

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

Sovereign Wealth Funds as Mechanisms for Investing Financial Surpluses towards Sustainable Development, with Reference to Algeria and the United Arab Emirates.

بلخير قسوم^{1*}، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر،

belkhier2020@gmail.com / belkhier.guessoum@univ-msila.dz

مخبر الاستراتيجيات والسياسات الاقتصادية في الجزائر

السعيد قاسمي²، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر، gasmisaid@gmail.com

تاريخ قبول المقال: 09-10-2023

تاريخ إرسال المقال: 01-10-2023

الملخص: هدفت هذه الدراسة إلى معالجة دور صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض المالية للدول المنشأة لها، وهي في الأغلب دول نفطية، وذلك من أجل تحقيق نوع من العدالة بين الأجيال الحالية والمستقبلية في إطار أهداف التنمية المستدامة.

وقد توصلت الدراسة إلى حقيقة مفادها أن استثمارات الصناديق السيادية كانت من بين الحلول لمشكلة نزوب الموارد الاقتصادية للدول، وهو ما قد يضمن تنمية مستمرة ومتوازنة تجني ثمارها الأجيال الحالية والأجيال القادمة. غير أن إدارة صندوق ثروة سيادية للفوائض النفطية في الجزائر لا تزال لا تضمن مبدأ استدامة التنمية.

الكلمات المفتاحية: التنمية المستدامة؛ صناديق الثروة السيادية؛ الفوائض النفطية.

Abstract: This study aimed to address the role of sovereign wealth funds in managing the financial surpluses of the countries that created them, which are mostly oil countries, in order to achieve a kind of justice between current and future generations within the framework of sustainable development goals.

The study concluded that sovereign fund investments were among the solutions to the problem of depletion of countries economic resources, which may ensure continuous and balanced development whose benefits will be reaped by current and future generations. However, managing a sovereign wealth fund for oil surpluses in Algeria still does not guarantee the principle of sustainable development.

Key words : sustainable development; Sovereign wealth funds; Oil surpluses.

* بلخير قسوم.

مقدمة:

يعتبر التحول نحو التنمية المستدامة أمراً حاسماً في العصر الراهن، حيث يتعين على الدول ضمان التوازن بين تحقيق النمو الاقتصادي والحفاظ على البيئة وتعزيز التنمية الاجتماعية. يعكس هذا التوازن التحدي الرئيسي الذي يواجهه العالم اليوم، حيث يجب على الدول السعي لتحقيق الازدهار الاقتصادي والاجتماعي دون التضحية بمستقبل الأجيال القادمة وبالمحيط البيئي الذي يُعتمد عليه في الوصول إلى أهداف التنمية.

في هذا السياق، تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في استثمار الفوائض المالية المتأتية من عائدات تصدير الموارد الاقتصادية المتاحة للدول وعلى رأسها النفط، وتوجيهها نحو مشاريع واستراتيجيات تحقق الاستدامة المالية للدول المنشأة لها على المدى البعيد، وتنويع مصادر الإيرادات الوطنية.

تعتبر الصناديق السيادية من أبرز الأدوات المالية التي يمكن للدول استخدامها لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، في ظل التحديات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية الحديثة. إلا أن هناك إشكاليات تثير تساؤلات مهمة حول كيفية تحقيق هذا الهدف بطريقة فعالة ومستدامة، وخاصة عند النظر في تجارب متباينة مثل تلك التي قدمتها الجزائر والإمارات.

ومن أجل الإحاطة بجوانب الموضوع يطرح التساؤل الرئيسي التالي:

- كيف يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تكون آلية فعالة للاستثمار في الفوائض المالية النفطية، بغرض تحقيق استدامة مالية للدول المنشأة لها؟ وكيف يمكن الاستفادة من التجريبتين الجزائرية والإماراتية لتوجيه السياسات والممارسات بشكل منهجي ومستدام؟

وتسعى الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف، هي:

- توضيح دور صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية ومكانتها كأدوات مالية في الاقتصاد العالمي؛

- دراسة وتقييم تجربة الجزائر في إدارة الفوائض المالية من خلال صندوق ضبط الإيرادات والتحليل المنهجي لأداء الصندوق؛

- دراسة وتقييم تجربة الإمارات في إدارة الفوائض المالية من خلال جهاز أبو ظبي للاستثمار والتحليل المنهجي لأداء الصندوق.

من أجل الوصول إلى تحقيق الأهداف المسطرة آنفاً، سيتم الاعتماد في معالجة إشكالية الدراسة، على الأسلوب الوصفي والأسلوب التحليلي من خلال مسح ما توفر من المساهمات، لمختلف

صناديق الثروة السيادية كألية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

البيانات والمعلومات المستقاة من الكتب والمجلات المتخصصة والدراسات المنجزة من طرف الباحثين الاقتصاديين، المتاحة باللغات: العربية والإنجليزية، والتقارير الصادرة عن الهيئات المحلية والإقليمية والمنظمات الدولية، بالإضافة إلى الاستعانة أيضا بالمواقع ذات الصلة بالموضوع والموثوق فيها على شبكة الانترنت.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لأهم متغيرات الدراسة

تطرفت هذه الدراسة لثلاث متغيرات وهي التنمية المستدامة، وكذا الفوائض والإيرادات النفطية، بالإضافة إلى صناديق الثروة السيادية، ومن خلال هذا المبحث سيتم تناول مفاهيمها.

