادياتها وتفشي فيها مشكلات اقتصادية كال فقر والبطالة وسوء توزيع الدخل وتعجز عن تنويع اقتصادها وتقليل اعتمادها على قطاع الموارد بصورة لا تتلاءم مطلقاً مع ما تملكه من موارد وهي الظاهرة التي أطلق عليها نقمة الموارد.

وتشيلي إحدى الدول الغنية بالموارد التي تمتاز بنجاحها في تفادي نعمة الموارد وتحقيق قدر كبير من الإستقرار في النشاط الإقتصادي، حيث اتصفت سياساتها الإقتصادية خلال العقود الماضية بوعي تام بهذه المشكلة، هذا أولاً، وثانياً في تبنيها لإستراتيجيات اقتصادية مناسبة مكنتها من تفادي أعراضها بقدر كبير من النجاح ولكي تضع تشيلي إطاراً قانونياً ومالياً لسياساتها الاقتصادية فقد أقرت في عام 2000 قاعدة الفائض المالي الهيكلي *The Structural Fiscal Surplus Rule*، التي تهدف إلى أن يصبح الإنفاق الحكومي مرتبطاً بالإيرادات الهيكلية¹¹، وليس مرتبطاً بالإيرادات الجارية¹². ولإدارة الفوائض المالية المتحققة من قاعدة الفائض المالي الهيكلي أقرت التشيلي في عام 2006 قانون المسؤولية المالية *The Fiscal Responsibility Law*، والذي تم بموجبه إنشاء صندوقين للثروة السيادية¹³.

1.3. نشأة صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي (ESSF):

ينطوي قانون المسؤولية المالية التشيلي كما ذكرنا على إنشاء صندوقين جديدين للثروة السيادية، و أول هذه الصناديق هو صندوق احتياطي المعاشات التقاعدية *The Pension Reserve Fund (PRF)* الذي أنشئ في 28 ديسمبر 2006 الذي يعد أساساً صندوق مدخرات (لا يسمح بالسحب من الصندوق لمدة لا تقل عن عشر سنوات). ويتلقى هذا الصندوق ما بين 0.2% و 0.5% من الناتج المحلي الإجمالي اعتماداً على حجم فائض ميزانية العام لتشيلي كل سنة، وفي البداية تلقى مبلغ \$ 600 مليون دولار كمساهمة أولى في عام 2006 لبدء الصندوق.

وفي 6 مارس 2007، أنشأت الحكومة التشيلية الصندوق الثاني، وهو صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي *The Economic and Social Stabilization Fund*، هذا الصندوق استبدل الصندوق الأصلي لإستقرار النحاس *The copper stabilization fund* المنشأ في العام 1985، وأودع فيه حوالي 5 مليارات \$ كمساهمة أولى عند إنشائه (نتيجة لإغلاق صندوق استقرار النحاس الأصلي)، و اقترحت اللجنة المالية لوزارة المالية في التشيلي سياسة الاستثمار في المجالين الاجتماعي والاقتصادي من خلال هذا الصندوق، وتهدف إستراتيجية الاستثمار لتنويع الأصول فيه¹⁴. وبعد الصندوق السيادي التشيلي -صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي- أهم صندوق ثروة سيادي في أمريكا اللاتينية، وهو يشبه الصندوق السيادي النرويجي، بمعنى أنه وسيلة لإستثمار الفوائض من صادرات الموارد الطبيعية، ومصدر التمويل الأساسي هو النحاس إذ تمتعت التشيلي بفائض كبير في ميزان المدفوعات من خلال ارتفاع أسعار النحاس عالمياً¹⁵.

2.3. دوافع إنشاء صندوق الإستقرار الاقتصادي والاجتماعي (ESSF):

هناك العديد من الدوافع وراء إنشاء صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي لجمهورية التشيلي، ويمكن تلخيصها في دافعين:

- دافع داخلي : يتمثل في الإيرادات المتطايرة للضرائب و النحاس وغيرها من المصادر.

- دافع خارجي : يتمثل في تقلبات الإقتصاد العالمي¹⁶.

3.3. الإطار المؤسسي لصندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي (ESSF) :

ويهدف الإطار المؤسسي للصندوق إلى تيسير اتخاذ القرارات، تنفيذ الأداء، رصد المخاطر ومراقبة سياسات الاستثمار، والكيانات التي تشكل الإطار المؤسسي للصندوق هي وزارة المالية وهيئتها التابعة، اللجنة المالية، بنك التشيلي المركزي، مدراء المحافظ الخارجية، خزانة التشيلي العامة، والأمين العام .

1.3.3. وزارة المالية والهيئات التابعة : ويسمح القانون لوزير المالية بإتخاذ قرارات بشأن استثمار وإدارة الموارد في صناديق الثروة السيادية للتشيلي، وهو يمنح للوزير سلطة القرار فيما إذا كانت الإدارة التشغيلية لإستثمار الأموال ستنفذ مباشرة أو تفوضها إلى البنك المركزي التشيلي (CBC) أو غيره من المديرين الخارجيين الآخرين، هذا القانون أي قانون المسؤولية المالية يخول لوزير المالية تحديد سياسة استثمار الموارد في الصندوقين.¹⁷

