



### دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان نفطية مختارة (النرويج ، الجزائر)

عقيل حميد جابر الحلو<sup>a</sup> ، زينب شاكر جبير<sup>b</sup>  
جامعة المثنى / كلية الادارة والاقتصاد

#### المخلص

#### معلومات المقالة

تتطلع هذه الدراسة لتحليل دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان نفطية مختارة، وقد استندت الدراسة الى فرضية مفادها " ان صناديق الثروة السيادية تعمل على دعم الموازنة العامة عند حدوث تقلبات في الاسعار النفطية ولاسيما في البلدان المنتجة للنفط، لكن يختلف مقدار الدعم المتحقق باختلاف النظام الاقتصادي لكلا البلدين والاسلوب المتبع في تخصيص وادارة اصول صندوقها السيادي. وتضم عينة الدراسة دولتي (النرويج، والجزائر) من خلال تسليط الضوء على دور صندوق التقاعد الحكومي العالمي النرويجي ودور صندوق ضبط الموارد الجزائري في دعمهما للموازنة العامة للبلدين موضع الدراسة، وقد اعتمدت الدراسة على تحليل النسب المالية ذات العلاقة بتحليل بيانات موازنات كلا البلدين ودور الصندوق السيادي في دعمهما، وان اهم ما توصلت اليه الدراسة، ان الاختلاف الجوهرى بين التجربة النرويجية والجزائرية هو الطريقة المستخدمة في ادارة العوائد النفطية والهدف الذي ترغب في تحقيقه ، فصندوق التقاعد النرويجي يأخذ بنظر الاعتبار عند تحقيق اهدافه طبيعة الثروة النفطية الناضبة وعمرها المحدود ، وتأثيرات تقلب اسعارها في السوق النفطية على الاقتصاد المحلي ، فضلا عن تأثير زيادة انفاق الفوائض النفطية على القطاعات الاقتصادية الاخرى ، اما صندوق ضبط الموارد الجزائري فقد اهمل كل هذه الجوانب وركز على تحقيق الاستقرار المالي بتغطية عجز الخزينة العمومية ومن ثم الميزانية العامة مهما كان حجم العجز الحاصل مما ادى الى تزايد الانفاق العام الذي ادى بدوره الى تعاظم فجوة العجز الموازني سنة بعد اخرى.

تاريخ البحث  
الاستلام : 2018/5/15  
تاريخ التعديل : 2018/6/26  
قبول النشر : 2018/8/28  
متوفر على الأترنت: 2019/3/27

**الكلمات المفتاحية :**  
صناديق الثروة السيادية  
الموازنة العامة  
تقلبات اسعار النفط  
العوائد النفطية  
الاستقرار المالي

© 2019 جامعة المثنى . جميع الحقوق محفوظة

#### Abstract

This study try to analysis "the role of sovereign wealth funds in supporting the budget of selected countries with the possibility of applying them in Iraq", The study was based on the hypothesis that "sovereign wealth funds work to support the public budget when fluctuations in oil prices occur, especially in oil-producing countries (Algeria and Norway), but the amount of support achieved varies according to the economic system of both countries and the manner in the allocation and management of assets of their sovereign fund. The study sample includes the two countries (Norway and Algeria) highlighting the role of the Norwegian Global Government Pension Fund and the role of the Algerian Resources Fund Their support for the public budget of the two countries that they sample of study, The study was based on an analysis of the financial ratios related to the analysis of the budgets of both countries and the role of the sovereign fund in supporting them, The most important conclusion of the study is that the fundamental difference between the Norwegian and Algerian experience is the method used to manage the oil revenues and the objective that you wish to achieve. The Norwegian Pension Fund takes into account in achieving its objectives the nature of the oil wealth and its limited age and the effects of fluctuations in prices in the oil market. As well as the effect of increased spending of oil surpluses on other economic sectors. The Algerian Resource Control Fund neglected all these aspects and focused on achieving financial stability by covering the deficit of the public treasury and then the public budget is important The size of the shortfall, which led to increased public spending, which in turn led to a growing budget deficit gap year after year.

\*  
Corresponding author : G-mail addresses : akeelalhlo57@gmail.com.

## المقدمة

2. استعراض لتجربة صندوق التقاعد الحكومي العالمي النرويجي والذي من مهامه الاساسية هي دعم الموازنة العامة للنرويج ومحاولة تقييم تلك التجربة والاستفادة منها في الاقتصاد في الجزائر في بتفعيل ادواتها التي تنسجم مع الاقتصاد الجزائري في الية عمل صندوق ضبط الموارد الجزائري.

### فرضية الدراسة

تعمل صناديق الثروة السيادية على دعم الموازنة العامة عند حدوث تقلبات في الاسعار النفطية ولاسيما في البلدان المنتجة النفط (كالجزائر والنرويج)، لكن يختلف مقدار الدعم المتحقق باختلاف النظام الاقتصادي لكلا البلدين والاسلوب المتبع في تخصيص وادارة اصول صندوقها السيادي.

### هدف الدراسة

تهدف الدراسة الى تحقيق ما يلي:

1. تسليط الضوء على الاطار المفاهيمي والمعرفي لصناديق الثروة السيادية والموازنة العامة.
2. تحليل دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة مع الاستشهاد بتجربة النرويج ومحاولة تطبيق بعض جوانبها في صندوق ضبط الموارد الجزائري.

### منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة على الاسلوب الوصفي والمنهج الاستقرائي في تحليل نتائج المعطيات المتوفرة عن الظاهرة تحليلا علميا ومنطقيا بهدف الوصول الى النتائج العلمية المتعلقة بمتغيرات الدراسة.

### حدود الدراسة

#### ✓ الحدود المكانية

تم الاشارة في هذه الدراسة الى تجارب انشاء صناديق الثروة السيادية في دولتي النرويج والجزائر.

#### ✓ الحدود الزمانية

لم يتم تحديد مدة زمنية معينة للتجارب المختارة من قبل الباحثة (النرويج، الجزائر)، وانما تم الاعتماد على ما متوفر من بيانات ومعلومات متاحة من قبل تلك البلدان لما لخصوصية بيانات موضوع الدراسة في تلك البلدان .

اصبح الاقتصاد العالمي يولي اهتماما كبيرا بظاهرة انشاء صناديق الثروة السيادية، ولاسيما بعد الازمة المالية العالمية في عام 2008، من خلال تحكمها بأصول مالية كبيرة ونفوذها المتعظم في الكثير من الاسواق المالية العالمية، حيث تعد احدى علامات القوة المالية للبلدان المالكة لها، وتشكل احد الموارد التي تعكس التنوع و التطوير في بنية راس المال القومي في اطار التفاعل مع النظام المالي العالمي . وتزداد اهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصادات الريعية ولاسيما البلدان النفطية لكونها تمتلك فوائض مالية ضخمة ناجمة عن عائدات تصدير الموارد الطبيعية (النفط والغاز مثلا) كبلدان الخليج العربي والجزائر، ولقد تأكد لأغلب البلدان النفطية ونتيجة لتجاربها الطويلة في ادارة الاقتصاد الكلي، انه لا بد لها من تبني فكرة انشاء صناديق للثروة السيادية، وذلك للتقليل من حدة المشاكل المرتبطة بالتقلبات الكبيرة في اسعار النفط الذي يمثل اهم مصادر ايراداتها، وتختلف اهداف انشاء صناديق الثروة السيادية من بلد الى آخر وفاقا لاحتياجات الاقتصاد الكلي للبلد المعني، فبعضها يستغل تلك الفوائض المالية في الاستثمار المتوسط وطويل الاجل في بوابة صناديق الاجيال، ومنها ما يهدف لتحقيق الاستقرار المالي داخل البلاد وحماية الاقتصاد الوطني كصناديق الاستقرار.

ولقد تناولت الباحثة تجربتين لبلدين نفطيين مختلفين في سياستهما المالية والاقتصادية وهما تجربة الصندوق السيادي النرويجي لكونه يقدم أنموذجا يحتذى به عالميا من حيث تكريس مبادئ الشفافية وتطبيق قواعد الاستثمار والاخلاق، وتجربة الجزائر باعتبار ان صندوقها المعروف بصندوق ضبط الموارد وظيفته الاساسية هي دعم الموازنة العامة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي .

### مشكلة البحث

تنجسد مشكلة الدراسة في اعتماد الاقتصادات الريعية بشكل رئيس على الموارد الطبيعية في تكوين مصادر دخلها ولاسيما البلدان النفطية ومنها الجزائر، وهذا الامر يجعل من الاقتصاد عرضة للتقلبات الدورية التي تحصل بأسعار النفط في السوق النفطية العالمية، وبالتالي فأشكالية الدراسة تتركز على ماهية الصناديق السيادية وكيف لها ان تعالج الازمات المفاجئة..

### اهمية الدراسة

تتجلى اهمية الدراسة بالاتي:

1. محاولة التعرف على الية عمل الصناديق السيادية مع الموازنة العامة وماهي طبيعة العلاقة بينهما.

## الاطار النظري

### الصناديق السيادية والموازنة العامة

#### اولاً: الصناديق السيادية

#### 1. تعريف الصناديق السيادية

من خلال اطلاعنا على جملة من البحوث والدراسات السابقة لم نجد تعريف محدد لصناديق الثروة السيادية فكل جهة تعرفها حسب معيار معين او حسب تقديرات أصول تلك الصناديق سواء حالياً او مستقبلياً، حيث تعرف صناديق الثروة السيادية من قبل صندوق النقد الدولي "بأنها استثمار لأغراض خاصة الأموال أو الترتيبات، المملوكة من قبل الحكومة العامة، والتي أنشأتها هذه الاخيرة لأغراض الاقتصاد الكلي"، (IMF, 2008:34). اما منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فقد عرفت الصناديق السيادية "بأنها وسائط استثمار تعود ملكيتها للبلد تمول من موجودات الصرف الأجنبي، كما أضافت وزارة الخزانة الأميركية الى ذلك بانها تدار بصورة مستقلة عن الاحتياطات الرسمية للسلطات النقدية" (المنيف، 2009: 14).

وبالنسبة لمجموعة العمل الدولية فقد عرفت صناديق الثروة السيادية "بأنها مجمعات لأموال سيادية تتمثل بإيرادات الموجودات السلعية والموجودات غير السلعية السيادية، وهذه الأموال تستثمر في موجودات مالية او غير مالية اجنبية وبأجل متوسطة أو طويلة تدر أرباحاً او عوائد بهدف مواجهة الاخطار المستقبلية"، (IWG, 2008:4). أما مركز لندن للخدمات المالية الدولية (IFSL) فقد عرف صناديق الثروة السيادية بأنها "عبارة عن حافظة كبيرة للأموال التي تعود ملكيتها وادارتها للحكومة والتي بدورها تستثمر هذه الاموال في أصول محلية وأجنبية، على الغالب أجنبية، ولمدة طويلة من الزمن ويتم تمويل هذه الحافظة من خلال الاحتياطات النقدية الأجنبية، وفي بعض الاحيان قد تتضمن صناديق التقاعد العامة (Marko & Duncan, 2008:2).

كما تعرف صناديق الثروة السيادية بأنها منظومة متكاملة من الآليات في المجالات كافة والتي تستخدمها الحكومات بما لها من سلطة سيادية وذلك لتحقيق هدف ترشيد وتعظيم دالة المنفعة الاقتصادية والاجتماعية من استقلال واستثمار وإدارة الثروات السيادية بمختلف أشكالها أي التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية للدخل القومي وكذلك تحقيق مبدأ العدالة التوزيعية بين أفراد الجيل الواحد وبين الأجيال وصولاً إلى تأسيس بنية تحتية متقدمة للاقتصاد الوطني في المجالات كافة وتحقيق التنمية المستدامة ومواجهة الصدمات الاقتصادية (السلبية والايجابية) وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، (سلمان ، 2010 : 4).

وترى الباحثة بأن رأي Jory & others (2010) هو التعريف الأشمل والأقرب لصناديق الثروة السيادية، بأنها تلك الصناديق المدارة من قبل الحكومات ( مثل مؤسسة حكومة سنغافورة للاستثمار) وتختلف اساليب استثماراتها، فبعضها تستثمر في الاقتصاد المحلي مثل(صندوق الخزانة الوطني الماليزي بالدينار البحريني في ماليزيا)، والبعض الاخر غالباً ما تستثمر في الخارج مثل (مؤسسة الاستثمار الصينية)، وهناك صناديق الثروة السيادية تميل الى الاستثمارات المتحفظة في الأصول الآمنة مثل السندات الحكومية، وهناك أيضاً التي تنفذ استثمارات عالية المخاطر من خلال المشاركة في المشاريع المشتركة و/ او صفقات الأسهم الخاصة او الاستحواذ (مثل جهاز أبو ظبي للاستثمار)، فضلاً عن وجود عدد قليل من صناديق الثروة السيادية التي تستثمر في صناديق التقاعد، بمعنى انها أنشأت لتسهيل المدخرات الحكومية اللازمة لتلبية نفقات التقاعد للجمهور مثل (صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج)، في حين ان بعض الحكومات ليس لديها سوى هذا النوع الأخير، والبعض الآخر تأسس صندوق شامل يضم كل الانواع السابقة أي جميع الطرق المستخدمة في الاستثمار المذكورة أعلاه مثل ( الصناديق المملوكة لدولة الإمارات العربية المتحدة) (Jory & others, 2010:590-591)، لذلك فإن صناديق الثروة السيادية تختلف في أهدافها، والطريقة التي تدار بها، ونهج استثماراتها .