المطلب الأول: مفهوم التنمية المستدامة

تعتبر رئيسة وزراء النرويج جرو هارلم بروندتلاند Gro Harlem Bruntland أول من استخدم مصطلح التنمية المستدامة بشكل رسمي سنة 1987، للتعبير عن "السعي لتحقيق نوع من العدالة والمساواة بين الأجيال الحالية والمستقبلية، في تقرير "مستقبلنا المشترك"،¹ حيث وضع هذا الأخير مصطلح التنمية المستدامة بقوة في الساحة السياسية للفكر الإنمائي الدولي. وللتنمية المستدامة العديد من التعاريف منها: "هي العملية التي تهدف إلى تحقيق الحد الأعلى من الكفاءة الاقتصادية للنشاط الإنساني ضمن حدود ما هو متاح من الموارد المتجددة، وقدرة الأنساق الحيوية الطبيعية على استيعابه، والحرص على احتياجات الأجيال القادمة"². كما تعرف على أنها: " التنمية التي تلبي احتياجات البشر في الوقت الحالي دون المساس بقدرة الأجيال القادمة على تحقيق أهدافها، وتركز على النمو الاقتصادي المستدام، والإشراف البيئي، والمسؤولية الاجتماعية"³. ويقدمها باحثون اقتصاديون على أنها: " التنمية المستمرة، والعدالة، والمتوازنة والمتكاملة، والتي تراعي البعد البيئي في جميع مشروعاتها، والتي لا تجني الثمار للأجيال الحالية على حساب الأجيال القادمة"⁴.

وللتنمية المستدامة عدة خصائص ومميزات، يمكن عرضها كالتالي:⁵

- أنها تنمية تعتبر البعد الزمني فيها هو الأساس، فهي تنمية طويلة المدى، حيث تعتمد على تقدير إمكانيات الحاضر ويتم التخطيط لها لأطول فترة زمنية يمكن من خلالها التنبؤ بالمتغيرات؛
- تنمية تراعي حق الأجيال القادمة في الموارد الطبيعية للمتاح؛
- تنمية تحافظ على المحيط الحيوي في البيئة الطبيعية من خلال كل عناصرها؛
- تنمية تضع تلبية احتياجات الأفراد في المقام الأول، فأولويتها هي تلبية الاحتياجات الأساسية؛
- والضرورية للأفراد من سلع وخدمات، وكل ما يتصل بتحسين نوعية حياة البشر المادية والاجتماعية؛

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

- تنمية متكاملة تقوم على التنسيق والتكامل بين سياسات استخدام الموارد واتجاهات الاستثمار والاختبار التكنولوجي.

المطلب الثاني: تعريف الفوائض المالية والفوائض والعوائد النفطية

أولاً: تعريف الفائض المالي

بشكل عام هي تلك الأموال الناجمة عن عمليات النشاط الاقتصادي الوطني التي لا تجد لها فرصاً للتوظيف داخله، وقد ارتبطت ظاهرة الفائض المالي بانحسار فرص الاستثمار في اقتصاديات بعض الدول.⁶

ثانياً: تعريف الفوائض النفطية

إن الفائض النفطي يمثل الفرق الموجب بين العائدات من الصادرات النفطية أساساً، و بين مجمل الواردات كأرصدة متراكمة تتحصل عليها الدولة، أي يعبر عن الفرق الموجب لميزان المدفوعات، والذي تعجز إمكانيات الاقتصاد الوطني عن استيعابه في أنشطة استثمارية حقيقية ومنتجة، مما يجعله يتراكم سنة بعد أخرى.⁷

وتتميز الفوائض النفطية عن غيرها من الفوائض من حيث المضمون، وإن كان هناك بعض التشابه في التسمية. فالفوائض النفطية تختلف عن مجموعة من المفاهيم ذات العلاقة، ولكي يزداد مفهوم الفوائض النفطية وضوحاً فلا بد من دراسة مجموعة من المفاهيم الأخرى المرتبطة، على غرار: "العوائد النفطية"، "الإيرادات النفطية".

ثالثاً: تعريف العوائد النفطية:

يمكن التطرق إلى مفهوم العوائد النفطية في النقاط التالية:⁸

- تعتبر العوائد النفطية من أهم الإيرادات التي تحصل عليها الدول المنتجة والمصدرة للنفط بصفة أساسية، إذ تعتمد عليها هذه الدول بشكل دون غيرها من المصادر التمويلية الأخرى، كالضرائب مثلاً، فهذه العوائد النفطية هي التي تمول النفقات العامة في هذه الدول، فالزيادة في العوائد النفطية تؤدي إلى زيادة في العملات الأجنبية الداخلة لهذه الدول، وبالتالي زيادة قوة مركز الحكومة النقدية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي لهذه الدول.