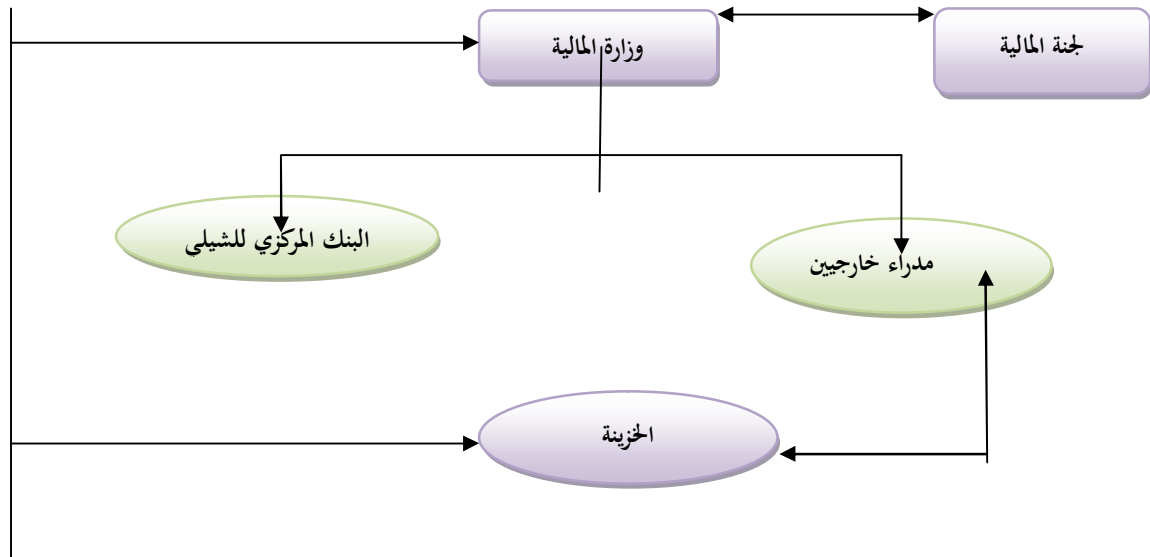
2.3.3. اللجنة المالية : هي هيئة استشارية خارجية يتمتع أعضائها بخبرة واسعة في المجالات الإقتصادية والمالية، تم إنشاؤها رسميا بموجب المرسوم رقم 621 الصادر عن وزارة المالية في عام 2007 لإسداء المشورة للوزير بشأن تحليل وتصميم إستراتيجية استثمار صندوق الثروة السيادية وفقا للمادة 13 من قانون المسؤولية المالية ، وتمثل صلاحياتها في:¹⁸

- إسداء المشورة إلى وزير المالية عند الطلب، بشأن سياسة الاستثمار الطويلة الأجل لصناديق الثروة السيادية، بما في ذلك اختيار فئات الأصول، المعايير، النطاق المقبول للانحراف، الاستثمارات المؤهلة، وإدراج بدائل استثمارية جديدة.
- تقديم توصيات إلى وزير المالية فيما يخص تعليمات محددة بشأن الإستثمار، وعمليات المناقصات، واختيار مديري الصناديق، و إبداء الرأي حول هيكل ومحتوى التقارير الفصلية التي تعدها وزارة المالية .

3.3.3. البنك المركزي للتشيلي: وقد حددت مهامه في إدارة صناديق الثروة السيادية التشغيلية بموجب المرسوم التنفيذي رقم 1383 الصادر عن وزارة المالية في عام 2006، والذي عدل لاحقا بموجب المرسوم رقم 1618 لعام 2012، ويتولى البنك المركزي مسؤولية المحاسبة ، الإشراف على مهام الصندوقين ،إعداد البيانات المالية، المراجعة ومراقبة الالتزام بحدود الإستثمار.

4.3.3. مدراء المحافظ الخارجية: هم كيانات متخصصة في استثمارات المحافظ المالية التي تم التعاقد عليها لإستثمار محفظة أسهم (ESSF) ،محفظة الأسهم (PRF)، والمحفظة ذات العائد الثابت للشركات، وتقع مسؤولية رصد أداء المديرين الخارجيين على عاتق الوزارة والخزانة، كما يجب على المديرين الخارجيين الإمتثال للمبادئ التوجيهية للإستثمار التي حددتها وزارة المالية، والشكل الموالي يوضح لنا الكيانات التي تشكل الإطار المؤسسي لصندوق

الشكل رقم (03): الكيانات التي تشكل الإطار المؤسسي



The Chilean Ministry of Finance ,Annual Rapport on the sovereign wealth fond 2016
,chile,2017 ,P :14

4.3. مصادر التمويل :

وتتمثل في القواعد والإجراءات لتحويل الأموال من و إلى الصندوق السيادي خاصة ESSF الذي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بقاعدة التوازن الهيكلي من جهة، واتجاه نمو الناتج المحلي الإجمالي من جهة أخرى.

حيث تتمثل إيرادات صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي ESSF في "عوائد من الموارد النحاسية ما يقارب 1% من فوائض الهيكلية"¹⁹ إضافة إلى الفائض المتبقي من ودائع صندوق احتياطي المعاشات التقاعدية PRF مخصص منها الأموال التي استخدمت لتسديد الدين العام، أما إيرادات PRF فتتمثل في 0.2% كحد أدنى، تقتطع سنوياً من الناتج المحلي الإجمالي للسنة السابقة، بحيث أن هذه النسبة يمكن أن ترتفع إلى 0.5% كحد أقصى، إضافة إلى الودائع التي يمكن أن تمول من طرف صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي ESSF بأمر من وزير المالية.²⁰

أما في جانب الخصوم: يمكن سحب الأموال من صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي ESSF في أي وقت من أجل سد الثغرات المالية في الميزانية خاصة من جانب الإنفاق العمومي، كما يمكن استخدام موارد الصندوق لسداد الدين العام أيضاً، حيث أن هذا السحب يكون وفقاً لتقديرات وزارة المالية من جهة ومراعاة قاعدة التوازن الهيكلي من جهة أخرى،²¹

5.3. أهداف صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي :

يسعى صندوق الثروة السيادية التشيلي لتحقيق جملة من الأهداف أهمها:

- تعظيم القيمة المتراكمة له من أجل تغطية انخفاض الإيرادات المالية والحفاظ على مستوى متدني من المخاطر، من

خلال اختيار محفظة استثمارية عالية السيولة ذات مخاطر ائتمانية متدنية بما يضمن توافر الموارد المالية في الوقت

المناسب لتمويل العجز.²²

- تمويل العجز المالي الذي يمكن أن تحدث في فترات انخفاض نمو أو انخفاض أسعار النحاس، وهذا يساعد على

الحد من التقلبات في الإنفاق المالي عبر الدورة الاقتصادية.