#### 2. نشأت الصناديق السيادية

تعد صناديق الثروة السيادية ظاهرة ليست بالحديثة على الساحة المالية العالمية، بالرغم من وصولها الى ذروة التداول في النصف الثاني من عام 2007 والنصف الاول من سنة 2008، الا ان فكرة التأسيس نشأت في دولة الكويت في خمسينيات العقد المنصرم حيث ظهر اول صندوق ثروة سيادي فيها في شباط من عام 1953 اي قبل استقلال الكويت عن بريطانيا سنة 1961 باسم صندوق احتياطي الاجيال القادمة وإدارة هيئة مستقلة عن البنك المركزي ووزارة المالية تتمثل بهيئة الاستثمار الكويتية، بهدف استثمار عائدات النفط ومن ثم تقليل الاعتماد عليها (مناعي، 2008: 11)، ومنذ سنة 1965 اصبح الصندوق يمول بنسبة 10% من الايرادات النفطية السنوية، حيث ان عائدات الصندوق في سنة 1986 ازدادت عن عائدات النفط في ذلك العام، ، ويمكن القول ان السبب الاساس في انشاء هذه الصناديق هي لتجنب تلك الحكومات عنصر المخاطر في حالة تراكم الفوائض المالية وعدم استغلالها، وسميت هذه الفوائض بالبداية بمصطلح (البترودولار) ويقصد بها استثمار الفوائض المتحققة من النفط في البلدان الغربية والولايات المتحدة الامريكية لكن سرعان ما استبدل هذا المصطلح بمصطلح (الصناديق السيادية) (عبد الباقي، 2010: 24).

### 3. أهمية الصناديق السيادية

تنوع مصادر الناتج المحلي الاجمالي بتنمية أنشطة جديدة، مثل صندوق ابو ظبي، وصندوق دبي الذي طور قطاع السياحة وصناعات التسلية والأعمال الأخرى المتعلقة بالمواد الأولية، و تسهم الصناديق السيادية في المحافظة على الاستقرار الاقتصادي للدول المالكة لتلك الصناديق فهي تحمي اقتصاداتها من الصدمات الناتجة عن انهيار أسعار المواد الأولية، وبما انها تحتفظ بجزء من عوائدها لصالح الاجيال القادمة بعد نزوب المواد الخام لذلك فهي تعد احتياطات للدول المالكة لها، وتساهم في تحقيق عوائد مالية ثابتة عن طريق تنويع المحافظ الاستثمارية لتتفادى المخاطر الاستثمارية المتنوعة والاهتمام بالعوائد الناتجة عن الاستثمار في الاصول الحقيقية والتي غالبا ما توفر فرص عمل للداخلين في سوق العمل، وبالتالي فهي تساعد في تخفيض معدلات البطالة (HahiraandLucleren,2008:2)، والجدول (1) يوضح تسلسل اكبر 40 صندوق ثروة سيادي في العالم لسنة 2016 وفقا لبعض الاحصائيات الحديثة.

تتبع أهمية صناديق الثروة السيادية من الدور التنموي الذي تقوم به وفاقاً لرأي صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، من خلال مهامها المرتبطة باستقرار المالية العامة وتوفير الدخل للأجيال القادمة، كما تساعد في الحد من تكاليف الفرصة البديلة لامتلاك الاحتياطات، كذلك تساهم في تجنب دورات الكساد والرواج في البلدان المنشئة لها، فهي تعد مصدر دائم لتمويل الميزانية العامة من خلال قوة تحقق عوائدها في الاستثمار الذكي، فضلا عن حيازة الحكومات لدخول تساعد في تغطية عجزها المالي عندما تنخفض إيراداتها وترتفع نفقاتها لسبب أو لآخر (محمد، 2015: 7)، كما تبادر بأساليب جديدة في مجال جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة، حيث تتمكن الصناديق السيادية من تمويل الهياكل الاقتصادية الاساسية في البلدان التي تطمح الى جذب تلك الاستثمارات، فهي تعمل على

جدول (1) اكبر 40 صندوق ثروة سيادي في العالم لسنة 2016 وفقا لبعض الإحصاءات الحديثة حسب الترتيب (بليون دولار)

الترتيب	اسم الصندوق	حجم الاصول المدارة	البلد	تاريخ الانشاء
1	صندوق التقاعد الحكومي العالمي	860.87	النرويج	1990
2	شركة الصين للاستثمار	813.76	الصين	2007
3	جهاز ابو ظبي للاستثمار	773.00	الامارات العربية المتحدة	1976
4	مؤسسة النقد العربي السعودي	668.37	السعودية	1952
5	ادارة البلد للنقد الاجنبي	599.61	الصين	1997
6	هيئة الاستثمار الكويتية	592.00	الكويت	1953
7	الهيئة النقدية في هونغ كونغ	401.63	هونغ كونغ (الصين)	1993
8	مؤسسة الخليج للاستثمار	344.00	سنغافورة	1981
9	الصندوق الوطني لضمان الاجتماعي	294.85	الصين	2000
10	هيئة قطر للاستثمار	256.00	قطر	2005
11	مؤسسة دبي للاستثمار	196.00	الامارات العربية المتحدة	2006
12	تماسيك القابضة	170.36	سنغافورة	1974
13	مجلس ابو ظبي للاستثمار	110.00	الامارات العربية المتحدة	1999
14	صندوق المستقبل	95.60	استراليا	2004
15	شركة الاستثمار الكورية	91.80	كوريا الجنوبية	2005

2008	روسيا	71.26	الصندوق الوطني للثروة	16
2011	ايران	64.80	صندوق التنمية الوطنية	17
2002	الامارات العربية المتحدة	63.50	شركة مبادلة للتنمية	18
2008	كازاخستان	62.80	سامروك كزينا	19
2000	كازاخستان	61.03	الصندوق الوطني للنفط في كازاخستان	20
2006	ليبيا	60.00	الهيئة الليبية للاستثمار	21
2000	الامارات العربية المتحدة	58.04	الشركة الدولية للاستثمار البترولي	22
1976	الولايات المتحدة الامريكية (الاسكا)	56.28	صندوق الاسكا الدائم	23
2014	الصين	40.00	صندوق طريق الحرير	24
1983	بروناي	39.30	وكالة استثمار بروناي	25
1999	انديجان	35.82	الصندوق الحكومي للنفط في انديجان	26
1993	ماليزيا	34.89	صندوق خزانة الوطني	27
1854	الولايات المتحدة الامريكية (تكساس)	34.53	صندوق مدرسة تكساس الدائمة	28
2008	روسيا	31.30	الصندوق الاحتياطي	29
2001	نيوزيلاندا	22.62	صندوق التقاعد النيوزلندي	30
2002	الجزائر	19.25	صندوق تنظيم الايرادات	31
2005	تيمور- ليشتي	16.20	صندوق تيمور- ليشتي للبترو	32
1958	الولايات المتحدة الامريكية (نيو مكسيكو)	15.61	مجلس ولاية نيو مكسيكو للاستثمار	33
2007	الامارات العربية المتحدة	15.00	هيئة الامارات للاستثمار	34
2007	شيلي	14.38	صندوق الاستقرار الاقتصادية والاجتماعي	35
1976	كندا	13.88	صندوق البرتا التراثي للادخار والائتمان	36
2009	ماليزيا	13.87	صندوق تنمية ماليزيا	37
1980	الامارات العربية المتحدة	13.00	دبي العالمية لرأس المال	38
2004	سلطنة عمان	13.00	صندوق الاحتياطي العام للبلد	39

2006	مملكة البحرين	10.43	الشركة القابضة لممتلكات البحرين	40
------	---------------	-------	---------------------------------	----

Source: Sovereign Wealth Funds 2016, Fundación KPMG, Ministerio DE ,Economia Industria , Gobierno español , 2016 : p 92.

#### 4. دوافع انشاء صناديق الثروة السيادية

#### ثانيا : الموازنة العامة

##### اولا : تعريف الموازنة العامة

توجد عدة دوافع او موجبات لإنشاء الصناديق السيادية منها:

تتعدد وتختلف تعاريف الموازنة العامة باختلاف المدارس الفكرية الاقتصادية وطبيعة الدور الاقتصادي والاجتماعي الذي يقوم به البلد في الوقت الذي يختلف هذا الدور داخل البلد نفسه من وقت لآخر بتأثير عدة عوامل منها تطور الفلسفة والسياسة الاقتصادية والاجتماعية لتلك البلد، اذ عرفها قانون اصول المحاسبات العامة العراقي المعدل بالفقرة (1) من المادة الثانية بأنها "جداول تتضمن التنبؤ بالواردات والمصروفات في سنة مالية واحدة تعين في قانون الموازنة (العلي، 2007: 178). كذلك عرفها القانون الروسي بأنها "عبارة عن الخطة المالية الرئيسية المكونة للصندوق المركزي العام للبلد واستخدامها من الموارد النقدية للبلد الروسية الاتحادية (البكري، 2011: 1). في حين عرفها القانون الفرنسي بأنها "الصيغة التشريعية التي تقدر من خلالها اعباء البلد وايراداتها، ويوافق عليها البرلمان ويقرها في قانون الموازنة الذي يعبر عن اهداف البلد الاقتصادية والمالية (الشعراوي، 2007: 153). وعرفها القانون الامريكي " بانها صك تقدر فيه نفقات السنة المقبلة وواراداتها وفقا للقوانين المعمول بها عند التقديم واقتراحات الجباية المعروضة فيها " (طاقة والعزوي، 2007: 505).

وعرفت ايضا من اغلب الكتاب المعاصرين بأنها " نظام موحد يمثل البرنامج المالي للسنة المالية التالية وبذلك تبرز لدينا الخطة المالية التي تعد جزء من الخطة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للبلد ( شيحان، 2012: 186). وترى الباحثة ان الموازنة العامة يمكن ان تعرف " بأنها برنامج مالي يقدر نفقات وايرادات البلد لمدة مستقبلية معينة في الاغلب سنة واحدة، وتمثل ترجمة للأهداف التي يسعى البلد لتحقيقها، ويمكن عدها وسيلة لتخطيط السياسات المالية الحكومية، ولتنفيذ جميع سياساتها في حدود مقدرتها المالية".

##### ثانيا : هيكلية الموازنة العامة

ان من ابرز مكونات الموازنة العامة هما الايرادات العامة والنفقات العامة حيث يقع كل واحد منهما في جانب مقابل للآخر وسنتطرق الى مفاهيمهما :

1. طبيعة الموارد غير المتجددة (الناضبة) والحاجة لبناء اصول اخرى اكثر ديمومة تدر دخلا للأجيال القادمة تعوض نضوب الاصل الحالي، واستفادة الجيل الحالي فقط من ايراداته والذي اطلق عليه مصطلح العدالة بين الاجيال (عباس ووسيلة، 2015: 11-12).

2. امكانية تنويع قاعدة الاقتصاد الوطني والطاقة الاستيعابية لذلك الاقتصاد والتي تعتمد على حجم الاحتياطي والانتاج، وبالتالي مقدار العائد المخصص للفرد فضلا عن حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العوائد، وكذا الامكانيات الحالية والممكنة لذلك الاقتصاد. اذ يلاحظ ان الاقتصادات التي تتسم بصغر حجمها وقلة سكانها ومحدودية امكانيات التنويع فيها يكون لديه حافز اكبر لإنشاء صناديق ادخار العوائد النفطية.

3. الآثار السلبية للتدفقات المالية الناتجة عن الثروة الطبيعية (من نفط وغاز وغيرها) او ما يسمى بأثر المرض الهولندي على اقتصادات البلدان المنتجة لها يجبرها على وضع آلية لادخار الفائض المالي او توجيهه للاستثمار الخارجي للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي ووقاية القطاعات الصناعية من تداعيات هذا المرض .

4. المخاطر التي تواجهها احتياطات الصرف الاجنبي المرتبطة بتقلبات معدلات الفائدة وسعر الصرف الاجنبي يلزم هذه البلدان بالتنويع في مجالات توظيف هذه الاحتياطات، وهذا يتم من خلال انشاء صناديق سيادية تستثمر جزء من هذه الاحتياطات في اصول مالية متنوعة تقلل بدورها من تلك المخاطر.

5. تساعد صناديق الثروة السيادية على نقل التكنولوجيا الى البلد المنشأ لتلك الصناديق، اذ ينتج عن الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لهذه الصناديق في البلدان المتقدمة توسيع حجم المبادلات الاقتصادية (12: Reisen, 2008).