- كما يمكن تعريف العوائد النفطية بأنها تلك الإيرادات أو العوائد التي تحصل عليها بعض الدول المنتجة والمصدرة للنفط في العالم، وذلك مقابل إنتاج وتصدير مورد طبيعي وهو النفط، وتحصل لقاء ذلك على مبالغ نقدية كجزء من القيمة الحقيقية لهذا المورد الطبيعي.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

- وتعرف أيضا على أنها: تلك المزايا الاقتصادية التي يحصل عليها البلد المنتج للنفط والتي يمكن تقديرها مباشرة نقديا عند التعاقد، وتمثل هذه العوائد في الوقت الحاضر نسبة عالية من الدخل في الدول المنتجة للنفط، وتمثل القسم الأعظم من حصيللة العملات الأجنبية، ويمكن تقسيمها إلى قسمين:
- **القسم الأول:** الضرائب على الإنتاج والدخل، الإتاوة، أرباح المشاركة، أرباح الإنتاج. بحيث يرتبط هذا القسم مباشرة بكميات النفط المنتجة ولذلك يسهل تقدير قيمته بالنسبة لوحدة الإنتاج.
 - **القسم الثاني:** يتكون من المنح بأنواعها (منحة توقيع، منحة الاستكشاف)، الإيجارات، تحمل الطرف الأجنبي لنفقات البحث والاستكشاف.

المطلب الثالث: ماهية صناديق الثروة السيادية

تعددت المفاهيم التي تم تقديمها لصناديق الثروات السيادية من طرف الهيئات والمنظمات الدولية والمؤسسات الاقتصادية البحثية، والباحثين الاقتصاديين والأكاديميين وحتى السياسيين، وأثيرت عدة إشكالات حول ما يمكن اعتبارها صناديق ثروة سيادية، وحول حصر عدد هذه الصناديق، وتحديد قيم موجوداتها، كما يضاف إلى ذلك، عدم الاتفاق حول مصادر تمويلها وأهدافها. ف صندوق النقد الدولي يعرفها على أنها: "ترتيبات استثمار ذات أغراض محددة، مملوكة للحكومة وتحت سيطرتها، مهمتها الاحتفاظ بالأصول وإدارتها لأهداف اقتصادية كلية متوسطة أو طويلة الأجل، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية، تشتمل على استثمارات في أصول مالية أجنبية، ويتم تمويل تلك الصناديق في العادة من فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عوائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة".⁹ وتعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بأنها: "تجمعات للأصول التي تملكها الحكومات وتدار بشكل مباشر أو غير مباشر لتحقيق أهداف وطنية، تمول من احتياطيّات النقد الأجنبي، أو من عائدات الموارد النادرة كالبتروول، أو من الضرائب العامة أو غيرها من الإيرادات".¹⁰ ويقدم باحثون مفهومها لها على النحو التالي: "هي عبارة عن كيانات استثمارية توظف أموالها في استثمارات طويلة ومتوسطة الأجل، داخلية وخارجية، يتم إنشاؤها لأغراض استثمارية، أو ادخارية تدار من قبل الحكومة، ويتم تمويلها من الفوائض المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة للدولة".¹¹

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

ويمكن إجمال ما ورد في تعريفات عدة باحثين في كون صناديق الثروة السيادية هي: " صناديق مملوكة للدولة وخاضعة لسيطرتها ضمن الأطر القانونية وبما يحقق المصلحة العامة مكلفة بإدارة الفوائض المالية بالنسبة للدول التي لديها مدخرات تفوق استثماراتها أو احتياجاتها الآنية (طاقاتها الاستيعابية)، هذه الفوائض غالباً ما تكون مشكلة من العملات الأجنبية الرئيسية".¹²

المبحث الثاني: مكانة صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي

خلال العقدين الماضيين، كانت صناديق الثروة السيادية بمثابة عامل جديد مهم القوة في التمويل العالمي. كونهم مستثمرون مؤسسيون ديناميكيون ناشئون في كل من البلدان المتقدمة والنامية. على مدى العقدين الماضيين أدت الطفرة في أسعار السلع الأساسية، إلى تراكم الأصول الاحتياطية الأجنبية وظهور صناديق الثروة السيادية كلاعبين مهمين في الأسواق المالية الدولية، ويوضح هذا المبحث أهمية صناديق الثروة السيادية وأصولها واستثماراتها في الاقتصاد الدولي

المطلب الأول: تقديرات حجم أصول صناديق الثروة السيادية

مع نهاية سنة 2012 قارب حجم أصول صناديق الثروة السيادية مجتمعة ما يقارب 5.2 تريليون دولار، ومع أن حجم هذه الأصول يعتبر كبيراً إلا أنه ليس ضخماً إذا ما قورن مع مجموع الناتج المحلي الإجمالي الخام للاقتصاد الأمريكي، والمقدر بحوالي 16 تريليون دولار في نفس السنة، أو مع الأصول المدارة من قبل شركات التأمين، والمقدرة بأكثر من 26.5 تريليون دولار، أو الأصول المدارة من طرف الصناديق المعاشات والتي تصل إلى أكثر من 33.9 تريليون دولار، أو مقارنة بالقيمة الإجمالية للأصول المالية المتداولة على المستوى العالمي المقدرة بـ : 68 تريليون دولار سنة 2013.¹³ وحسب تقديرات عام 2021، فإن إجمالي أصول الصناديق السيادية حول العالم قدر بحوالي: 10.39 تريليون دولار، أما آخر تقديرات معهد صناديق الثروة السيادية فإن إجمالي موجودات هذه الصناديق يقدر بحوالي: 11.88 تريليون دولار.¹⁴ ويعرض الشكل الموالي أهم عشر (10) صناديق سيادية حول العالم من حيث حجم الأصول عام 2021.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

الشكل 01: ترتيب حجم موجودات أهم الصناديق السيادية عالمياً عام 2021.