- ويمكن أيضاً ESSF من سداد الديون العامة و السندات الاعتراف وكذلك المساهمة في صندوق PRF طبقاً لما

ينص عليه قرار وزير المالية.²³

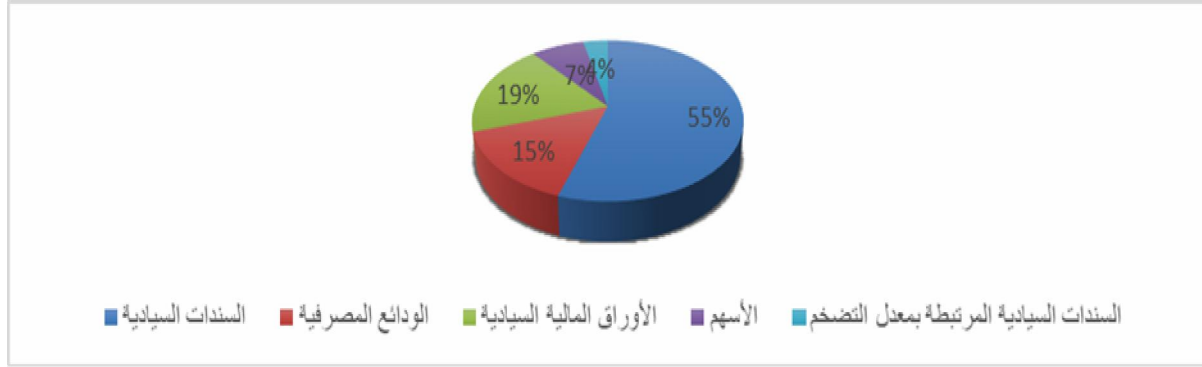
6.3. سياسة الإستثمار لصندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي :

حيث ينتهج صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي ESSF ما يعرف بالتخصيص الإستراتيجي للأصول على النحو التالي.²⁴

55% في السندات السيادية، و 34% في أدوات السوق النقدية (15% في الودائع المصرفية و 19% في الأوراق المالية

السيادية). 3.5% للأسهم و 3.5% للسندات السيادية المرتبطة بمعدل التضخم، طبقاً للشكل الموالي:

الشكل رقم (04): التخصيص الاستراتيجي للأصول



المصدر: من إعداد الباحثين استنادا إلى:

The Chilean Ministry Of Finance, <http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report/annual-report-sonerign-wealth-funds-377273.html>, 22 /06/2018, 10:30.

كما يحدد تخصيص العملة لحفظة الإيرادات بنسبة 40 % بالدولار و 25 % باليورو، 20 % بالين و 7.5 % بالفرنك السويسري، 8 % عملات أخرى حيث يعبر عنها كنسبة مئوية من مجموع الحافظات.

الشكل رقم (05): تخصيص العملة لحفظة الإيرادات الثابتة



المصدر: من إعداد الباحثين استنادا إلى:

The Chilean Ministry Of Finance, <http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report/annual-report-sonerign-wealth-funds-377273.html>, 22 /06/2018, 18:00.

4. مدى إمتثال صندوق ضبط الموارد وصندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي لمبادئ سانتياغو

يعتمد نجاح الصندوق في ممارسة وظائفه على النزاهة و الشفافية و الوضوح، خاصة بالنسبة للقوانين التي تنظم أنشطته أو المبادئ التوجيهية التي وضعتها مجموعة الدول 26 والمعروفة بمبادئ سانتياغو، والتي تعتبر كقواعد أساسية يجب مراعاتها لتحسين أداء الصندوق، شريطة أن تكون هذه القواعد تتكيف مع الخصائص الإقتصادية و المبادئ القانونية السارية في الدولة.²⁵

1.4. أهمية الشفافية والإفصاح عن صناديق الثروة السيادية:

من الضروري أن تكون هناك ترتيبات للشفافية ووسائل إفصاح من أجل تعزيز الثقة بالصناديق السيادية لمستخدمي معلوماتها من خلال نشر التقارير الدورية للجمهور العام، وبعض المعلومات عن أنشطتها الإستثمارية والإدارية، إلا أنه وكما ذكرت مؤسسة هيرتيدج وهي مؤسسة خاصة بميثاق شرف الصناديق السيادية ، ذكرت افتقار الكثير من الصناديق السيادية إلى الشفافية وذلك لكثرة الإنتقادات الموجهة إليها، وبالأخص المملوكة للحكومات، بأنها تستخدم كأدوات بالغة التطور لتحقيق أجندات سياسية .

2.4. شفافية الصناديق السيادية:

تعرف صناديق الثروة السيادية بالتعتيم، وتلقت اللوم بشكل كبير أثناء وبعد أزمة الرهن العقاري، وقد تم تطوير مؤشرين من التصنيف لفهم أفضل لشفافيتها وإدارتها، وهما مؤشر الشفافية لينابورغ – مادويل لمعهد صناديق الثروة السيادية ، ومؤشر ترومان* الذي وضعه الاقتصادي إدوين ترومان.²⁷

1.2.4. مؤشر الشفافية لينابورغ – مادويل : تم تطوير هذا المؤشر في معهد صناديق الثروة السيادية من طرف كارل لينابورغ و مايكل مادويل ، ويعتبر هذا المؤشر طريقة لتصنيف الشفافية فيما يتعلق بصناديق الثروة السيادية وفيما يتعلق بالمركبات الإستثمارية المملوكة للحكومة، حيث كانت هناك مخاوف بشأن جداول أعمال غير أخلاقية، لذلك وجهت دعوات للصناديق – غير الواضحة – أو غير الشفافة لإظهار نواياها .

ووضع هذا المؤشر لقياس الشفافية في عام 2008، وقد استخدم منذ ذلك الحين في جميع أنحاء العالم، من خلال صناديق الثروة السيادية في بياناتها وتقاريرها السنوية والرسمية.