## أ. الإيرادات العامة (public Revenues PR)

ونقصد بالإيرادات العامة بأنها " حصيلة الدخل المستلم من قبل الحكومة عبر خزيرتها واللازم لتغطية نفقاتها العامة (الجميل، 2008:135)، وتشتمل الإيرادات العامة جميع الموارد التي تحصل عليها الحكومة نقدية كانت ام عينية وبصفتها السيادية سواء كانت مقابل الخدمات التي تقدمها للأفراد (الرسوم)، او بدون مقابل (الضرائب) فضلا عن إيرادات أملاك الحكومة (بن اسماعيل، 2009:20)، وقد تبنت الموازنة العراقية التبويب الاقتصادي للإيرادات وهو الذي يقسمها إلى تسع مجموعات رئيسة تسمى كل منها بالعدد، وهو يقابل الفصل بالنسبة إلى جداول النفقات ويضم العدد مجموع متجانسة من الإيرادات ولها طبيعتها الخاص بها بحيث أنها تمكن المخطط المالي من جمع المعلومات والبيانات واتخاذ القرار المناسب للمستقبل ونبين أدناه تبويب الإيرادات حسب الأعداد وكما يلي:

✓ إيرادات الموازنة الاعتيادية: وتشتمل على أرباح مؤسسات القطاع الاشتراكي والإيرادات النفطية.

✓ الضريبة: الضريبة هي فريضة نقدية يدفعها الفرد بشكل إجباري الى البلد او احدى هيئاتها القومية او المحلية بصفة نهائية، كمساهمة منه في تحمل الاعباء والتكاليف العامة دون الحصول على مقابل او منفعة خاصة ( القيسي، 2008:126).

✓ رسوم أخرى: ويشتمل على الإيرادات التي تستوفيها الدوائر لقاء الخدمات التي تقدمها للمواطنين مثل رسوم المحاكم ورسوم التسجيل العقاري وإصدار إجازات السوق وجوازات السفر ونقل الملكية.

✓ إيرادات رأسمالية: وتشتمل على مجموعة من الإيرادات الناجمة عن بيع الموجودات التابعة للبلد من أراضي وعقارات ومكائن وسيارات وأثاث وحيوانات واسهم وسندات.

✓ إيجار ممتلكات البلد: يقيد لحساب هذا النوع الإيرادات المتحققة للخزينة لقاء قيام الإدارات بتأجير الممتلكات الحكومية من دور وأراضي وأرصعة ومكائن.

✓ إيرادات تحويلية: ويقيد لحساب هذا النوع الإيرادات التي تحول إلى الموازنة الحالية من موازنات أخرى كموازنة خطة التنمية أو القروض او من موازنات سابقة.

✓ خدمات الدوائر الرسمية: الإيرادات التي تقيد لحساب هذا النوع هي أجور الخدمات التي تقدمها الدوائر الرسمية إلى الدوائر الأخرى مثل أجور الحراسة التي تقدمها الشرطة إلى منشأة أخرى أو الخدمات الطبية التي تقدمها الدوائر الصحية إلى هذه المنشأة.

✓ إيرادات غير مصنفة: وتقيد لحساب هذا النوع كل الإيرادات التي لا يمكن تصنيفها ضمن الأعداد السابقة (عليوي، 2009: 6-7).

## - النفقات العامة (PE) public expenditure

تعرف النفقات العامة من الناحية الاقتصادية بأنها "مبالغ تنفق على توفير سلع وخدمات والنفقات الاستثمارية عامة موجهة لمختلف الأنشطة الاقتصادية وتهدف الى تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، فضلا عن إعانات الإنتاج والتصدير (اللوزي وخلييل، 1999:99)، اما من الناحية الاجتماعية فتعرف بأنها "النفقات الخاصة بتحقيق الاغراض الاجتماعية للبلد، وهدفها اعادة توزيع الدخل بين الافراد، اذ يتم دفعها لبعض فئات المجتمع ضمن مبدأ التكافل والضمان الاجتماعي، فضلا عن خدمات الرعاية الصحية للأفراد، فهي نفقات توزع بصورة مبالغ نقدية، وأهم عناصر هذه النفقات التي يقوم البلد بمنحها هي: ((التعليم، والصحة، والنقل والمواصلات، والثقافة العامة والإسكان، الرعاية الاجتماعية، البطاقة التموينية))، (Mooij & Mahendra Dev, 2004: 99). وتصنف النفقات العامة طبقا لعدة معايير مختلفة ومتنوعة وسوف نركز على المعيار الاقتصادي في تصنيف الموازنة العامة لصلته الوثيقة بموضوع البحث، اذ تقسم النفقات العامة وفقا للمعايير الاقتصادية الى قسمين نفقات حقيقة ونفقات غير حقيقية وسنوضح كل منهما كالآتي:

1. النفقات الحقيقية: وتمثل هذه النفقات الدخل الحقيقية التي يحصل عليها المستفيدين مقابل ما قدموه للبلد من عمل او سلع او خدمات، وبعبارة اخرى ان هذه النفقات تؤدي الى خلق دخول جديدة يجب ان تضاف الى بقية الدخل المكونة للدخل القومي، فالعمل بها يؤدي الى زيادة مباشرة في الانتاج القومي، وبموجبها تحصل البلدان على السلع والخدمات ورؤوس الأموال الإنتاجية (المحجوب، 1992: 92).

وتقسم النفقات الحقيقية بدورها الى النفقات الجارية والنفقات الاستثمارية وهي كالآتي:

أ- النفقات الجارية: وهي النفقات اللازمة لإتمام المعاملات الجارية للوزارات والوحدات الحكومية، بمعنى النفقات اللازمة لتسيير المرافق العامة للبلد (المهيايني وسلوم، 2008:7).

ب- النفقات الاستثمارية: وهي النفقات الموجهة لتنفيذ المشاريع الاستثمارية، فهو يعد المحدد الثاني للدخل القومي بعد الاستهلاك، وبما ان الانفاق الاستثماري من العوامل الأكثر عرضة للتقلب فيكون سببا لحدوث تقلبات حادة في النشاط الاقتصادي، ويرى الاقتصادي كينز ان اي زيادة في حجم

بمعدل ثابت، بينما اذا كانت نسبة العجز اعلى من المستوى الحرج فهي تؤدي الى انخفاض مستمر لرأس المال والنتائج الحلي الاجمالي الى ادنى نقطة فيه (1 : 2002 : Brauninger).

#### رابعا : آلية عمل الصندوق السيادي مع الموازنة العامة

تعمل الصناديق السيادية ولاسيما صناديق الاستقرار طبقا لقاعدة مالية متناسقة تقريبا مع نظرية الدخل الدائم لفريدمان سنة 1957، وجوهر نظرية الدخل الدائم التي تعد نظرية مكملة لنظرية دوزنبري والتي تحلل العلاقة بين الدخل والاستهلاك تنص على ان الاستهلاك في المدى الطويل يتحدد وفقا لتوقعات الدخل المستقبلية، حيث قسم الدخل الى دخل حالي ( جاري) ودخل عابر والدخل الكلي يساوي مجموع الدخلين الحالي والعابر. فيلاحظ ان عملية اعداد جانب النفقات العامة من الموازنات الحكومية للبلدان النفطية تتم بالاستناد على توقعات الايرادات النفطية وكنسبة من الناتج المحلي الاجمالي المتوقع، اذ تتم عملية طرح النفقات المقدره من الايرادات الحكومية المتحققة، فإذا كانت نتيجة الطرح ايجابية (الايرادات المتحققة اكبر من النفقات المقدره) سيمول الصندوق بمقدار الفائض المتحقق، اما اذا كانت نتيجة الطرح سلبية (النفقات المتوقعة اكبر من الايرادات المتحققة) يظهر عجز في الموازنة العامة للبلد ويتم سد هذا العجز عن طريق السحب من صندوق التثبيت (الاستقرار)، بمعنى اخر ان الصندوق سيمول الموازنة العامة بمقدار العجز الحاصل، ويمكن القول ان الملامح الفعلية للصندوق السيادي تتحدد تبعا للإيرادات المتوقعة والايرادات الفعلية المتحققة (Brown & others, 2010: 7-10).

#### الاطار العملي

#### تجارب لبلدان مختارة في مجال انشاء الصناديق السيادية (النرويج، الجزائر)

انتهجت البلدان النفطية سياسات مختلفة للحد من آثار التذبذب وعدم اليقين الخاصة بالإيرادات النفطية، كتنبي اسعار متحفظة للنفط في تقديرات الموازنة العامة للبلد و/ او تأسيس صناديق لاستقرار العوائد النفطية تتباين ظروف انشائها ونطاق عملها بتابين اقتصادات تلك البلدان، وسيتم ذكر تجربتين لبلدين نفطيين في مجال الصناديق السيادية وهما تجربة الصندوق السيادي النرويجي لكونه يقدم أنموذجا يحتذى به عالميا من حيث تكريس مبادئ الشفافية وتطبيق قواعد الاستثمار والاخلاق، وتجربة الجزائر باعتبار صندوقها المعروف بصندوق ضبط الموارد وظيفته الاساسية هي دعم الموازنة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

الانفاق الاستثماري الخاص ينتج عنها زيادة اكبر في حجم الدخل القومي بواسطة الية المضاعف(رسن، 2008 :112).

2. النفقات غير الحقيقية (التحويلية): وهي النفقات التي يعمل بها البلد بهدف تحويل جزء من الدخل القومي الى فئات او طبقات معينة في المجتمع، وبالتالي فهي لا تؤدي الى زيادة مباشرة في الانتاج القومي، فهي نفقات مدفوعة من قبل البلد دون ان تحصل مقابلها على اي سلعة او خدمة من المستفيدين من هذه النفقات، ويطلق عليها ايضا اسم النفقات الموزعة او الناقله، ويمكننا تصنيف النفقات التحويلية تبعا لأغراضها الى ثلاثة انواع هي :

✓ النفقات التحويلية الاجتماعية: ويقصد بها النفقات التي ينفقها البلد كمساعدات اجتماعية واعانات تعطى في حالات الفقر والمرض والشيوخ والتبرعات لبعض الهيئات الخيرية والمعاشات التقاعدية.

✓ النفقات التحويلية الاقتصادية: وهي النفقات الممنوحة كإعانات اقتصادية لبعض المشروعات بهدف زيادة انتاجها، او تخفيض اثمانها نتيجة تخفيض كلف الإنتاج، والإعانات الاقتصادية التي تمنح لبعض المشروعات الخاصة، بغية تحقيق التوازن الاقتصادي.

✓ النفقات التحويلية المالية: ونفصد بالنفقات التحويلية المالية نفقات فوائد الدين العام واستهلاكه (أالخادي، 2016:30).

#### ثالثا : مفهوم عجز الموازنة العامة

يقصد بالعجز في الموازنة " بأنه قصور الايرادات العامة المقدره للبلد عن سداد النفقات العامة المقدره " (ريان، 1999:92)، أي انها الحالة المالية للبلد التي تكون عندها المبالغ المستلمة من قبل الحكومة اقل من نفقاتها، اي يكون الادخار الحكومي سالبا عندما تكون نفقات البلد اعلى من ايراداته (Andrew & Ben , 2009: 40)، ويعد العجز هو ذلك الفرق الذي يجب على الحكومة توفيره اما بالاقتراض او من خلال مصادر اخرى، وبما ان العجز يمثل الفرق بين الايرادات والنفقات خلال سنة واحدة، لذلك فهو مفهوم سنوي، كما ان فائض الموازنة هو الآخر مفهوم سنوي ايضا وهو حالة معاكسة للعجز ويمثل زيادة الايرادات العامة على النفقات العامة (Brux, 2011:392)، وعرف العجز ايضا بأنه " هو الفرق بين مجمل الايرادات والنفقات العامة باستثناء المديونية" (تشيبيستي ، 1992:40). واثبتت الدراسات السابقة على ان هناك علاقة ارتباط قوية بين العجز والنمو الاقتصادي، فارتفاع نسبة العجز يؤدي الى انخفاض معدل النمو الاقتصادي، فإذا عملت الحكومة على تثبيت نسبة العجز بحيث اقلت نسبة العجز ادنى المستوى الحرج يؤدي ذلك الى نمو رأس المال والنتائج المحلي الاجمالي



الحكومي النرويجي" من انجح التجارب عالميا، فهي من البلدان التي تتمتع بأعلى مستوى معيشي في العالم وتقدم خدمات مجانية في مجال الصحة، كذلك تتميز بانخفاض معدلات البطالة فيها الى (3.1%)، ولقد صنفتها مجلة السياسة الخارجية في المرتبة الاخيرة في مؤشر البلدان الفاشلة لسنة 2009 لما تتمتع به من استقرار وحسن الاداء فـي كافة المجالات (Chesterman,2008:577-615). ويوضح الجدول (2) بيانات صندوق التقاعد الحكومي النرويجي العالمي. وفيما يلي:-