صندوق الثروة السيادية	حجم الموجودات (مليار دولار أمريكي)	البلد	سنة الإنشاء
1. Government Pension Fund Global صندوق التقاعد الحكومي العالمي	1,298	NORWAY	1990
2. China Investment Corporation شركة الصين للاستثمار	1,200	CHINA	2007
3. Abu Dhabi Investment Authority جهاز أبوظبي للاستثمار	829	UAE	1976
4. GIC مؤسسة الخليج للاستثمار	821	SINGAPORE	1981
5. State Administration of Foreign Exchange إدارة الدولة للنقد الأجنبي	813	CHINA	1997
6. Kuwait Investment Authority هيئة الاستثمار الكويتية	692	KUWAIT	1953
7. Hong Kong Monetary Authority سلطة النقد في هونغ كونج	520	HONG KONG SAR (CHINA)	1993
8. Public Investment Fund صندوق الاستثمارات العامة	500	SAUDI ARABIA	1971
9. Saudi Arabian Monetary Authority مؤسسة النقد العربي السعودي	455	SAUDI ARABIA	1952
10. Qatar Investment Authority هيئة قطر للاستثمار	445	QATAR	2005

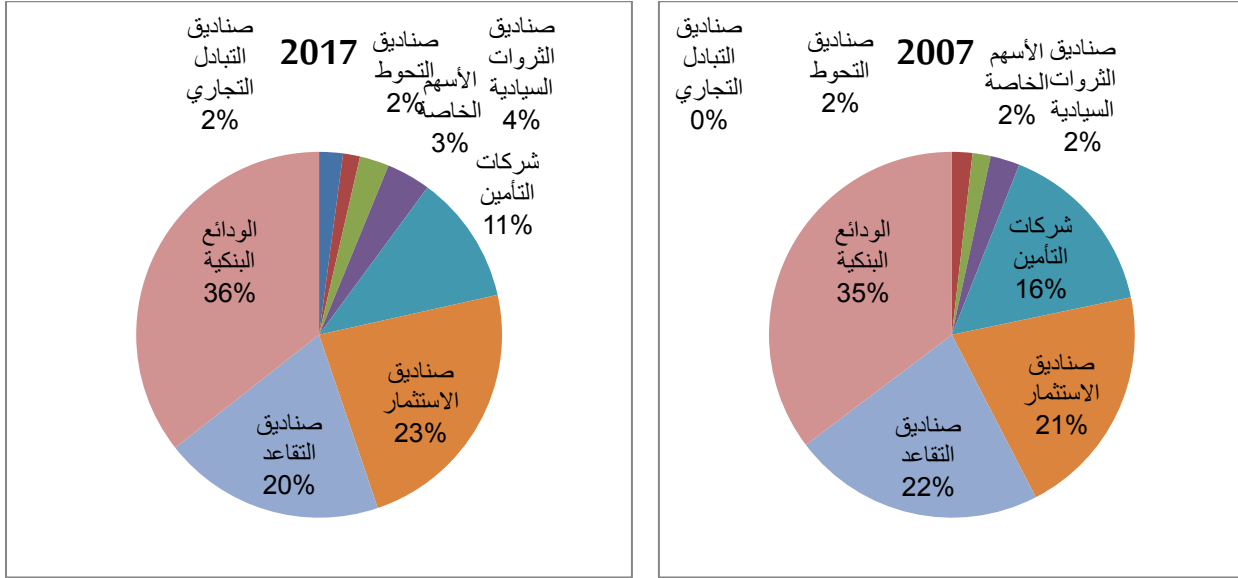
Source : The Center For The Governance Of Change, **SOVEREIGN WEALTH FUNDS 2021**, (Spain: IE University, 2021). P. 78.

<https://docs.ie.edu/cgc/SWF%202021%20IE%20SWR%20CGC%20-%20ICEX-Invest%20in%20Spain.pdf>,
last visited : September 20, 2023.

من خلال الشكل 01 يتبين أن أكبر صندوق سيادي عالمياً هو صندوق التقاعد الحكومي النرويجي، بحجم أصول يقدر بـ : 1298 مليار دولار، تليه شركة الصين للاستثمار بحوالي: 1200 مليار دولار، ثم جهاز أبو ظبي للاستثمار بحجم موجودات يقدر بـ : 821 مليار دولار. كما يبين الشكل أن هناك خمس صناديق سيادية خليجية عربية تعتبر من العشرة الكبار عالمياً. يعرض الشكل البياني الموالي تطور حصة صناديق الثروة السيادية في السوق المالية الدولية مقارنة بوسطاء الاستثمار الآخرين.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

الشكل 02: تطور حصة صناديق الثروة السيادية من الأصول المدارة في محفظة المستثمرين العالمية (2007-2017).



المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على بيانات :

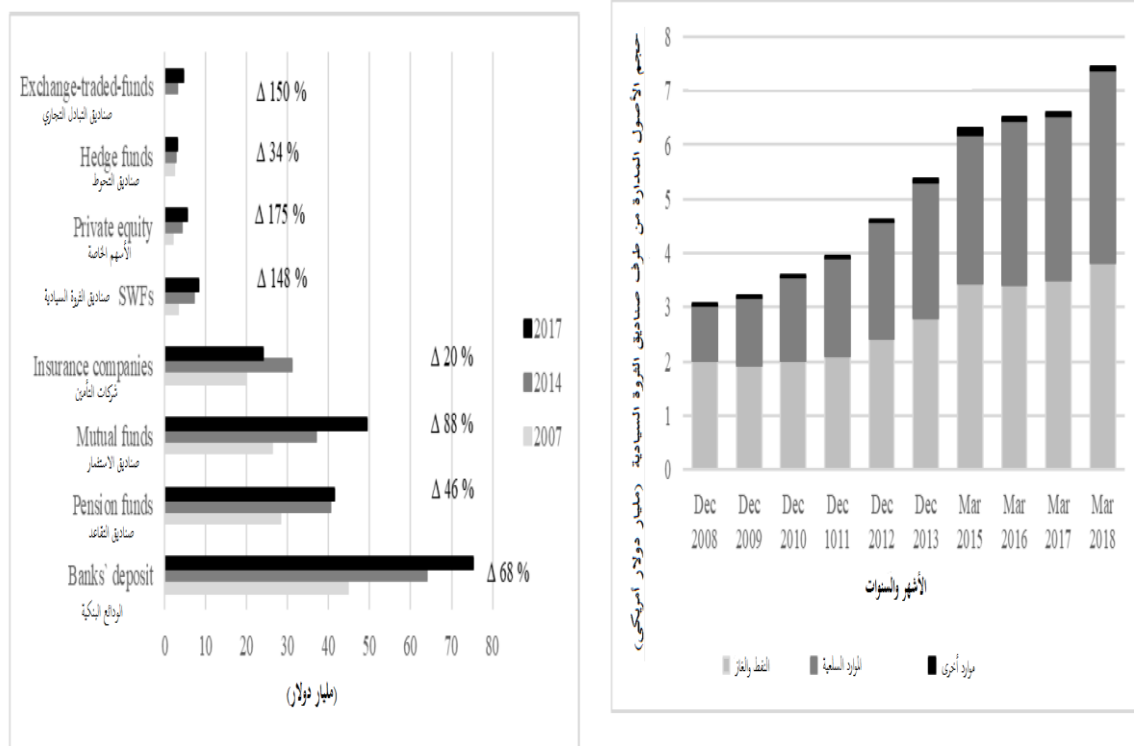
Jan černohorský and Kateřina tesnerová, "The Importance and Perspectives of Sovereign Wealth Funds in the Globalised Economy", *france, SHS Web of Conferences*, 2021. P. 6. https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2021/03/shsconf_glob20_03006.pdf, last visited : September 20, 2023.

يظهر بوضوح أن هذه الصناديق لا تمثل الحائزين المهيمنين على رأس المال في الاقتصاد العالمي، وأنه حتى لو زاد حجم أصول صناديق الثروة السيادية فلن يمثل تهديداً كافياً لتعطيل الأسواق المالية، فقد تطورت حصتها من الأصول المالية العالمية من 2.6% إلى 3.9% ، وهو ما لا يعتبر سبباً واضحاً يجعل تنميتها المستمرة مزعزة للاستقرار أو مقلقة، بل على العكس من ذلك فإنه من الضروري النظر إلى أصول صناديق الثروة السيادية على أنها موارد مالية زائدة يمكن استخدامها بشكل فعال للغاية في بلد معين.

خلال السنوات الماضية، تزايد حجم الأصول المدارة لصناديق الثروة السيادية، في الرسم التوضيحي التالي يمكن اعتبار هيكل موارد صناديق الثروات السيادية مقسماً إلى: النفط والغاز؛ موارد سلعية؛ وموارد غير سلعية خلال الفترة : 2008 – 2018.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

الشكل 03: تطور حجم الأصول المدارة من طرف صناديق الثروة السيادية حسب هيكل مواردها بالمقارنة مع مختلف صناديق الاستثمار العالمية خلال الفترة: 2008-2018.



Source : Jan černohorský and Kateřina tesnerová, "The Importance and Perspectives of Sovereign Wealth Funds in the Globalised Economy", france, SHS Web of Conferences, 2021. P. 5.

https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2021/03/shsconf_glob20_03006.pdf, last visited : September 20, 2023.

حتى عام 2015 نمت الأصول بمتوسط سنوي قدره 9.4% وبعد عام 2015 نمت بمتوسط 6.2%، خلال الفترة التي تتوفر فيها بيانات للمقارنة (2008-2018) نمت قيمت أصول صناديق الثروة السيادية بنسبة 148%، وهو ما يجعل نمو قيمة الأصول التي تديرها صناديق الثروة السيادية أسرع من الأصول العالمية بشكل عام، ويمكن أن يكون هذا الارتفاع الملحوظ مرده إلى الزيادة المستمرة في عدد صناديق الثروة السيادية ومعاملاتها، فضلا عن التراكم الاستثنائي للأصول من قبل الصناديق القائمة.