ويستند هذا المؤشر إلى عشرة مبادئ أساسية تصور الشفافية في صندوق الثروة السيادية للجمهور، وتضيف كل من المبادئ التالية نقطة واحدة من الشفافية إلى تصنيف المؤشر، والحد الأدنى الذي يمكن أن يتلقاه أي صندوق هو 1 نقطة، ومع ذلك يوصي معهد الصناديق السيادية بحد أدنى قدره 8 نقاط من أجل المطالبة بالشفافية الكاملة²⁸، والجدول التالي يوضح مبادئ مؤشر الشفافية لينابورغ-مادويل:

الجدول رقم (03): مؤشر الشفافية لينابورغ- مادويل

الدرجة	المعيار
1+	01 توفر معلومات حول هدف الصندوق، موارد الصندوق، هيكل الصندوق
1+	02 توفر تقارير دورية و سنوية مستقلة حول أداء الصندوق
1+	03 توفر معلومات حول أماكن استثمارات الصندوق ونسب المشاركة في الشركات
1+	04 توفر معلومات حول القيمة الإجمالية لحفظة الصندوق، العوائد المحققة، والتعويضات الممنوحة للإطارات المشرفة على الصندوق
1+	05 توفر معلومات حول المبادئ والمراجع المعتمدة من قبل الصندوق.
1+	06 توفر الصندوق على استراتيجيات استثمار وأهداف واضحة.
1+	07 توفر معلومات حول فروع الصندوق والاتصالات الخارجية للصندوق.
1+	08 توفر معلومات حول الهيئات الأجنبية المكلفة بإدارة استثمارات الصندوق
1+	09 توفر الصندوق على موقع الكتروني
1+	10 توفر الصندوق على وسائل الاتصال البريدية والالكترونية

المصدر : من إعداد الباحثين استنادا إلى :

Sovereign Wealth Funds Institute ,linaburg-maduell-transparency-index, <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index>, 20/04/2018, 18:30.

2.2.4. الشفافية والإفصاح لصندوق ضبط الموارد: عدم نشر تقارير دورية تفصيلية عن الصندوق يقلل من شفافية التسيير ويؤدي إلى حرمان الرأي العام من الإطلاع على تطور وضعية الصندوق.²⁹

وحسب تصنيف مؤشر قياس الشفافية لمعهد صناديق الثروة السيادية فـصندوق ضبط الموارد الجزائري يصنف في الدرجة 1 من 10 في هذا المؤشر وهي أدنى درجة يمكن أن يتلاقها أي صندوق.³⁰

4.2.4. الشفافية والإفصاح لصندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي: تقوم حكومة التشيلي بتطوير وتحسين جميع جوانب إدارة صناديق الثروة السيادية، بما في ذلك المجالات المتصلة بشفافية القرارات والوصول إلى المعلومات المتعلقة بإدارتها، ولذلك يتم إعداد ونشر كل التقارير المتعلقة بالإستثمارات وبالإضافة إلى ذلك، تستخدم صفحة الويب والبيانات الصحفية للسماح للجمهور بالإطلاع على نتائج جميع اجتماعات اللجنة المالية والتوصيات الناتجة عنها، التي تتوافق مع القرارات الهامة التي اتخذتها وزارة المالية بشأن إدارة صناديق الثروة السيادية.³¹

كما تحسنت نوعية المعلومات الواردة في التقارير الشهرية والفصلية، فعلى سبيل المثال ازدادت وتيرة البيانات المتعلقة بأداء الصندوق منذ منتصف عام 2010 من تقارير فصلية إلى شهرية، كما أتيحت المزيد من المعلومات عن محافظ الاستثمار.³² وقد انعكست هذه الجهود في الإعتراف الدولي بمستوى الشفافية في تسيير أموال الصندوق، وعلى وجه الخصوص، منح معهد صناديق الثروة السيادية الذي يقيس شفافية صناديق الثروة السيادية الرئيسية التشيلي العلامة الكاملة في مؤشر الشفافية (درجة 10) ابتداء من الربع الثالث من عام 2009.³³

3.4. دور مبادئ سانتياغو في تعزيز الإفصاح عن صناديق الثروة السيادية:

إن الغرض من وضع المبادئ والممارسات المتعارف عليها هو تحديد إطار يعبر تعبيرا دقيقا عن ترتيبات الحوكمة والمسائلة وكذلك إدارة ممارسات الإستثمار في صناديق الثروة السيادية على أساس حكيم وسليم، وبالتالي تم استقاء عناصر المبادئ والممارسات المتعارف عليها من استعراض ممارسات الصناديق القائمة في عدد من البلدان، وخاصة المبادئ والممارسات المعمول بها في المحافل الدولية الأخرى ويمكن تطبيقها على أنشطة صناديق الثروة، وترى مجموعة العمل الدولية أن هذه المبادئ والممارسات سوف تساعد على تحقيق هدفها المشترك المتمثل في بيئة استثمارية مفتوحة ودرجة أكبر من الشفافية.³⁴ وتمثل الشفافية أحد العناصر الأساسية في تحقيق الهدف المشترك سواء في الشفافية من جانب صناديق الثروة السيادية بشأن هيكلها وعملياتها، أو من جانب البلدان المتلقية للإستثمار بشأن إجراءاتها المتبعة لغربلة الإستثمارات والمساواة في معاملة المستثمرين.³⁵

4.4. مدى التزام صناديق الثروة السيادية بمبادئ سانتياغو:

عندما أردنا الوقوف على مدى إلتزام الصناديق السيادية بتطبيقها لمبادئ سانتياغو، وجدنا التقرير الذي نشرته مجموعة " Geo Economica - جيو إيكونوميكا " التي تعد شركة أبحاث مستقلة مقرها جنيف، التقرير أظهر أن الغالبية بين أكبر صناديق الثروة السيادية في العالم تفتقر إلى الشفافية والحوكمة الملائمة، مما يحدث غموضا كبيرا لدى المستفيدين فضلا عن المستثمرين الآخرين.³⁶

1.4.4. مدى إمتثال صندوق ضبط الموارد لمبادئ سانتياغو: لتقييم تجربة الجزائر في ظاهرة الصناديق السيادية من خلال صندوق ضبط الموارد و مدى امتثاله لمبادئ سانتياغو يستوجب علينا التطرق إلى العناصر الأساسية التالية:³⁷