### اولا : تجربة النرويج (صندوق التقاعد الحكومي النرويجي العالمي)

تعد النرويج من اكبر البلدان المصدرة للنفط والغاز على مستوى العالم، ففي سنة 2011 احتلت الترتيب الثالث بين قائمة البلدان المنتجة والمصدرة للنفط والغاز بعد روسيا والسعودية (Energy Policy of Iea Countries, 2011:3)، وكانت تجربتها في انشاء صندوقها السيادي المسمى بـ" صندوق التقاعد

#### جدول(2) بيانات صندوق التقاعد الحكومي العالمي النرويجي

الموضوع	البيانات
سنة الانطلاق	1990
قيمة الصندوق بالدولار	بلغت اصوله في سنة 2007(322) بليون دولار ووصلت الى(560) بليون دولار في سنة 2012
قيمة الصندوق كنسبة من (GDP)	93% في سنة 2006
معدل النمو	28% لسنة 2006 (2)
مصدر التمويل	إيصالات من الرخص النفطية، ضرائب نفط، ما يقارب 80% من عائدات الحكومة متعلقة بالنفط ومحولة من GPF
الهدف	الأصول تستعمل لتغطية الرواتب التقاعدية للبلاد المتزايدة النمو لما بعد 2015
الملكية	الحكومة النرويجية (وزارة المالية )
الإدارة	تشغيل النشاطات يعهد به إلى إدارة الاستثمار في مصرف (NBEM)والذي يعد جزء من المصرف المركزي النرويجي واغلب ال(GBF)يدار داخليا بالمصرف المركزي النرويجي ولكن هناك رابطة خارجية ومدراء ماليين خارجيين تقدر بـ 28% من المجموع الكلي للمدراء
تخصيص الأصول وسياسات الاستثمار	تخصيص نسبة 60% من المحفظة الاستثمارية في الأسهم العادية و40% في السندات وتخصيص 50% في أوروبا و53% في أمريكا و5% في إفريقيا واقل من 10% في آسيا ويتبع في استثماره المعايير الأخلاقية وعدم الاستثمار في ما يخالف حقوق الإنسان والبيئة
الشفافية	المستوى العالي ، ذكر للبيانات المفصلة السنوية
الاستثمارات الأخيرة	يمتلك الأسهم في 3500 شركة ويشغل نسبة 1% من أسهم الأسواق العالمية الحديثة ذات الاجور المرتفعة.

#### Source:-

1. Norges Bank <http://www.Norges-bank.No/pages/Article42084.AspX> .
2. Oxford Analytical calculations from Norges Bank data, <Http://www.Norges-bank.no/pages/Article41397.aspx>.

تعديلات مهمة تمثلت بتغيير تسميته الى صندوق التقاعد الحكومي العالمي (GPF), كذلك توسعت مهام واهداف الصندوق لتشمل دعم نظام التقاعد الحكومي وذلك لان نظام

ومن الجدير بالذكر ان نشاط صندوقها السيادي اقتصر في بداية الامر على الاستثمار في السندات الحكومية ليتوسع فيما بعد الى الاستثمار في الاسهم والعقارات، وفي سنة 2006 ادخلت

القدرة التنافسية للأنشطة غير النفطية بسبب زيادة التكاليف والتأخير، أي توجه التركيز الى الانتاج النفطي على حساب انخفاض التنوع الاقتصادي، وفي نهاية سنة 1977 بلغت ديون الحكومة النرويجية 50% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي، كل تلك المؤشرات تدل على اصابة الاقتصاد النرويجي بالداء الهولندي، وولدت في الوقت نفسه دافع قوي للنرويج لإنشاء صندوقها السيادي لغرض تجنب آثار هذا الداء (الجبوري الهولندي، 2014: 90-91). ومن اهم الاسباب التي حثت النرويج على انشاء صندوقها السيادي هي الطاقة الاستيعابية للاقتصاد النرويجي وامكانية تنويع قاعدته، والذي يعتمد على حجم الاحتياطي والانتاج وبالتالي العائدات للفرد، فضلا عن حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات، فمن المعروف ان الاقتصاد النرويجي هو اقتصاد صغير الحجم قليل السكان فلو تم ادخال العائدات النفطية في الاقتصاد من خلال الموازنة العامة دون ادارة وتخطيط سوف تتحطم كل القوى والقدرات التنافسية لهذا الاقتصاد وهو الدافع الرئيس لإنشاء النرويج لصندوقها السيادي (الجبوري وآخرون، 2014: 157).

2. استثمارات الصندوق السيادي النرويجي : غالبا ما يستثمر الصندوق النرويجي على المستوى العالمي من أجل تجنب تدهور الاقتصاد المحلي وحماية الاقتصاد من آثار تقلب أسعار النفط كتجنب التأثيرات السلبية لارتفاع المدخول النفطية على الاقتصاد النرويجي والمتمثلة بارتفاع اسعار صرف العملة وانخفاض تنافسية القطاعات الانتاجية داخل وخارج البلاد وهو ما يعرف بالمرض الهولندي، وللغرض بين الصندوق الذي تصب فيه العوائد النفطية والموازنة العامة وتجنب التدخل الذي قد يحصل بينها وبين الصندوق من حيث الوظائف والأهداف (بوجمعة وعبد الغني، 2014: 354). وغالبا ما يستثمر الصندوق في الأسهم الدولية وادوات الدخل الثابت (كالسندات) والعقارات. والهدف من ذلك هو تنويع الاستثمارات وتوزيع المخاطر وتوليد أعلى عائد ممكن في إطار ولاية وزارة المالية النرويجية، والجدول (3) يوضح نسبة اكبر عشرة استثمارات للصندوق النرويجي في بلدان العالم.

التقاعد في النرويج تابع للحكومة وبالتالي فان ارتفاع نفقات التقاعد سوف يؤدي الى اختلال الموازنة وارتفاع العجز الموازني (Sigbjorn, 2003:14)، وفي نفس السياق نجد ان اصول الصندوق في تزايد مستمر، اذ كانت قيمة اصوله المقدرة سنة 2009 (330) مليار دولار ووصلت قيمته السوقية في نهاية سنة 2013 الى (830) مليار دولار أي ما يعادل (1.3%) من قيمة الارصدة العالمية، وان من اهم مصادر امواله هي عوائد الثروة النفطية المتمثلة (بعوائد بيع النفط والغاز) وكل الإيرادات الاخرى ذات العلاقة بالقطاع النفطي، فضلا عن المردودات المالية لعمليات الاستثمار التي يقوم بها الصندوق (Investment Climate of Norway, 2014:10).

1. دوافع انشاء صندوق التقاعد الحكومي العالمي النرويج : يكمن الدافع الرئيس لإنشاء صندوق ثروة سيادي في النرويج في سنة 1990 والذي عرف بـ "صندوق النفط"، ثم تم تعديل تسميته وبعض وظائفه الى "صندوق التقاعد الحكومي العالمي" الى الازمات التي اصابته الاقتصاد النرويجي والتي ادت الى تعرضه الى المرض الهولندي، والذي نتج عنه ما يأتي :-

أ. ارتفاع اجور القوى العاملة في القطاعات غير النفطية نتيجة انتقالهم الى الصناعة النفطية

ب. اسفر قدوم الاجانب للاستثمار في الازدهار النفطي عن رفع قيمة العملة الى درجة جعل مستوردي البضائع النرويجية الاخرى لا يتحملون اسعارها المرتفعة (الجبوري، 2015: 51).

وقد اصاب الاقتصاد النرويجي بهذا الداء عندما حدثت الطفرة النفطية الاولى، اذ تضاعفت الإيرادات النفطية الى اربعة امثالها بين سنتي (1973-1974) بسبب ارتفاع اسعار النفط، مما شجع الحكومة على وضع سياسات تحفيزية مكلفة اقتصاديا والتي رفعت مستويات الدخل الحقيقي الى 25% خلال ثلاثة اعوام (1974-1977)، والذي أدى بدوره الى رفع قيمة العملة والاجور بنسبة 50%، وانخفضت ربحية القطاع الصناعي الذي ادى الى انخفاض نمو القطاع الاخير، فولد عائقا خطيرا على

جدول (3) نسبة اكبر عشرة استثمارات للصندوق النرويجي في بلدان العالم لسنة 2016

الدولة	الاجمالي %	الاسهم العادية %	الدخل الثابت %	العقارات %
الولايات المتحدة الامريكية	37.2	23.2	12.5	1.5
المملكة المتحدة البريطانية	9.1	6.1	2.3	0.7
اليابان	8.3	5.7	2.6	0.0

0.2	3.3	3.3	6.8	المانيا
0.5	1.5	3.2	5.2	فرنسا
0.1	0.6	3.0	3.7	سويسرا
0.0	1.5	1.3	2.8	كندا
0.0	0.8	1.3	2.1	استراليا
0.0	0.3	1.7	2.0	الصين
0.0	0.9	1.0	1.9	كوريا الجنوبية
3.0	26.3	49.8	79.1	المجموع

Government pension fund global,(2016) annualreport , no .19 , p27.

- يُلاحظ من الجدول السابق ان اعلى نسبة لاستثمارات الصندوق النرويجي في الولايات المتحدة الامريكية بنسبة مقدارها (37.2%) وهي اعلى نسبة من استثمارات الصندوق في قارة امريكا الشمالية ككل التي بلغت نسبتها في نهاية سنة 2016 (42.3%)، في حين بلغت نسبة استثمارات الصندوق في قارة اوربا (36.0%) في السنة نفسها موزعة على كل من بريطانيا والمانيا وفرنسا وسويسرا وبلدان اوروبية اخرى (Government Pension Fund Global, 2016:26) كما يتضح لنا من خلال الجدول ان اكبر نسبة لاستثمارات الصندوق النرويجي في هذه البلدان العشرة كانت في الاسهم العادية ومقدارها 49.8% تليها نسبة الاستثمار في الاوراق المالية ذات الدخل الثابت بحوالي 26.3%، بينما كانت اقل نسبة لاستثمارات للصندوق في القطاع العقاري ومقدارها (3.0%).
3. دور الصندوق السيادي النرويجي في دعم الموازنة العامة : أدخلت المبادئ التوجيهية للسياسية المالية النرويجية قاعدة مالية جديدة في سنة 2001 نصت على استخدام العائدات النفطية في تغطية العجز الهيكلي (غير النفطي)، والذي ينبغي ان يتمشى مع العائد الحقيقي المتوقع لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي العالمي والذي قدر بنسبة 4%، وتوفر القاعدة المالية المرونة اللازمة لاستخدامها السياسة المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على مدى دورة الاعمال التجارية، وقد استفادت الحكومة النرويجية كثيرا من هذه المرونة سنة 2009 عندما رفعت من استخدام العوائد النفطية الى فوق مستوى 4% للتخفيف من آثار الركود العالمي على الاقتصاد النرويجي، وفي نفس السياق التزمت الحكومة النرويجية بالعودة الى مستوى 4% لاحقا .
- وتتجلى اهمية المبادئ التوجيهية للسياسة المالية العامة والتي ادخلت في سنة 2001 بكونها:
- تقوم بتحويل الايرادات النفطية تدريجيا الى الاقتصاد بما يتمشى مع العائد الحقيقي المتوقع لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي العالمي والذي قدرت نسبته ب 4 % سنويا.
  - تخفف من التقلبات في النشاط الاقتصادي من اجل ضمان الاستخدام العالي للموارد وانخفاض البطالة .
  - تراعي المبادئ التوجيهية المالية عدم اليقين وتهدف الى زيادة تدريجية في الانفاق من عائدات النفط الى مستوى مستدام .
- فيما يتعلق بالاستقرار هو ان المبادئ التوجيهية بعمل المثبتات التلقائية بشكل كامل وذلك لان المبادئ التوجيهية تستهدف العجز الهيكلي غير النفطي وهذا يعني ان مصطلح "انفاق الايرادات النفطية" لا يكون مضمونه التحويل من الصندوق الى الموازنة، انما هدفه هو الرفع من مستوى اداء الاقتصاد الكلي للدولة (The National Budget of Norway, 2012: 7-8) وما تجدر الاشارة اليه ان عملية وضع الموازنة العامة للبلد تؤدي دورا هاما في سلامة المالية العامة له، وبما ان النرويج بلد مزدهر ويتمتع باقتصاد سليم ومستوى معيشي مرتفع جدا، وقد تعزز هذا الازدهار بوجود احتياطات نفطية كبيرة وإدارة النرويج الناجحة جدا لأصولها النفطية. فلقد تجنب الكثير من اخطاء البلدان الغنية بالنفط، وتقدم النرويج مثالا فريدا حقا في التخطيط الطويل الاجل للموازنة العامة، وفي نفس السياق نجد ان الحكومة النرويجية تقوم من خلال صندوقها السيادي والمعروف بصندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج بدورين رئيسيين هما:
- الدور الاول: يتمثل بالمساعدة في دفع تكاليف الشيخوخة الكبيرة بسبب ارتفاع نسبة الشيخوخة السكانية من خلال تحويل صافي الايرادات النفطية (الايرادات النفطية – النفقات النفطية) لكل سنة مالية الى صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي.