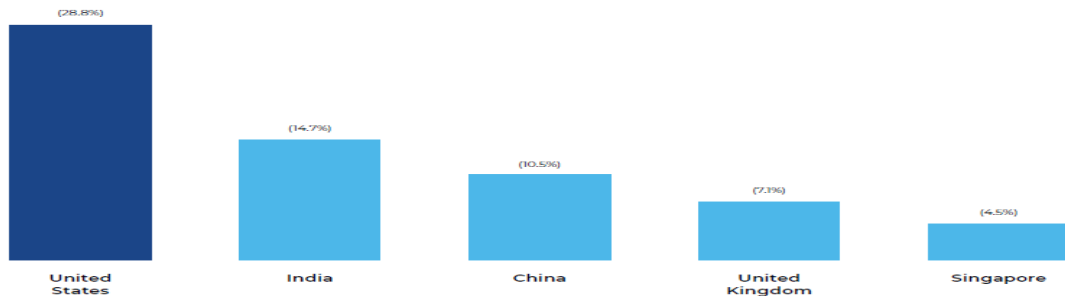
صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

المطلب الثاني: التوزيع الجغرافي والقطاعي لاستثمارات صناديق الثروة السيادية عالميا

تعتبر صناديق الثروات السيادية مؤسسات مالية جديدة نسبيا بالمقارنة مع المؤسسات المالية التقليدية كالبنوك، وشركات التأمين، والمؤسسات الماثلة الأخرى، تعمل في الأسواق المالية بنفس طريقة شركات الاستثمار التقليدية، أي أنها تستثمر في الأدوات المالية على مستوى الأسواق العالمية، وقد زاد الاهتمام بها بشكل كبير في المقام الأول بسبب النمو الملحوظ في قيمة الأصول التي تديرها، الناجم عن الارتفاع الحاد في أسعار النفط في الأسواق العالمية، وفي المقام الثاني بسبب التغير في استراتيجياتها الاستثمارية لصالح تحقيق حصص أكبر في الشركات والقطاعات ذات الأهمية العالمية.

يظهر الرسم التوضيحي أهم الدول في العالم التي تستقطب استثمارات، ورؤوس الأموال المدارة من قبل الصناديق السيادية

الشكل 04: أهم التوجهات الجغرافية لاستثمارات صناديق الثروة السيادية في العالم عام 2021.



Source : The Center For The Governance Of Change, **SOVEREIGN WEALTH FUNDS**

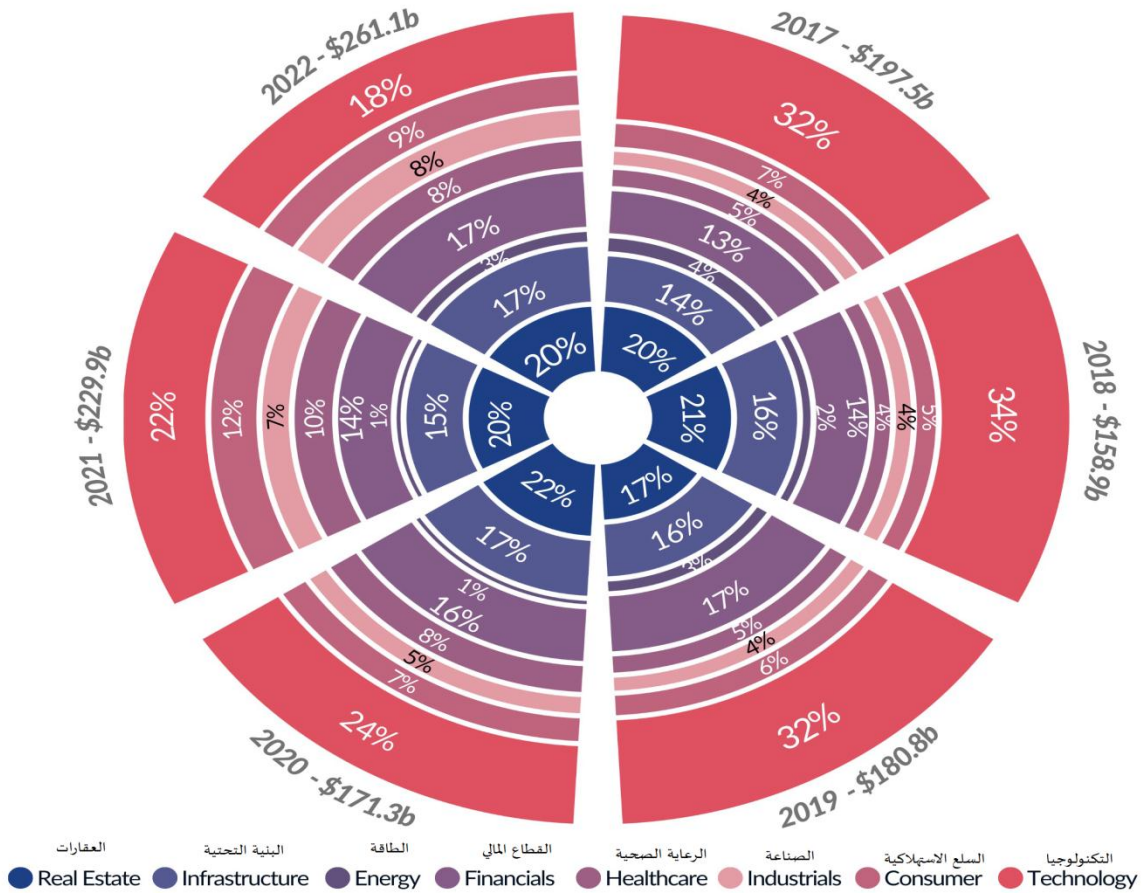
2021, (Spain: IE University, 2021). P. 24.