✓ **حوكمة الصندوق:** من المعروف عن صندوق ضبط الموارد أنه من الحسابات الخاصة للخزينة وغير مستقل عن الموازنة العامة للدولة، وهذا ما يؤدي إلى التداخل بين وظائف الصندوق و الموازنة و بالتالي التقليل من فعالية الصندوق في ضبط الموازنة، وهذا ما يتعارض مع المبدأ 1 و 6 من مبادئ سانتياغو التي تنص على وجود إطار قانوني سليم يكون أساس مؤسسي و إداري متين يبين بوضوح توزيع المسؤوليات والفصل بينهما، هذا من جهة ومن جهة أخرى نجد في ذات السياق أن المبدأ 6 و 16 من مبادئ سانتياغو ينصان على ضرورة الإفصاح علنا في إطار الحوكمة فيما يخص كيفية إدارة الصندوق السيادي على أساس من الإستقلالية التشغيلية عن الجهة المالكة له، بينما في صندوق ضبط الموارد نجد أن تسيير و إدارة هذا الأخير يقع على عاتق وزارة المالية وبالتالي سيطرة الحكومة على الصندوق مما يؤدي إلى تدني كفاءة الاستغلال أي (هيمنة الاعتبارات السياسية على حساب الاعتبارات الاقتصادية).³⁸

✓ **المراقبة و المساءلة:** حيث نجد أن المبدأ 10 من مبادئ سانتياغو ينص على وجود تشريع أو ميثاق المعني أو غير ذلك من الوثائق التأسيسية يحدد بوضوح إطار المساءلة، وهذا ما يتعارض في وثيقة إنشاء صندوق ضبط الموارد الجزائري كون أن هذا الأخير لا يخضع لرقابة البرلمان، خاصة أن العمليات الخاصة بحسابات الخزينة تتم خارج الموازنة العامة للدول وبالتالي عدم وجود رقابة مستقلة على الصندوق وهذا ما يؤدي إلى عدم خضوع الحكومة للمساءلة.

✓ **الشفافية و الإفصاح:** تنص المبادئ 11، 15، 17 على ضرورة إعداد تقارير سنوية مصحوبة بكشوف مالية عن عمليات الصندوق وفق المعايير المحاسبية القومية، إضافة إلى الإفصاح عن المعلومات المالية المتعلقة بالصندوق لتوضيح توجيهه الاقتصادي والمالي، في حين أن الجزائر لا تقوم بنشر تقارير و معلومات دورية تفصيلية عن الصندوق وهذا ما يقلل من شفافية التسيير و يؤدي إلى حرمان الرأي العام من الاطلاع على تطور وضعية الصندوق.

✓ **مجال عمل الصندوق:** فصندوق ضبط الموارد يتركز على سداد المديونية العمومية الخارجية، وهذا ما يؤدي إلى حرمان الجزائر من عوائد معتبرة يمكن أن تتحصل عليها في حال استثمار أصول الصندوق خارج أو داخل البلد من اجل تحسين عمل الصندوق عن طريق تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مستدامة³⁹، وبالتالي ضمان حق الأجيال القادمة للاستفادة من الثروة النفطية.

ومن خلال ما سبق ذكره، نجد أن صندوق ضبط الموارد لا يمثل نهائيا لمبادئ سانتياغو، كما أنه يعاني من اختلالات هيكلية تستدعي إصلاحات جذرية خاصة فيما يتعلق بحكومته، مجال نشاطه و كذا إستراتيجية استثمار أصوله⁴⁰، وهذا ما يستوجب على الحكومة الجزائرية إنشاء صندوق مستقبلي للثروة السيادية يعمل على الاستغلال الجيد للموارد عن طريق انتهاز إستراتيجية استثمارية متوسطة و طويلة الأجل.

إن تأسيس صندوق للثروة السيادية مستقبلي للجزائر، والعمل على نجاحه يتطلب توفر العديد من النقاط المهمة يمكن حصرها فيما يلي:⁴¹

✓ سن قوانين تأسيسية وكذا قوانين تنظيمية واضحة المعالم، خاصة فيما يتعلق بعمليات التمويل وعمليات السحب المتعلقة بصندوق الثروة السيادي المستقبلي.

✓ تكون أهداف الصندوق على المدى الطويل والمتوسط، أي أنها تراعى فيها حق الأجيال القادمة، فالتحديد الدقيق لأهداف يسهل القائمين على إدارة الصندوق من تحديد الإستراتيجية الاستثمارية المناسبة للوصول لتلك الأهداف المحددة مسبقاً.

✓ وضع هيكل تنظيمي واضح المعالم للصندوق، مما يسهل عملية الإشراف والتنفيذ والمراقبة لمختلف عمليات الصندوق وكذا تجعل من كل مسؤول أو قسم يتحمل المسؤولية المحددة له مسبقاً.

✓ الإلتزام بمبادئ الحوكمة والشفافية للصندوق السيادي، وتعتبر من أهم العناصر التي يجب مراعاتها في تأسيس الصندوق، وعليه فإن توضيح إطار حوكمة الصندوق ووضوح أهدافه يعتبر عامل مهم لنجاح استثماراته. كما أن الإلتزام بمبادئ الحوكمة وشفافية يعتبر مطلب وطني محلي من أجل ضمان استثمار الإيرادات النفطية بشكل سليم وبما يُطمئن الرأي العام المحلي على اعتبار الصندوق مكلف بإدارة المال العام والذي يعتبر حق لجميع الأجيال الحاضرة والمستقبلية على حد سواء.

2.4.4. مدى إمتثال صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي لمبادئ سانتياغو: أجرت الحكومة التشيلية التقييم الذاتي بغية تحديد درجة امتثال صناديق الثروة السيادية مع كل مبادئ سانتياغو، كجزء من الجهود المنتظمة للحكومة الرامية إلى تحسين المعلومات المتاحة للجمهور بشأن صناديق الثروة السيادية.⁴² ويعتبر الجدول الموالي ملخص لرابع تقرير ذاتي تقوم به الحكومة التشيلية سنة 2016 لمعرفة مدى امتثال صناديق الثروة السيادية التشيلية لمبادئ سانتياغو كجزء من جهود الحكومة لكي تتم إدارتها وفقاً لأفضل الممارسات الدولي :

الجدول رقم (04): مدى امتثال صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي لمبادئ سانتياغو

سنة التطبيق	المبادئ	
سنوات الإمتثال من سنة 2006 إلى غاية 2007	المبادئ من 01 إلى غاية 05	الإطار القانوني والأهداف والتنسيق مع سياسات الاقتصاد الكلي
من سنة 2006 الى سنة 2008	من المبدأ 06 الى غاية المبدأ 17	الإطار المؤسسي والهيكل التنظيمي
من سنة 2006 الى سنة 2010	من المبدأ 18 الى غاية المبدأ 24 باستثناء المبدأ 21	سياسة الاستثمار وإدارة المخاطر