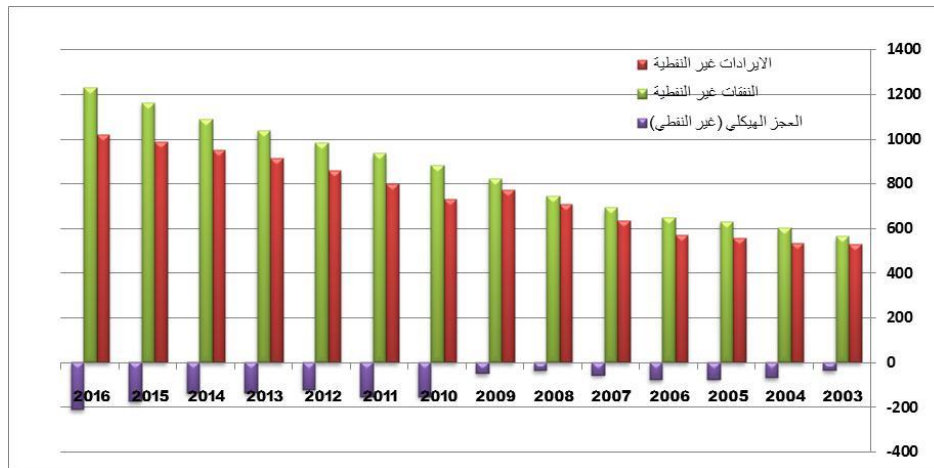
الدور الثاني: هو السعي الى تثبيت العجز العام الى العائد الحقيقي المتوقع لصندوق المعاشات التقاعدي الحكومي (8:2006, Anderson & Others)، الجدول (4) يوضح ما تتعرض له جدول (4) هيكل الموازنة العامة للنرويج والتحويلات المالية الى صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج للمدة (2004-2016) (مليار كرونة نرويجية)

السنة	اجمالي الايرادات	الاييرادات النفطية	الاييرادات غير النفطية	الاييرادات صافي	العجز/ الفائض	النفقات	النفقات غير النفطية	النفقات النفطية	النفقات اجمالي	العجز/ الفائض	صافي ايرادات	العجز/ الفائض الهيكلي
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
2003	717.6	188.9	528.7	579.6	16.2	563.6	138.0	172.7	(34.9)	172.7	138.0	(34.9)
2004	714.6	180.7	533.8	622.7	20.8	601.9	91.9	159.9	(68.1)	159.9	91.9	(68.1)
2005	785.1	227.7	557.4	655.0	23.2	631.8	130.1	204.5	(74.4)	204.5	130.1	(74.4)
2006	920.5	348.4	572.1	669.4	20.4	649.0	251.1	328.0	(76.9)	328.0	251.1	(76.9)
2007	1020.4	384.5	635.9	712.5	19.6	692.9	307.9	364.9	(57.0)	364.9	307.9	(57.0)
2008	1036.8	328.1	708.7	771.4	26.3	745.1	265.4	301.8	(36.4)	301.8	265.4	(36.4)
2009	1194.6	421.5	773.1	848.4	26.7	821.7	346.2	494.8	(48.6)	494.8	346.2	(48.6)
2010	974.1	244.8	729.3	907.5	24.4	883.1	66.6	220.4	(153.8)	220.4	66.6	(153.8)
2011	1113.1	313.0	800.1	960.1	25.0	935.1	153.0	288.0	(153.0)	288.0	153.0	(153.0)
2012	1237.5	376.7	860.8	1006.1	25.0	981.1	231.4	351.7	(120.3)	351.7	231.4	(120.3)
2013	1314.4	401.2	913.2	1064.9	28.0	1036.9	249.5	373.2	(136.7)	373.2	249.5	(136.7)
2014	1239.0	344.1	948.8	1116.4	30.0	1086.3	122.6	314.1	(137.5)	314.1	122.6	(137.5)
2015	1331.5	341.9	989.5	1201.7	38.0	1163.7	129.8	303.9	(174.2)	303.9	129.8	(174.2)
2016	1252.4	233.0	1019.4	1257.3	29.0	1228.3	(4.9)	204.0	(208.9)	204.0	(4.9)	(208.9)

Source: Ministry of Finance Royal Norwegian ,(2007), The National Budget for different years ,at: <https://www.statsbudsjette.no/Revidert-2007/English>

علما ان كل (1كرونة نرويجية= 0.12 دولار امريكي) وبعبارة اخرى ان كل (1 دولار امريكي= 8.33 كرونة نرويجية) .

الشكل (1) تطور حجم العجز الهيكلي والايرادات غير النفطية والنفقات غير النفطية في الموازنة العامة للنرويج للمدة (2004-2016)



النفط بالانخفاض، وبالتالي فإن المبادئ التوجيهية للسياسة المالية في النرويج تعزز تجانس نمو النفقات العامة على مدى مدة زمنية طويلة. وتحول صافي إيرادات النفط والعائد على الاستثمارات إلى الصندوق، ولكن لا يمول منه سوى العجز في الموازنة غير النفطية (Anderson & Others, 2006:13).

وعند تفحص صافي الإيرادات النفطية المخصصة لصندوق التقاعد العالمي نجدها في حالة تزايد مستمر من (172.7) مليار كرونة نرويجية في سنة 2003 إلى (494.8) مليار كرونة نرويجية في سنة 2009، ثم انخفض إلى (220.4) مليار كرونة نرويجية في سنة 2010 بفعل أزمة انخفاض أسعار النفط العالمية في سنة 2008 والتي ظهرت آثارها جلية بعد سنتين بفعل سياسة النرويج في احتواء الأزمة من خلال ترشيد نفقات القطاع النفطي، ثم ارتفعت نسبياً إلى (288.0) مليار كرونة نرويجية في سنة 2010 وواصلت ارتفاعها إلى (373.2) مليار كرونة نرويجية في سنة 2013، بعدها أخذت بالانخفاض إلى أن وصلت إلى (204.0) مليار كرونة نرويجية في سنة 2016، متأثراً بأزمة انخفاض أسعار النفط الثانية في سنة 2014. والجدول (5) يوضح تغطية عجز الموازنة العامة للنرويج بأجمالي إيرادات صندوق التقاعد الحكومي العالمي. وفيما يلي:-

يُلاحظ من الجدول أعلاه أن الإيرادات النفطية لا تحول مباشرة إلى الموازنة العامة للبلد على رغم من احتسابها ضمن إجمالي الإيرادات للموازنة العامة إنما يتم تحويلها إلى حساب صندوق التقاعد الحكومي العالمي بعد طرح النفقات النفطية منها، ووفقاً لما تنص عليه المبادئ التوجيهية المالية في النرويج أن دخل النفط ينبغي أن يدخل على مراحل في الاقتصاد على قدم المساواة مع العائد الحقيقي المتوقع لصندوق التقاعد وقدرت بنسبة 4%، والتركيز على استقرار الاقتصاد من خلال استخدام هذه القاعدة بشيء من المرونة، لحماية الموازنة العامة من التقلبات المرتبطة بأسعار النفط في الأجل القصير، ويُلاحظ حيازة الإيرادات غير النفطية حصة الأسد من إجمالي الإيرادات في بقية الأعوام خلال مدة الدراسة وهو دليل على مدى قوة وفعالية القطاعات الاقتصادية الأخرى سواء كانت إنتاجية أو خدمية وتنوع الاقتصاد النرويجي، الأمر الذي خلق الدافع لدى الحكومة النرويجية بالاستغلال الأمثل للموارد النفطية بحيث تعزز نمو الاقتصاد من خلال تحويلها لصندوق التقاعد الحكومي، وسبب ذلك أظهرته ورقة بيضاء أعدتها الحكومة النرويجية في سنة 2001 أن النفقات التقاعدية سوف تزداد ابتداءً من سنة 2010 وتؤدي إلى ازدياد إجمالي النفقات في حين ستبدأ عائدات

جدول (5) تغطية عجز الموازنة العامة للنرويج بأجمالي إيرادات صندوق التقاعد الحكومي العالمي للمدة (2003-2016) مليار كرونة نرويجية

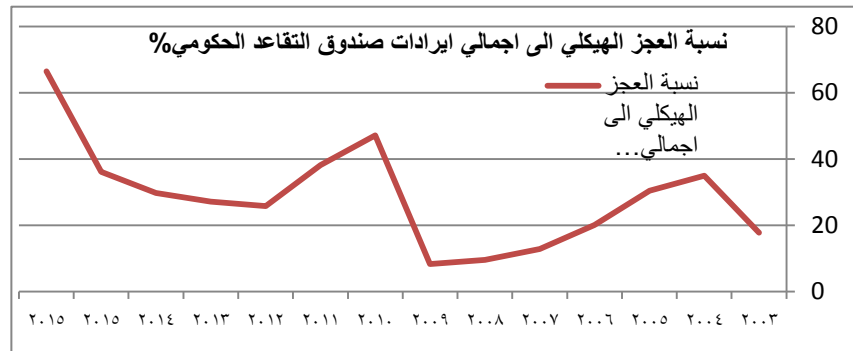
صافي إيرادات النفط المخصصة لصندوق التقاعد الحكومي العالمي	العجز الهيكلي (غير النفطية)	إجمالي إيرادات صندوق التقاعد الحكومي العالمي	صافي الفوائض المالية لصندوق التقاعد الحكومي	نسبة العجز
أرباح وفوائد صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج من استثماراته	العجز الهيكلي (غير النفطية)	صندوق التقاعد الحكومي العالمي	صافي الفوائض المالية لصندوق التقاعد الحكومي	نسبة العجز
العالمي للنرويج	النفطي	الحكومي العالمي	المالية لصندوق التقاعد الحكومي	إجمالي %
العالمي للنرويج	للنرويج	للنرويج	بعد التحويلات إلى الموازنة العامة	إيرادات صندوق التقاعد الحكومي
	للموازنة العامة	(4) = (1+2)		



(6) = (3/4)	(5) = (4-3)	(3)	(2)	(1)	
17.7	161.8	196.7	(34.9)	24.0	172.7 2003
34.9	126.5	194.6	(68.1)	34.7	159.9 2004
30.4	169.7	244.1	(74.4)	39.6	204.5 2005
20.1	305.1	382.0	(76.9)	54.0	328.0 2006
12.8	386.6	443.6	(57.0)	78.7	364,9 2007
9.5	344.0	380.4	(36.4)	78.6	301.8 2008
8.3	533.4	582.0	(48.6)	87.2	494.8 2009
47.1	172.2	326.0	(153.8)	105.6	220.4 2010
38.1	248.1	401.1	(153.0)	113.1	288.0a 2011
25.8	345.7	466.0	(120.3)	114.3	351.7 2012
27.1	367,1	503.8	(136.7)	130.6	373.2 2013
29.7	324.5	462.0	(137.5)	147.9	314.1 2014
36.1	308.0	482.2	(174.2)	178.3	303.9 2015
66.4	204,7	413,6	(208.9)	209.6	204.0 2016

Ministry of Finance Royal Norwegian ,(2007), The National Budget for different years ,at: <https://www.statsbudsjette.no/Revidert-2007/English>.