<https://docs.ie.edu/cgc/SWF%202021%20IE%20SWR%20CGC%20-%20ICEX-Invest%20in%20Spain.pdf>, last visited : September 20, 2023.

من خلال الشكل تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية الوجهة الرئيسية التي تستحوذ على أكبر حصة عالميا من أصول الصناديق السيادية، وتقدر حصتها بـ: 28.8% ، وتأتي الهند في المرتبة الثانية عالميا من حيث استقطاب الأصول المدارة من طرف الصناديق السيادية، حيث بلغت حصتها 14.7%، ثم الصين بنسبة: 10.5%. والباقي يذهب نحو المملكة المتحدة وسنغافورة ووجهات أخرى.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

الشكل 05: أهم التوجهات القطاعية لاستثمارات صناديق الثروة السيادية في العالم خلال الفترة: 2017-2022 (مليار دولار أمريكي)



Source : Global SWF, 2023 Annual Report "State-Owned Investors In A Multipolar World ", (New York: Global SWF, 2023). P. 13.

<https://globalswf.s3.amazonaws.com/fileuploads/mhWniVufvncRY1KM2QO7VUAlbBjcy2AEUToA4wVU.pdf>, last visited : September 20, 2023.

يبين الشكل توجهات استثمارات إجمالي صناديق الثروة السيادية حسب مختلف القطاعات الاقتصادية خلال الفترة الممتدة ما بين عامي: 2017-2022، حيث يظهر جلياً تراجع الاهتمام بالاستثمار في قطاع التكنولوجيا عام 2022 مقارنة بعام 2017، وتزايد التوجه تدريجياً نحو الاستثمار في القطاع الصناعي، يضاف إلى ذلك توجيه استثمارات أكثر نحو قطاع الرعاية الصحية منذ عام

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

2020، وقد يعزى ذلك إلى انتشار وباء كورونا (كوفيد - 19)، كما يلاحظ تركيز لاستثمارات الصناديق السيادية في قطاعات العقارات والبنية التحتية بنسب معتبرة.

إن امتلاك الدول لصناديق الثروة السيادية سيمكنها دون شك من الاستفادة من مزايا هذا النوع من الصناديق كت تحقيق عوائد مالية من استثمارات واستغلالها في ضبط التوازنات المالية، ودعم الخطط والبرامج التنموية وغيرها، وقد لا تكون هذه الإيجابيات حكرا فقط على الدول المالكة، بل قد تمتد آثارها للدول المستضيفة، التي من الممكن أن تستفيد من نمو أسواقها ومن المشاريع الاستثمارية المقامة بأراضيها، وما ينتج عنها من قيمة مضافة للاقتصاد، وتوفير فرص التشغيل وغيرها، وهذا لا يعني خلوها من العيوب، فقد يؤدي سوء تسيير هذه الصناديق إلى إلحاق أضرار باقتصاديات الدول المالكة والمستضيفة على حد سواء.

المبحث الثالث: تقييم فعالية صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض المالية من خلال التجربة الجزائرية والتجربة الإماراتية

بغرض توضيح الكيفية التي تتم بها إدارة صناديق الثروة السيادية والاستراتيجيات الاستثمارية التي تطبقها في تسيير الفوائض المالية المتاحة، يتطرق هذا المبحث إلى عرض التجربة الوطنية، بالتوازي مع تجربة عربية رائدة عالمياً، وهي التجربة الإماراتية، إبرازاً للدور الذي يمكن أن تلعبه الصناديق السيادية النفطية في تنمية اقتصاديات الدول المالكة لها.

المطلب الأول: التجربة الجزائرية في إدارة الفوائض المالية من خلال صندوق ضبط الإيرادات

تم إنشاء صندوق ضبط الإيرادات من طرف الحكومة الجزائرية بموجب القانون 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق لـ 27 جوان 2000، والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000، بحيث حدد هذا القانون نوع وأهداف ومجال عمل الصندوق وذلك من خلال المادة 10 والتي نصت على ما يلي:¹⁵ "يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد". ويلخص الجدول الموالي أهم المعلومات العامة حول الصندوق.

صناديق الثروة السيادية كألية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

الجدول 01: ملخص لأهم البيانات الخاصة بصندوق ضبط الإيرادات الجزائري.