Source : Vu, Ministry of Finance of Chile, Chilean Self-Assessment of Compliance with Santiago Principles, <http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/good-governance-practices-santiago/self-assessment-of-compliance-with.html>, 25 /06/2018, 17:00

يتضح لنا من خلال الجدول أن صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي التشيلي ملتزم بكل المبادئ منذ وقت مبكر من إنشاء هذا الصندوق ففي ظرف 5 سنوات كان الصندوق ملتزم بكل المبادئ عدى مبدأ واحد وهو المبدأ الواحد والعشرون الذي مزال الصندوق لم يمتثل له بعد، و بين التقرير أن صندوق الاستقرار الإقتصادي والإجتماعي يدار وفقاً لأفضل الممارسات الدولية ،سواء من ناحية الشفافية ، الحوكمة، الإستثمار و الإطار القانون.

5.4. الفرق بين الصندوق السيادي الجزائري و الصندوق السيادي التشيلي:

من خلال المعلومات التي تم تناولها في هذه الدراسة ، نجد أن كلا الصندوقين صندوق ضبط الموارد و صندوق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي يتفقان في تحقيق نفس الهدف والمتمثل في تحقيق الإستقرار المالي ، إلا أن هناك بعض الفروقات بينهما يمكن تلخيصها في الجدول الموالي:

الجدول رقم(05): الفرق بين صندوق FRR و ESSF

صندوق FRR	صندوق ESSF
- وزارة المالية هي الجهة المخولة لها عملية تسيير الصندوق.	- البنك المركزي CBC هو المسؤول على إدارة الصندوق تحت إشراف وزارة المالية.
- مجال عمل الصندوق يكمن داخل الجزائر بالتحديد "ضبط توازن الموازنة العامة" الناتج عن انهيار أسعار البترول.	- يكمن مجال عمل الصندوق في الخارج من خلال العمل على تنويع المحفظة الاستثمارية للصندوق بانتهاجه التخصيص الاستراتيجي للأصول.
- الجباية البترولية هي المورد الأساسي لصندوق ضبط الموارد.	- موارده متمثلة في الإيرادات الناتجة عن ارتفاع أسعار النحاس + الفائض المتبقي من ودائع PRF.
- عدم خضوعه لرقابة البرلمان مما يعني عدم وجود رقابة مستقلة على صندوق ضبط الموارد.	- يخضع للمراقبة و المساءلة من خلال تقسيم المهام و المسؤوليات بين مختلف الهيئات المكلفة بإدارة الصندوق.
- لا يتبع أي معيار من معايير الحوكمة.	- يتميز بالشفافية التامة في تسيير الصندوق من خلال إعداد ونشر كل التقارير المتعلقة باستثمارات الصندوق سواء شهرية كانت أو فصلية

المصدر: من إعداد الباحثين استنادا على المعلومات السابقة .

5. تحليل النتائج :

أثبتت الدراسة صحة الفرضية الأولى التي تنص على أن انشاء صندوق FFR كان راجع الى الفوائض المالية المعتبرة من الجباية البترولية التي حققتها الجزائر سنة 2000 والناتجة عن ارتفاع أسعار البترول هذا من جهة، ومن خلال المعلومات التي توصلنا إليها لاحظنا ان صندوق ضبط الموارد لايمثل نهائيا لمبادئ سانتياغو ولهذا ننفي فرضيه امتثاله لمبادئ سانتياغو، ومن جهة أخرى يعود سبب انشاء ESSF الى رغبة جمهورية التشيلي في إدارة الفوائض المالية المحققة من قاعدة الفائض المالي الهيكلي وعليه أصدرت قانون المسؤولية المالية سنة 2006 الذي تم بموجبه انشاء صندوق ESSF. إلى جانب امتثاله بالكامل لمبادئ سانتياغو .

-وفيما يخص الفرضية الثانية أثبتت الدراسة الدور الايجابي الذي قام به FFR خاصة في التخفيض من حجم المديونية العمومية بشقيها، الى جانب تمويله للعجز الموازي للخرينة العمومية، وبالتالي كان له دور مقبول الى حد ما في تحقيق الاستقرار المالي للبلاد، إلا أنه بسبب سوء تسييره ومحدودية مجالات عمله لم يستطع التصدي للصدمة النفطية الراهنة الناتجة عن انهيار أسعار النفط، مما انعكس ذلك على تآكل رصيده إلى ما دون الرصيد المحدد له مسبقا، وعليه ننفي فرضية اعتباره من التجارب الناجحة عالميا، أما فيما يخص الشق الثالث للفرضية فهو صحيح كون أنه يلزم الصندوق الجزائري إصلاحات جذرية عميقة من ناحية إعداد الأطر التنظيمية والقانونية والإدارية اللازمة لتسيير الصندوق لكي يضاهي الصناديق الرائدة عالميا.

6. خلاصة:

جاءت فكرة إنشاء صندوق ضبط الموارد بعد تحقيق الجزائر لفوائض مالية هائلة جراء ارتفاع الذي عرفته أسعار البترول سنة 2000 ، ويعد الصندوق من أهم الحسابات الخاصة التابعة للخزينة وبالتحديد حساب التخصيص الخاص، ولا تخضع هذه الحسابات لقواعد ومبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة من جهة ، ولا تخضع أيضا لرقابة السلطة التشريعية من جهة أخرى . وبعد أن أقرت التشيلي سنة 2000 قاعدة الفائض الهيكلي ولإدارة هذه الفوائض المحققة من تطبيق هذه القاعدة أقرت في سنة 2006 قانون المسؤولية المالية ، والذي تم بموجبه إنشاء صندوقين للثروة السيادية FRP و ESSF ، وهذا الأخير استبدل صندوق النحاس المنشأ في 1985 ، ويعد وسيلة لإستثمار الفوائض المالية من صادرات الموارد الطبيعية للبلاد.