الشكل (2) نسبة العجز الهيكلية الى اجمالي ايرادات صندوق التقاعد الحكومي النرويجي للمدة (2003-2016)



قوة الادارة والسياسة الاستثمارية للصندوق، كذلك يعتبر التوسع في الاستثمارات احد المؤشرات التي تبين انتاجية المشروع، حيث ارتفع عدد الشركات التي يستثمر فيها الصندوق الى (8213) شركة في اواخر سنة 2013، بعد ان كان عددها (7427) شركة في سنة 2012، كما تم توزيع هذه الشركات والاستثمارات من حيث الموقع الجغرافي على (82) بلد لسنة 2013 بعد ان كانت (72) بلد في سنة 2012 (الجبوري، 2015:

عند تفحص الجدول اعلاه يُلاحظ ان ارباح وفوائد الصندوق في حالة نمو مستمر، فقد ازدادت الارباح من 24.0 مليار كرونة نرويجية في سنة 2003 الى (54.0) مليار كرونة نرويجية في سنة 2006، وواصلت نموها الى (130.6) مليار كرونة نرويجية في سنة 2013، حتى وصلت الى (209.6) مليار كرونة نرويجية في سنة 2016، ويدل ذلك على نجاح سياسات الاستثمارات المختلفة والمتبعة من قبل الصندوق وهو دليل على

**ثانيا : تجربة الجزائر(صندوق ضبط الموارد)**

حققت الجزائر في مطلع القرن الحالي فوائض مالية كبيرة ناجمة عن الارتفاع القياسي لأسعار النفط في الاسواق العالمية، كما ارتفعت إيرادات الجباية النفطية الى (1213.2) مليار دينار جزائري نتج عنها تسجيل فائض في رصيد الميزانية مقداره (400) مليار دينار جزائري في سنة 2000، كل هذه الامور دفعتها الى انشاء صندوق ضبط الموارد في تلك السنة ( بوفليح،2010:84)، ولغرض زيادة المنفعة المتحققة من هذه الفوائض واستخدامها للمحافظة على استقرار الميزانية العامة للبلد، وبما ان اسعار النفط تتسم بخاصية عدم اليقين في الاجل المتوسط والطويل اتخذت الحكومة قرارا يقضي بتأسيس صندوق لضبط إيرادات الجباية النفطية يهدف الى امتصاص فوائض إيرادات الجباية النفطية الذي فاقت تقديراته قانون المالية المعد من الحكومة في السنة نفسها، اذ صدر قانون المالية التكميلي في 27 حزيران 2000 الذي يقضي بتأسيس هذا الصندوق الذي ينتمي الى حسابات الخزينة الخاصة في الجزائر وبوره حدد هذا القانون نوع واهداف ومجال عمل الصندوق، والجدول (6) يوضح التفاصيل الاساسية لصندوق ضبط الموارد الجزائري . وفيما يلي:-

وعلى الرغم من وفرة الارباح المتحققة رافقه نمو في مقدار العجز الهيكلي الذي تعاني منه الموازنة العامة للنرويج، حيث ارتفع العجز غير النفطي من (34.9) مليار كرونة نرويجية في سنة 2003 الى (76.9) مليار كرونة نرويجية في سنة 2006، وواصل ارتفاعه الى (153.0) مليار كرونة نرويجية في سنة 2011، بعدها انخفض الى (120.3) مليار كرونة نرويجية في سنة 2012 ثم ارتفع الى (137.5) مليار كرونة نرويجية في سنة 2014 واستمر بارتفاعه الى (174.2) مليار كرونة نرويجية في سنة 2015، ثم ارتفع الى اعلى قيمة له (208.9) مليار كرونة نرويجية في سنة 2016، وبالتالي فإن النمو الطردي في العجز الهيكلي قابله نموا مماثلا الى حد ما في عوائد الصندوق التي تستخدم في تغطية هذا العجز، فحافظ هذا النمو الموازي لكل من العجز الهيكلي وعوائد الصندوق على استقرار الموازنة العامة للبلد نوعا ما من جانب، ومنع استنزاف اصول الصندوق من جانب اخر، ونظرا لكون الحكومة النرويجية تتبع قاعدة استخدام نسبة 4 % من اموال الصندوق كنسبة لتلازم مع العائد الحقيقي المتوقع للصندوق الا ان هذه القاعدة مرنة وان النسبة قابلة للتغير تبعا للظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد ومقدار العائد المتوقع، وبالتالي فان هذه المرونة في استخدام موارد الصندوق حافظت على استقرار الاقتصاد النرويجي بشكل عام.

جدول (6) التفاصيل الاساسية لصندوق ضبط الموارد الجزائري

ت	الموضوع	البيانات
1	سنة الانطلاق	2000
2	قيمة الصندوق بالدولار	بلغت ( 44.4 ) بليون دولار في حزيران 2007 ، وبلغت التقديرات لسنة 2012 ( 56.7 ) بليون دولار.
3	قيمة الصندوق كنسبة من (GDP)	49% لسنة 2007
4	معدل النمو	9% ارتفاع في حدود الدينار الجزائري بين(أكتوبر 2006 وحزيران 2007)
5	مصدر التمويل	الإيرادات النفطية التي تفوق ما مقدر في قانون الميزانية .(3)
6	الهدف	موازنة العجزات في قانون الميزانية والاستقرار النفطي وتخفيض الدين العام الخارجي
7	الملكية	الحكومة الجزائرية
8	تخصيص الأصول وسياسات الاستثمار	—
9	وجهة نظر واتجاهات	—

المصدر: المنصوري، واثق علي محي. (2012). الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة". رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء .

عن الصدمات الايجابية والاحتفاظ بها كاحتياطات لمواجهة الصدمات السلبية الناجمة عن أي انخفاض يصيب اسعار النفط مستقبلا .

ومن الجدير بالذكر ان الجهة المسؤولة عن تسيير عمل الصندوق ونشاطاته المختلفة داخل البلد هي وزارة المالية، اما فيما يتعلق بالنشاط الخارجي فيتم بالتنسيق مع البنك المركزي وتخفيض المديونية الخارجية ووفقا لآخر تحديث في سنة 2012 لبيانات معهد صناديق الثروة السيادية قدرت مجموع اصول صندوق ضبط الموارد الجزائري ب(56.7) بليون دولار (بوفليح، 2011: 239).

2. استثمارات صندوق ضبط الموارد الجزائري : لم يتعد النشاط الخارجي لصندوق ضبط الموارد وبالتنسيق من قبل البنك المركزي على تخفيض المديونية الخارجية وتبلغ حاليا موجودات صندوق ضبط الموارد وفقا لآخر تحديث في سنة 2012 لمعهد صناديق الثروة السيادية 56.7 بليون دولار، وقد تواترت المقترحات لإنشاء صندوق ثروة جزائري في الخارج في غضون 4-5 سنوات في الخارج وقد نادى بهذا الاقتراح وزير الطاقة والمناجم (شكيب خليل) في تصريح له سنة 2008، وهو ما يحقق لها مردودات مالية اكبر من المتحصل عليه من سندات الخزينة الامريكية، الا ان هذا الاقتراح تم رفضه من قبل الحكومة الجزائرية بالرغم من تدني قيمة الدولار وتراجع نسبة الفائدة الى 2% وكان ذلك بسبب تأثير الازمة المالية العالمية في اوائل سنة 2008 وما آلت اليه من خسائر في اصول الثروات او صناديق الثروة السيادية في العالم (المنصوري، 2012: 119)، الامر الذي يظهر عزوف صندوق ضبط الموارد الجزائري عن تبني اي سياسة استثمارية خارجية و حتى وقتنا الحاضر.

3. دور صندوق ضبط الموارد الجزائري في دعم الموازنة العامة : شهدت اغلب البلدان ارتفاع هائل في الانفاق العام خلال الاعوام الماضية، ولاسيما النفطية منها وعلى وجه الخصوص جمهورية الجزائر، وان هذه الزيادة في الانفاق تركزت معظمها على مشروعات البنى التحتية المادية والاجتماعية التي تدعم معدل النمو، فمن الضروري الاهتمام بجودة الانفاق، وحتى في حالة اعتماد موازنة البلد على سعر متحفظ للنفط، فالخلل تمثل بعدم وجود ارشادات صريحة حول

كذلك ادخلت على بعض القواعد المسيرة للصندوق تعديلات عدة من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2004، والتعديل الثاني من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2006 . ويعد الاقتصاد الجزائري من الاقتصادات الريعية بنسبة 100% من خلال اعتماده على الربيع النفطي الذي يساهم بنسبة تزيد عن 97% من ايرادات الجمهورية الجزائرية، حيث بدأ تحكم قطاع المحروقات في الاقتصاد الجزائري منذ تأميم هذا القطاع في سنة 1971، فأصبحت الثروة النفطية هي الممول الرئيس لكافة القطاعات بدون استثناء، بيد ان اموال القطاع النفطي هي المصدر الوحيد للأموال الضخمة المستخدمة في اطلاق ثلاث برامج تنموية اقتصادية طموحة للمدة (2001-2014) وتستند سياسة هذه البرامج التنموية للنظرية الكينزية التي تعتمد على الطلب الفعال من خلال زيادة الانفاق الحكومي الاستثماري، وتطمح الحكومة الجزائرية من خلال برامجها التنموية بناء اقتصاد يعتمد على القطاعات المنتجة للثروة والنمو المستدام كالزراعة والصناعة والتخلص من التبعية لقطاع المحروقات (عصماني، 2014: 142)، ومن مؤشرات الاقتصاد الجزائري الاساسية بلوغ معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي (4.1%) في سنة 2014، بينما كانت نسبة معدل التضخم الذي يعاني منه الاقتصاد الجزائري في تلك السنة حوالي 3.9%، في الوقت الذي حققت فيه الموازنة العامة رصيда سالبا (عجز) كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي مقداره 7.7%، فضلا عن الرصيد السالب الذي سجله ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي ايضا مقداره 4.6%- في نفس السنة (نشرة مجموعة البنك الدولي، 2016: 2).

1. دوافع انشاء صندوق ضبط الموارد الجزائري : يعد الدافع الرئيس لتأسيس هذا الصندوق هو الفوائض المالية المتحققة في سنة 2000 الناتجة عن زيادة اسعار النفط الذي قابله زيادة التصدير، في حين تتمثل الدوافع الداخلية باعتماد الاقتصاد الجزائري على قطاع النفط ودرجة تأثير هذا القطاع على النمو الاقتصادي وموازنة الدولة وميزان مدفوعاتها، بينما تمثلت الدوافع الخارجية بتقلبات اسعار النفط في الاسواق العالمية وما صاحب ذلك من انشاء صناديق الاستقرار وما تنسم به اسعار النفط من خاصية اللابقيين في الاجل القصير والمتوسط، لذا صدر القرار الجزائري بإنشاء صندوق ضبط الموارد الذي يعمل على امتصاص الفوائض المالية الناجمة



علماء ان كل (1دينار جزائري = 0.0085 دولار امريكي) وبعبارة اخرى ان كل (1دولار امريكي = 117.182 دينار جزائري)

الموازنة العامة لا بد من إضافة حصة الإيرادات النفطية المودعة سنويا في صندوق ضبط الموارد .

ب. توازن الموازنة العامة وفقا لإجمالي الإيرادات في هذا النوع من التوازن يتم إضافة الإيرادات النفطية المودعة في صندوق ضبط الموارد الى الإيرادات المدرجة في الموازنة العامة لتكوين الإيرادات الاجمالية للميزانية العمومية في نهاية كل سنة مالية، وهذه الاخيرة يتم مقارنتها بأجمالي النفقات العامة، وهذه الطريقة تمكننا من الحكم على حالة التوازن الحقيقي للموازنة من فائض او عجز، وهذا الامر يوضحه الجدول (8) وكالاتي :-

ملاحظة: لقد اهتمت الباحثة في تحليل موازنة جمهورية الجزائر سنة 2016 لعدم توفر البيانات الكافية عنها.

يُلاحظ من الجدول اعلاه ان هناك ارتفاعاً بصورة مستمرة ومتزايدة في حجم العجز الحاصل في الموازنة العامة، اذ ارتفع مقدار العجز من (259.650) مليون دينار جزائري سنة 2003 الى (392000) مليون دينار جزائري في سنة 2004، ثم استمر بالارتفاع الى ان وصل الى (4173,412) مليون دينار جزائري في سنة 2015 ويظهر بوضوح ان ارقام العجز المتحققة ارقام هائلة وضخمة. لكن يعد العجز الموضح في الجدول السابق عجزا اسميا، اي بمعنى عجزا سوريا، وذلك لان الإيرادات النفطية لم يتم ادراجها بصور كلية في الموازنة العامة، بمعنى اننا لا نستطيع معرفة توازن الموازنة العامة بصورة دقيقة ومدى قدرة الإيرادات العامة على تغطية النفقات او عدم قدرتها اي بمعنى وجود عجز حقيقي، ولمعرفة الصورة الحقيقية لمدى توازن

جدول (8) توازن الموازنة العامة الجزائرية وفقا لإجمالي الإيرادات للمدة (2003-2015) (مليون دينار جزائري)

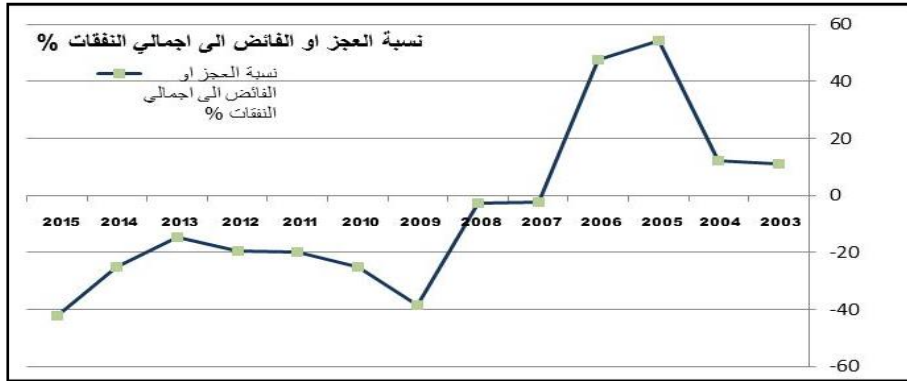
السنة	النفقات الاجمالية للبلاد	الإيرادات الاجمالية للبلاد	عجز الموازنة	فائض الموازنة	نسبة العجز او الفائض الى اجمالي النفقات %
2003	1711,100	1900,360	-	189,260	11.06
2004	1920,000	2151,560	-	231,650	12.06
2005	1950,000	3004,660	-	1054,660	54.08
2006	2428,500	3582,300	-	1153,800	47.51
2007	3623,750	3541,460	(82,290)	-	(2.27)
2008	4322,860	4212,150	(110,710)	-	(2.56)
2009	5191,450	3187,266	(2004,184)	-	(38.60)
2010	5860,860	4399,810	(1461,050)	-	(24.92)
2011	6615,420	5292,720	(1322,700)	-	(19.99)
2012	7428,660	5990,950	(1437,710)	-	(19.35)
2013	6879,820	5882,230	(997,590)	-	(14.50)
2014	7656,160	5738,400	(1917,760)	-	(25.04)



2015 8858,062 5103,100 (3754,962) - (42.39)

Source:- Rapport annuel de la Banque d'Algérie , Finances Publiques at: <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>.