• النتائج :

حيث توصلنا من خلال هذه الدراسة الى رصد النتائج التالية:

- ✓ يعتبر صندوق ضبط الموارد الجزائري حساب من الحسابات الخاصة التابعة لخزينة الدولة وليس صندوق سيادي وفقا لما هو متعارف عليه و تعود نشأته للطفرة النفطية سنة 2000 ، حيث اكتسبت الجزائر من خلالها فوائض مالية هائلة ارتأت أن تبني هذه الظاهرة حرصا منها للحفاظ على تلك الموارد المالية التي هي ملك للأجيال القادمة.
- ✓ الخطوة التي اتخذتها الجزائر في انشاء صندوق ضبط الموارد تعتبر خطوة ممتازة خاصة وان اقتصاد الجزائري يعتمد بنسبة شبه كلية على قطاع المحروقات و أن هذا الصندوق يمول أيضا من فائض الجباية البترولية، حيث كان لل FFR أداء ايجابي في تحقيق الأهداف التي انشأ من اجلها كتخفيض الدين العمومي، حيث أن الجزائر ومنذ 2009 لم تسجل أي عبي من أعباء المديونية.
- ✓ بالرغم من الدور الفعال الذي لعبه FRR منذ نشأته الى غاية 2013، الا أن الأزمة التي عصفت بالاقتصاد العالمي في منتصف 2014 والتي أثرت و بشكل جوهري على الدول النفطية خاصة الجزائر ،حيث كلفت هذه الأخيرة من خلالها عجزا مستمرا في رصيد الموازنة العامة طيلة هذه الفترة (2014-2017)، مما انعكس على رصيد الصندوق بالتناقص الى دون الرصيد المحدد له مسبقا منذ نشأته 740 مليون دينار.
- ✓ ساهم صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي في تحقيق الاستقرار المالي للتشيلي في عدة سنوات كان أهمها سنة 2009 عندما ساهم في تمويل جزء كبير جدا من العجز الموازي بمبلغ يفوق 9 مليار دولار أمريكي ، وكان ذلك بسبب تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الإقتصاد التشيلي.
- ✓ تعتبر التجربة التشيلية في ظاهرة الصناديق الثروة السيادية من التجارب الناجحة ،خاصة وأنها تحتل المراتب الأولى عالميا الى جانب النرويج وبعض الدول في درجة شفافية وإفصاح صناديقها السيادية وامتثالها بنسبة شبه كلية لمبادئ سانتياغو.
- ✓ صندوق ضبط الموارد الجزائري لا يتمتع بالشفافية عكس صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي ، ففي حين يحتل هذا الأخير المرتبة الأولى في مؤشر لينابورغ- مادويل لشفافية الصناديق السيادية ، برصيد عشرة نقاط من أصل عشر نقاط ، يحتل صندوق ضبط الموارد المرتبة الأخيرة برصيد نقطة واحدة من أصل عشر نقاط.

✓ يتفق كل من صندوق FFR و ESSF في أن كلاهما يهدفان الى تحقيق الاستقرار المالي للبلدين الا أن الاختلاف يكمن في الجهة المخول لها عملية تسيير الصندوقين الى جانب درجة شفافية الصندوق، خاصة وان ESSF يحتل المراتب الأولى بدرجة 10 من 10 في حين FFR 1 من 10 .

• التوصيات :

- ✓ تعزيز أطر الحوكمة بما يضمن شفافية وصحة المعلومات المتعلقة به و إتاحتها للجمهور وذلك بإنشاء موقع خاص للصندوق به حجم أصوله و كل العمليات التي يقوم بها .
- ✓ اخضاع موارد و استخدامات الصندوق للرقابة البرلمانية.
- ✓ ضرورة استغلال موارد الصندوق في الاستثمارات المختلفة خارج قطاع النفط، حيث يساهم ذلك بشكل كبير في عملية التنوع الاقتصادي.
- ✓ الاستفادة من تجارب بعض الدول الناجحة كتجربة التشيلي وتجارب بعض الدول النفطية الأخرى، خاصة وان نجاح اي تجربة من التجارب العالمية في هذه الظاهرة يعتمد بشكل كبير على سلامة الوضع الاقتصادي للدولة، وبالتالي فعلى الجزائر أن تعمل على معالجة إقتصادها من تبعيته للقطاع النفطي.

7. الهوامش والإحالات:

1. Fond de Regulation des Recettes

2. رئاسة الجمهورية، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 108 ، الصادرة بتاريخ: 31 ديسمبر 1965 ، المرسوم 65-320 المتضمن قانون المالية لسنة 1966، الصادر بتاريخ: 1965/12/31، المادة 6 مكرر4، سنة 1965، ص: 01.
3. هاجر يحي، سياسات ترشيد دور صناديق السيادية-دراسة حالة صندوق ضبط الموارد بالجزائر-على الرابط <http://www.asjp.cerist.dz/en/> تاريخ الاطلاع: 16/ 06/ 2018 على الساعة: 10:00، ص: 01.
4. قانون رقم 23-22 المؤرخ في 4 ذي القعدة عام 1424هـ الموافق لـ 28/12/2003 المتضمن قانون المالية لسنة 2004.
5. نبيل بوفليح و فاطمة فوقة، انعكاسات الأزمة النفطية لـ 2014 على الحسابات الخاصة للخزينة في الجزائر: مع التركيز على صندوق ضبط الموارد، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر ، 2017، ص: 149.
6. نفس المرجع ، ص: 148.
7. نبيل بوفليح ، فعالية صناديق الثورة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية ، مجلة الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية ، العدد 4، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2010، ص: 84.
8. نبيل بوفليح ، صندوق ضبط الموارد في الجزائر كأداة لضبط وتعديل الميزانية العامة في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، العدد الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004، ص: 242 .
9. نبيل بوفليح ، فعالية صناديق الثورة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية، مرجع سبق ذكره، ص: 85.
10. خالدية بن عوالي، "استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج"، (مذكرة للحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، 2015-2016)، ص: 132 .
11. ويقصد بها الإيرادات التي يمكن أن تحصلها الحكومة في حال نمو الإنتاج عند معدلاته الطبيعية، وبقاء أسعار اثنين من أهم صادراتها من مواردها الطبيعية وهما النحاس و الموليبدنوم عند مستوياتها المتوقعة على المدى الطويل.
12. عبد الرحمن مُجَد السلطان ، مقال بعنوان :كيف تغلبت تشيلي على نقمة الموارد ، على موقع ألفا بيتا نخبة كتاب المال و <http://alphabet.argaam.com/article/detail/92438> تاريخ الإطلاع : 18/ 06/ 2018 على الساعة : 20:00، ص: 01.

13. عبد الرحمن مُجّد السلطان ،مقال بعنوان :كيف تدير التشيلي فوائضها المالية ، على موقع ألفا بيتا نخبة كتاب المال والاقتصاد : <http://alphabeta.argaam.com/article/detail> ، تاريخ الإطلاع : 18/ 06/ 2018 على الساعة : 20:15 ، ص:01.
14. Vu ، **Pension Reserve and Social and Economic Stabilization** Fund , paper from Ministry of Finance , Chile.
15. علي واثق الموسوي، الاستقرار الاقتصادي :الصناديق السيادية ، الربيع، الموازنة العامة ،السوق،الطبعة الأولى،دار الأيام للنشر،الجزء الأول، عمان،الأردن،2017، ص:227.
16. Vu ،Informes Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), <http://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15497.html>, 20/06/2018,10:00.
17. Vu, **The Chilean Ministry Of Finance**,Annual Rapport on the sovereign wealth fond 2015,chile, 2016,P :15
18. **The Chilean Ministry Of Finance** ,<http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report.html> , 21/06/2018,1700:
19. علي واثق الموسوي، مرجع سبق ذكره ، ص:228.
20. Khalid A.Alsweilen OPS,**Acomparative study of sovereign investor models:Sovereign Fond Profiles**,Harvard Kannedy Schoul,2015,P20
21. Natural Resource Funds chili ,**The Pension Reserve Fund and the Economic and Social Stabilization Fund** , august 2013 , p :7.
22. La Biblioteca del Congreso Nacional de Chile (BCN), http://www.bcn.cl/obtienearc_hivo?id=repositorio/10221/11852/1/90958-E-1907211-CB-Descripcion-FEES-90958.doc ,22 /06/2018 ,11:30.
23. Vu, **The Chilean Ministry Of Finance**,Annual Rapport on the sovereign wealth fond , 2015,P :12.
24. **The Chilean Ministry Of Finance**, <http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report/annual-report-sonerign-wealth-funds-377273.html> ,22 /06/2018 ,18:30.
25. Keddari Nassim et Melouah Katib,"**Financements stratégiques Internationaux cas du Fonds Souverains Algerien(FRR)**",(Mémoire de fin de Cycle Master en sciences commerciales,option :Finance et commerce International, Université Abde Rrahmane Mira,Bejaia ,2016-2017),P :
26. مُجّد واثق الهام و سعد سليمان المعيني،متطلبات الشفافية و الإفصاح عن صناديق الثروة السيادية في ظل مبادئ سانتياغو، كلية الإدارة الاقتصادية ، جامعة العراق،2014، ص:13.
27. Oukaci Ali Et Rahmani Halim, "**Les Fondssouverains Quelles Opportunités Pour l'Algérie?**", (memoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de master en econo mie appliquée, ingénierie financière, faculté des sciences economiques, commerciales et des sciences de gestion département des sciences economiques, Université Abderrahmane Mira De Bejaia,2013/2014),P:19
28. **Sovereign Wealth Funds Institute** ,linaburg-maduell-transparency-index, <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index>,23 /06/2018,20:30
29. فرحات عباس و سعود وسيلة ،حوكمة الصناديق السيادية -دراسة تجربة كل من الرويج و الجزائر،مجلة الباحث الاقتصادية،العدد04،جامعة 20 أوت 1955،سكيكدة ،ديسمبر2015، ص:18.
- 30.**Sovereign Wealth Funds Institute**, Linaburg-Maduell-Transparency-Index, <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings>, 24/06/2018 ,19:00
- 31.**The Chilean Ministry of Finance** ,<http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report.html> ,24 /06/2018 ,19:00
32. **The Chilean Ministry of Finance** ,<http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report.html> ,24 /06/2018 ,20:00
33. **The Chilean Ministry of Finance** ,<http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/annual-report.html> ,24 06/2018 ,1700.
34. **Sovereign Wealth Funds Institute** ,<http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-funds-rankings> ,24 /06/2018,21:00.
35. مُجّد واثق الهام وسعد سليمان المعيني،مرجع سبق ذكره، ص:15.
36. ريمة العابد، حوكمة صناديق الثروة السيادية وشفافية أعمالها،مجلة العلوم الإنسانية،كلية العلوم الاقتصادية ، المجلد 45، جامعه عبد الحميد مهري ، قسنطينة ، الجزائر ،جوان 2016، ص: 65.

37. مختار عصماني، "دور الجباية البترولية في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2014)"، (رسالة ماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال و التنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2013-2014)، ص: 181، 182.
38. عباس فرحات و وسيلة سعود ، مرجع سبق ذكره، ص: 18.
39. Keddari Nassim et Melouah Katib , op.cit, P:82.
40. هاجر يحيى، تقييم مدى التزام الصناديق الثروة السيادية بمبادئ سانتياغو "دراسة حالة صندوق معاشات التقاعد الحكومي العالمي - النرويج - صندوق ضبط الموارد - الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 01، العدد 16، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2017، ص: 270.
41. أحمد نصير و سليمان زواري فرحات، مداخله بعنوان: صندوق الثروة السيادية كمشروع مستقبلي للجزائر في ظل التحديات الاقتصادية الراهنة ، مقدمة بالملتقى الدولي السادس حول بدائل النمو و التنويع الاقتصادي في الدول المغاربية بين الخيارات و البدائل المتاحة، المنعقد يومي 2-2016/11/3، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة حمه لخضر، الوادي، الجزائر، ص: 16.
42. Vu, Ministry of Finance of Chile, Chilean Self-Assessment of Compliance with Santiago Principles, <http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/good-governance-practices-santiago/self-assessment-of-compliance-with.html>, 25 /06/2018, 15:00.