الشكل (3) نسبة العجز او الفائض الى اجمالي النفقات الجزائرية للمدة (2003-2015)



من الاجراءات المتبعة لترشيد استخدام الايرادات النفطية الا ان موارد الصندوق تأكلت بسبب هذه الازمة، وخير دليل على ذلك نسبة العجز القياسية التي وصلت اليها الموازنة العامة 42.39 % في سنة 2015 والبالغة (3754,962) مليون دينار جزائري متأثره باستمرار ازمة انخفاض اسعار النفط الى سنة 2015.

وخلاصة ما تقدم نجد ان صندوق الجزائر السيادي هو حساب تابع لحسابات الخزينة العمومية ، وان نشأت الصندوق الجزائري صدر بقانون تكميلي سنة 2000 ، في حين ان الصندوق السيادي النرويجي صدر بقانون خاص به في سنة 1990 من قبل السلطة التشريعية في النرويج (البرلمان) ، لذلك فان الصندوق النرويجي يتمتع بكافة مؤهلات الشفافية والوضوح لكونه خاضع لرقابة واشراف البرلمان ، على عكس الصندوق الجزائري الذي لا يخضع لرقابة مستقلة من قبل البرلمان ، ويتجلى سوء ادارة اصول الصندوق من خلال تصرف الحكومة بمراد الصندوق دون الرجوع الى البرلمان.

### ثالثا : مقارنة تجربة النرويج بالجزائر

توجد اختلافات جمة بين الاقتصاد الجزائري والاقتصاد النرويجي ، وهذا الامر انعكس بدوره على دور صندوقها السيادي في دعم الموازنة العامة لكلا البلدين ، وسنقارن بين البلدين من خلال ما يأتي :

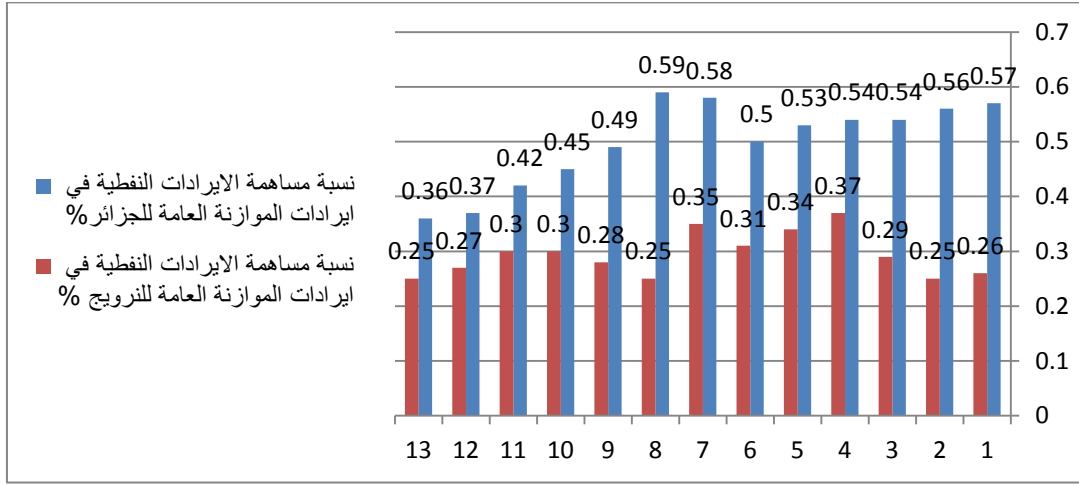
1. نسبة مساهمة الايرادات النفطية في ايرادات الموازنة العامة تتكون ايرادات الموازنة العامة في اغلب البلدان ومنها النرويج والجزائر من صنفين من الايرادات هما الايرادات النفطية والايرادات العادية ، الا ان نسبة مساهمة الايرادات

يظهر من الجدول السابق العجز الحقيقي للموازنة العامة بعد اضافة الايرادات النفطية المخصصة لصندوق ضبط الموارد الى الايرادات النفطية الموازنة مكونة بذلك (الايرادات الاجمالية للبلد)، ومحولة العجز من عجز اسميا الى عجز حقيقيا، وقد ظهر هذا العجز واضحا من بداية سنة 2007 الى غاية سنة 2015 حتى عند ادخال اجمالي الايرادات النفطية، وقد كان سبب هذا الارتفاع القياسي في العجز للمدة (2007-2014) هو تنفيذ الحكومة للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (-2005) الذي حدد له مبلغ مقداره (150) مليار دولار، وبرنامج الانعاش الاقتصادي الوطني (2010-2014) الذي حدد له اكثر من (286) مليار دولار، حيث توسعت سياسات تمويل العجز المعتمدة من قبل الحكومة خلال هذه المدة لتشمل استخدام موارد الصندوق في تمويل العجز وهو الامر الذي يتماشى مع التعديلات التي ادخلت على القواعد المحددة لأهداف الصندوق في سنة 2006، والذي تمثل بمساهمة مباشرة للصندوق في تمويل نسبة معينة من عجز الموازنة العامة، ويعود تبرير التوسع في سياسات الانفاق التنموية الى الاسباب الاتية :

- استمرار ارتفاع اسعار النفط ولاسيما خلال المدة (2003-2006) التي حققت فوائض كبيرة وبالتالي قللت من مخاوف الحكومة بشأن حدوث انخفاض في اسعار النفط .
- سعي الحكومة لتخفيض حجم المديونية العمومية الداخلية والخارجية قلل من اعتمادها على القرض العام الداخلي في تمويل العجز الموازني، فضلا عن الامتناع عن الاقتراض الخارجي.
- الحد من الاثار الركودية لازمة انخفاض اسعار النفط في يونيو لسنة 2014 باستخدام موارد الصندوق، وعلى الرغم

النفطية في اجمالي ايرادات الموازنة العامة تتباين من بلد لآخر ، ويتجلى هذا الامر بوضوح من خلال الشكل الاتي:-  
تبعاً للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والتشريعية لكل

الشكل (5) مقارنة نسبة مساهمة القطاع النفطي في ايرادات الموازنة العامة لكل من النرويج والجزائر



- تفشي ظاهرة التهرب الضريبي ويعزى ذلك الى الحجم الكبير للقطاع النفطي، فلا عن وجود بع الاسباب التاريخية والسياسية والاجتماعية ، ناهيك عن ضعف تأهيل الادارة الضريبية .

بينما يعود سبب عدم اعتماد النرويج بشكل كبير على الايرادات النفطية هو خضوع القطاع النفطي الى نفس النظام الضريبي الذي يحكم القطاع الصناعي بصفة عامة، فضلا عن تنوع مصادر الايرادات العادية بسبب تنوع القطاعات الاقتصادية المنتجة فيها (بن عوالي، 2016: 207-208).

2. نسبة مساهمة الايرادات النفطية في القطاع التشغيلي

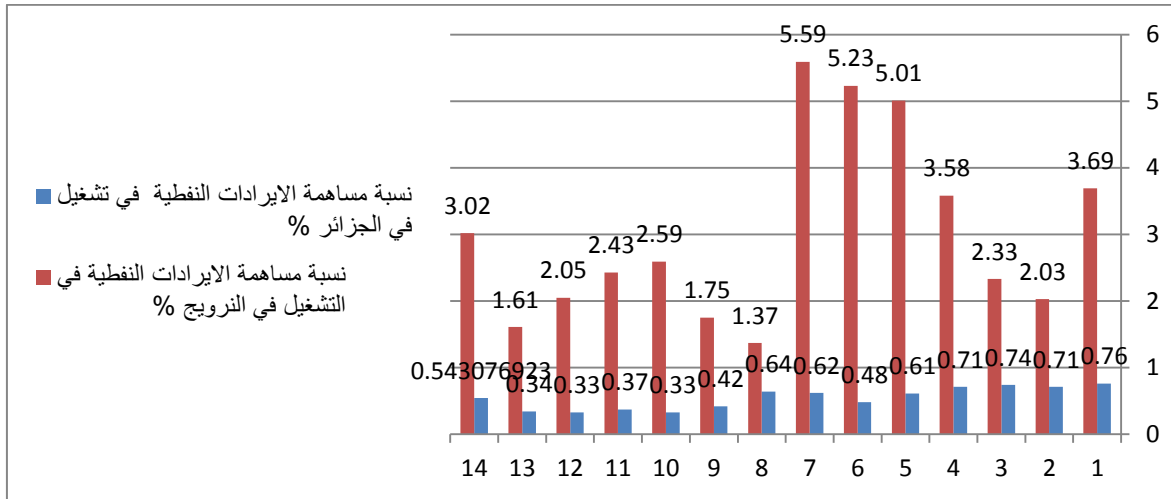
يعد من القطاعات الرئيسية في كل من الاقتصاد النرويجي والجزائري لكونه يمثل جميع الايادي العاملة الموزعة على القطاعات الاخرى ، ولتوضيح مدى مساهمة القطاع النفطي في نسبة التشغيل الوطنية في كلا البلدين نستعرض الشكل الاتي:-

يُلاحظ من خلال الشكل السابق ان نسبة مساهمة الايرادات النفطية في ايرادات الموازنة العامة في الجزائر تزيد بكثير عن ان نسبة مساهمة الموارد النفطية في ايرادات الموازنة العامة في النرويج ، حيث بلغ متوسط هذه النسبة في الجزائر 50% والتي تقل عنها بنسبة 21% في النرويج البالغ فيها متوسط نسبة مساهمة الايرادات النفطية في ايرادات الموازنة العامة 29%، ويعود ذلك الى عدة اسباب ادت الى اعتماد الجزائر بشكل كبير على ايرادات القطاع النفطي من اهمها:-

- تدهور اداء المؤسسات العمومية وحل البعض منها بسبب التزام الجمهورية الجزائرية اتجاه المؤسسات الدولية بإخضاعها لمنطق الافلاس او خصصة ما قابل منها للخصصة ، وبالتالي افتقار الخزينة العمومية الى ضرائب كانت تحصل عليها من ذي قبل .

- ارتفاع حصيللة الاعفاءات الضريبية والتخفيضات الهادفة الى تشجيع الاستثمار والتشغيل والتصدير ، مما انشأ حالة من التوجه نحو الاستفادة من هذه المزايا حتى لو بالغش والاحتيال في بعض الاحيان.

الشكل (6) مقارنة نسبة مساهمة الايرادات النفطية في التشغيل لكل من النرويج والجزائر



3. يعد الصندوق السيادي النرويجي الانجح عالميا باعتماده استراتيجية شاملة تتضمن تحقيق اغراض التنمية والاستقرار الاقتصادي من خلال سياساته الاستثمارية الناجحة واسلوبه المميز في دعم العجز الهيكلي غير النفطي من خلال تحويل الايرادات النفطية تدريجيا الى الاقتصاد من خلال بوابة الموازنة العامة بما ينسجم مع العائد الحقيقي المتوقع للصندوق وقدرت نسبته بـ 4% والتركيز على استقرار الاقتصاد من خلال استخدام هذه القاعدة بشي من المرونة، لحماية الموازنة العامة من التقلبات المرتبطة بأسعار النفط في الاجل القصير.

4. ان اهم اختلاف بين التجربة النرويجية والجزائرية هو الطريقة المستخدمة في ادارة العوائد النفطية والهدف الذي ترغب في تحقيقه ، فصندوق التقاعد النرويجي يأخذ بنظر الاعتبار عند تحقيق اهدافه طبيعة الثروة النفطية الناضبة وعمرها المحدود ، وتأثيرات تقلب اسعاره في السوق النفطية على الاقتصاد المحلي ، فضلا عن تأثير زيادة انفاق الفوائض النفطية على القطاعات الاقتصادية الاخرى ، اما صندوق ضبط الموارد الجزائري فقد اهمل كل هذه الجوانب وركز على تحقيق الاستقرار المالي بتغطية عجز الخزينة العمومية ومن ثم الميزانية العامة مهما كان حجم العجز الحاصل مما ادى الى تزايد الانفاق العام الذي ادى بدوره الى تعاظم فجوة العجز الموازني سنة بعد اخرى .

5. تتكون موارد صندوق التقاعد الحكومي العالمي النرويجي من صافي الايرادات النفطية بعد طرح النفقات النفطية مضافا اليها العوائد الناتجة من استثمارات الصندوق في الاسواق العالمية ، بينما تتكون موارد صندوق ضبط الموارد الجزائري من فائض الايرادات النفطية التي تزيد عن تقديرات قانون المالية.

يُلاحظ من الشكل السابق ان نسبة مساهمة الايرادات النفطية في توظيف الموارد البشرية في النرويج تفوق بكثير نسبة مساهمة تلك الايرادات في التشغيل في الجزائر ، اذ بلغ متوسط نسبة مساهمة القطاع النفطي في التشغيل في النرويج (3.02%) ، بينما بلغت هذه النسبة في الجزائر (0.54%) ، وهذا يعزى الى حداثة اكتشاف النفط في النرويج وتوجه الموارد البشرية الى هذا القطاع ، الامر الذي دفع الحكومة النرويجية الى اتخاذ مجموعة من الاجراءات للحد من انتقال الموارد البشرية من القطاعات الاخرى الى القطاع النفطي ، على خلاف الجزائر التي تتميز بانخفاض نسبة العمالة في هذا القطاع بسبب اعتمادها على العمالة الاجنبية ، فضلا عن عدم توفر العرض الكافي من اليد العاملة نتيجة تناقص نمو القطاع النفطي.

#### الاستنتاجات والتوصيات

##### الاستنتاجات

1. تعد صناديق الثروة السيادية ادوات اقتصادية مهمة في النظام المالي العالمي، وتقوم بتنفيذ استثمارات مخطط لها مسبقا وتحقق عوائد ايجابية على الرغم من المخاطر في الاسواق المالية .
2. هناك عوامل عدة شجعت على انشاء صناديق الثروة السيادية في البلدان المنتجة للنفط اهمها، دورها في تحويل الاصول غير المتجددة الى اصول اكثر ديمومة وبقاء، وقدرتها على تنويع الطاقة الاستيعابية للاقتصاد المحلي، كما جنببت الاقتصادات المالكة لها من التعرض لتداعيات المرض الهولندي، وحماية احتياطياتها الاجنبية من مخاطر تقلبات سعر الصرف (التضخم) ومعدلات الفائدة، فهي تحقق اهداف السياستين المالية والنقدية وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتنمية.

## التوصيات

بن اسماعيل، حياة.(2009). تطوير ايرادات الموازنة العامة للدولة ( دراسة نظرية) ، ط 1. القاهرة، مصر : ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع.

القيسي، أعاد محمود.(2008) . المالية العامة والتشريع الضريبي . عمان، الاردن : دار الثقافة للتوزيع والنشر.

اللزوي، سليمان احمد، و خليل، علي.(1999) . المالية العامة. عمان، الاردن : دار زهران للنشر والتوزيع.

المحجوب، رفعت.(1992). المالية العامة". القاهرة، مصر : مكتبة النهضة العربية.

ريان، حسين راتب يوسف.(1999) . عجز الموازنة وعلاجه في الفقه الاسلامي . الاردن : دار النفائس.

الجبوري ، نوري محمد عبيد.(2014) . تجربة دول الخليج العربي في التنويع الاقتصادي في ظل وفرة الثروة النفطية " ، ط1. الاسكندرية، مصر : المكتب الجامعي الحديث للنشر.

بوفليح، نبيل . (2010) . دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية. مجلة البحوث الاقتصادية العربية . القاهرة، مصر، العددان، 48- 49 .

## ثانيا: الرسائل والإطاريح

البكري، صفاء علي حسين. (2011). تقويم مناهج معالجة عجز الموازنة الحكومية (دراسة تطبيقية على عينة من لدول النامية). رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المستنصرية، بغداد.

الخالدي، غدير جواد كاظم. (2016). الموازنة العامة واثار النفقات الاجتماعية العامة في النمو الاقتصادي في العراق. رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، النجف الاشرف.

الجبوري، حامد عبد الحسين خضير. (2015) . استثمار العائدات النفطية لتحقيق التنويع الاقتصادي في العراق . رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

الجبوري، حامد عبد الحسين خضير.(2015) . استثمار العائدات النفطية لتحقيق التنويع الاقتصادي في العراق. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

المنصوري، واثق علي محي. (2012) . الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة، كلية الإدارة والاقتصاد . رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة كربلاء، العراق.

بوفليح، نبيل.(2011) . دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والاتفاق مع الاشارة الى حالة الجزائر . اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر.

1. توجيه موارد الصندوق الجزائري نحو الاستثمارات الخارجية في الاسواق المالية العالمية مع الحفاظ على مبدأ الموازنة بين تعظيم العائد وتخفيض المخاطرة ، وذلك لمنع توجه الفوائض النفطية نحو الانفاق العام وما ينتج عنه من تزايد حجم الاستيرادات وانخفاض الصادرات بفعل آثار المرض الهولندي .

2. العمل على استقرار وضبط الموازنة العامة الجزائرية من خلال امتصاص الفوائض النفطية وتمويل جزء وليس كل العجز الموازني من موارد الصندوق لتقليل التضخم والتوجه للبذخ الانفاقي من جانب من خلال تغطية جزء من العجز بأدوات الدين الداخلي ، وللحفاظ على ديمومة موارد الصندوق لأطول مدة ممكنة من جانب آخر.

3. الاستفادة من تجربة النرويج الرائدة عالميا من خلال عدة جوانب اهمها فصل الصندوق عن الخزينة العمومية واصدار قانون خاص به يتضمن فصله عن وزارة المالية وانشاء هيكل تنظيمي مستقل بالصندوق وبأشراف البرلمان ورئاسة الجمهورية.

4. الحفاظ على حقوق الاجيال القادمة من هذه الثروة الناضبة بالتوظيف الامثل لهذه العوائد النفطية وتحويلها الى اصول مالية مستدامة.

5. العمل على تعظيم ايرادات الصندوق من خلال الاستفادة من الخبرات الجزائرية والاجنبية فيما يخص تعظيم ربحية الصندوق وتنمية اصوله وعدم الاقتصار على ايرادات القطاع النفطي.

## المصادر

### المصادر العربية

#### اولا : الكتب

العلي، عادل فليح. (2007) .المالية العامة والتشريع المالي والضريبي ، ط 1. عمان، الاردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.

الشعراوي، عايد فضل. (2007). السياسة المالية في دولة الخلافة" ، ط 1. بيروت، لبنان : دار البشائر الاسلامية.

طاقة، محمد، والعزاوي، هدى .(2007). اقتصاديات المالية العامة"، ط 1. عمان، الاردن : دار الميسرة للنشر والتوزيع .

الجميل، سرمد كوكب. (2008) . الموازنة العامة ومشاركة وشفافية ومساءلة، ط 1، الموصل . العراق : دار بن الاثير للطباعة والنشر.

مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة احمد دراية، أدرار الجزائرية، العدد 4.

عصماني، مختار. (2014). دور الجباية البترولية في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2014). رسالة ماجستير في ادارة الاعمال والتنمية المستدامة، جامعة سطيف 1، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر .

صندوق النقد الدولي. (2011). دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية.

#### رابعاً: شبكة المعلومات

تقرير صندوق النقد الدولي ، متاح على الموقع الاتي :

[www.imf.org/29/12/2017](http://www.imf.org/29/12/2017)

نشرة مجموعة البنك الدولي، ربيع. (2016). متاحة على الموقع الاتي :

[www.albankaldawli.org/ar/country/algeria/publication/economic-outlook-spring-2016](http://www.albankaldawli.org/ar/country/algeria/publication/economic-outlook-spring-2016)

وزارة المالية الجزائرية، التشريع الجبائي، قوانين مالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، اعداد متفرقة، لأعوام مختلفة، على الموقع الالكتروني الاتي:  
[www.mfdgi.gov.dz/index.php/ar/2014-03-24-14-21-50/lois-de-finances](http://www.mfdgi.gov.dz/index.php/ar/2014-03-24-14-21-50/lois-de-finances)

#### المصادر الاجنبية

Marko Maslakovic & Duncan McKenzie.(2008) "Sovereign wealth funds 2008",IFSL,Research, April.

Jory, R. surendranath & others, Perry, J. Mark , Hemphill, A. Thomas.(2010).The Role of Sovereign Wealth in Global Financial Intermediation", Thunderbird International Business Review, 52(6).

Hharia Vidhi chhaoc ,and Lucleren .(2008).swfs : their Invcstnent strategies and performance" ,CInternetial monetary fund , cepr , and EcGI , August31.

IWG, (Sovereign Wealth Funds : Current Institutional And Operational Practices) , Prepared By The IWG Secretariat in Collaboration With The Members Of The IWG , September 15,2008.

بن عوالي، خالدية. (2016). استخدام العوائد النفطية : دراسة مقارنة بين تجربة النرويج وتجربة الجزائر" . رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران 2، الجزائر.

#### ثالثاً: البحوث والدراسات والمؤتمرات

المنيف، ماجد عبد الله .(2009)"صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية .بحوث اقتصادية، العدد 47.

سلمان، هاشم نعمة.(2010). دراسة رأسمالية الدولة عصر يتشكل. مجلة الحوار المتحدث، العدد 3218.

عبد الباقي، هشام حنظل. (2010). رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. مجلة التعاون، السنة الثانية والعشرين، العدد 69.

محمد، جعفر هني .(2015). صناديق الثروة السيادية من منظور اسلامي"، جامعة حسيبية بو علي بالسلف، الجزائر. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 13.

عباس، فرحات، ووسيلة، سعود. (2015). حوكمة الصناديق السيادية – دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر"، جامعة المسيلة . مجلة الباحث الاقتصادي، العدد4.

شيجان، شهاب حمد . (2012). الاختلالات الهيكلية للموازنة الاتحادية في العراق من (2004 – 2012) الواقع والتحديات. مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الانبار، عدد خاص .

عليوي، نجم عبد . (2009). دراسة و تحليل هيكل الموازنة العامة لدولة العراق من 2003-2007". مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 13، العدد4 .

المهاني، محمد خالد، و سلوم، حسن عبد الكريم . (2008). الموازنة الفدرالية للعراق، الاتجاهات ومعدلات النمو للأنفاق والإيرادات للفترة من 2004 الى 2007، مجلة الادارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، السنة الثلاثون، العدد 68.

رسن، سالم عبد الحسن. (2008). قراءة في موازنات العراق الفدرالية ( الأبعاد والتطورات) ، جامعة القادسية . مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 4.

تشبيستي ، ماريو بليجير أوربين . (1992) . كيف يقاس العجز المالي " . مجلة التمويل والتنمية، المجلد2، العدد4.

الجبوري وآخرون، محمد حسين.(2014). التجربة النفطية في النرويج وامكانية تطبيقها في العراق . مجلة الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد 3، العدد 10.

بوجمعة، بلال، و عبد الغني، حدادي. (2014). مكانة الصناديق السيادية في الصناعة المالية (مع الاشارة الى بعض التجارب).



- Investment Climate of Norway.(2014). Department of State, US.
- Government pension fund global.( 2016). Annual Report ,No.19.
- The National Budget of Norway.(2012). Royal Ministry of Finance.
- Anderson , Barry , & Others .(2006). Budgeting in Norway", OECD Journal On Budgeting , 6(1).
- Ministry of Finance Royal Norwegian .(2007). The National Budget for different years ,at: <https://www.statsbudsjette.no/Revidert-2007/English/> .
- Rapport annuel de la Banque d'Algérie , Finances Publiquesat: <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.ht>
- Sovereign Wealth Funds.(2016).Fundación KPMG, Ministerio DE ,Economia- Industria , Gobierno español , 2016
- Reisen, Helmut.(2008).Fonds Souverains et Economie du Développement, La Vie Economique ", Revue de Politique Economique, France.
- Mooij, Jos and S. MahendraDev.(2004). Social Sector Priorities: An Analysis of Budgets and Expenditures in India inthe 1990s, Development Policy Review.
- Andrew . B & Ben . S Bernanke.(2009) .Macroeconomics , Published By Dorling Kindersley (India) , Fifth Edition.
- Brux , Jacqueline Murray.(2011).Economic Issues And Policy , South – Western Cengage Learning , Fifth Edition .
- Brauninger, Michael .(2002).The Budget Deficit , Public Debt And Endogenous Growth , Homburg – Germany.
- Brown , Aaron , & others.(2010).Macro financial Linkages of the Strategic Asset Allocation of Commodity-Based Sovereign Wealth Funds", IMF .Working Paper.
- Energy Policy of Iea Countries , Annual Report of 2011,at: [www.iea.org](http://www.iea.org).
- Chesterman , Simon.(2008).The Turn to Ethics: Disinvestment from Multinational Corporations for Human Rights Violations ,The Case of Norway's SWF. American University International Law Review.
- Norges Bank <http://www.Norges-bank.No/pages/Article42084.AspX>.
- Oxford Analytical calculations from Norges Bank data, <Http://www.Norges-bank.no/pages/Article41397.aspx>.
- Sigbjorn. Atle. Berg .(2003).fonctionnement du fonds du pétrole du gouvernement norvégien", présentation au collège de contrôle et surveillance des Ressources Pétrolières, Norges Bank Investment Management , Norvège.