أهم المعلومات	
ملكية الصندوق	الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
تسيير الصندوق	وزارة المالية
هدف الصندوق	تمويل عجز الخزينة العمومية، وتقليص المديونية العمومية
مصادر تمويل الصندوق	الإيرادات النفطية التي تفوق ما تم تقديره في قانون المالية
تصنيف الصندوق	من حيث مصدر التمويل: صندوق سيادي سلعي؛ ومن حيث الهدف: صندوق استقرار
الإطار المؤسسي	ليس لديه شخصية معنوية مستقلة، وإنما يمثل حساب خاص من حسابات الخزينة العمومية
هيئات الرقابة	لا توجد هيئات رقابة على الصندوق ولا تخضع عمليات الصندوق لرقابة البرلمان (خارج الميزانية)
الأصول والاستثمارات	يتم ادخار موارد الصندوق وليس لديه استثمارات محلية وخارجية

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على بيانات متوفرة في:

نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2010-2011، ص ص. 198-202.

وفيما يخص دوافع إنشاء صندوق ضبط الإيرادات، فيمكن حصرها في النقاط التالية:¹⁶

- تحديد آثار التذبذب واللايقين المتعلقة بالإيرادات النفطية؛
- المخاوف المرتبطة بمادة النفط كمصدر للطاقة ونضوبها وظهور مصادر طاقة بديلة؛
- مشكلة الطاقة الإستيعابية للفوائض المالية بالاقتصاد الجزائري؛
- مشكلة العجز الموازني الهيكلي المزمّن المصاحب للمالية العامة في الجزائر قبل الطفرة النفطية الثالثة عام 2000، وما نتج عنها من تراكم للديون الخارجية؛
- رواج فكرة إنشاء صناديق الثروة السيادية بين الدول النفطية.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

تشير بيانات معهد صناديق الثروة السيادية الأمريكي SWFI خلال عام 2011، أن موجودات صندوق ضبط الإيرادات الجزائري تقدر بـ: 56.7 مليار دولار، في حين تناقصت إلى حوالي: 16.34 مليار دولار عام 2023.¹⁷

الجدول 02: تطور الأرصدة المالية لصندوق ضبط الإيرادات الجزائري (2011 - 2021)

الوحدة: مليون دج

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
0	305 500	305 500	0	784 458	2 073 846	4 408 159	5 563 511	5 633 751	5 381 702	4 842 837
الرصيد										
1 927 051	1 394 710	2 518 488	2 349 694	2 126 987	1 682 550	1 722 940	1 577 730	1 615 900	1 519 040	1 529 400
الجباية البترولية (ق.م.)										
2 609 155	1 959 758	2 518 488	2 787 106	2 126 987	1 781 100	2 275 132	3 388 050	3 678 131	4 054 349	3 829 720
الجباية البترولية المحصلة										
682 104	526 854	0	437 412	0	98 550	552 192	1 810 320	2 062 231	2 535 309	2 300 320
الفائض										
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
قرض بنك الجزائر										
682 104	832 354	305 500	437 412	784 458	2 172 396	4 960 351	7 373 831	7 695 982	7 917 011	7 143 157
المتاحات ما قبل الإقتطاع										
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
رأس المال الدين العام المقتطع										
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
تسديد قرض البنك الجزائري										
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
رأس المال الدين العام قيد الإقتطاع										
0	832 354	0	131 912	784 458	1 387 938	2 886 505	2 965 672	2 132 471	2 283 260	1 761 455
تمويل عجز الخزينة(*)										
0	832 354	0	131 912	784 458	1 387 938	2 886 505	2 965 672	2 132 471	2 283 260	1 761 455
مجموع الإقتطاعات										
682 104	0	305 500	305 500	0	784 458	2 073 846	4 408 159	5 563 511	5 633 751	5 381 702
الرصيد بعد الإقتطاع										

المصدر: بيانات وزارة المالية الجزائرية، المديرية العامة للتقدير والسياسات عن طريق الرابط التالي:

<https://dgp.mf.gov.dz/wpcontent/uploads/2022/11/%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D8%B6%D8%A8%D8%B7%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%8A%D8%B1%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA.pdf>, Last Visited : September 20, 2023.

تظهر بيانات الجدول أعلاه، الانخفاض المستمر في حجم رصيد صندوق ضبط الإيرادات منذ سنة 2012، حيث انخفض رصيد الصندوق بعد الاقتطاعات من مبلغ: 5633 مليار دينار عام 2012 إلى 682 مليار دينار عام 2021، وهو الأمر الذي يعبر عن تآكل مستمر وكبير جدا في أصول الصندوق، ومرد ذلك إلى الارتباط الشديد بين أرصدة الصندوق وأسعار النفط في الأسواق العالمية من جهة، ومن جهة أخرى إلى العجز المزمن المصاحب للموازنة العامة في الجزائر.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

المطلب الثاني: التجربة الإماراتية في إدارة الفوائض المالية من خلال جهاز أبو ظبي للاستثمار

تتصدر التجربة الإماراتية في مجال إدارة استثمارات صناديق الثروة السيادية جميع دول المنطقة العربية ومنطقة الشرق الأوسط، من حيث عدد الصناديق وحجم الأصول المدارة، أما على الصعيد الدولي فتحتل دولة الإمارات العربية المتحدة في المركز الثالث بعد كل من النرويج والصين باعتبار حجم أصول الصناديق. الجدول الموالي يبين الصناديق السيادية الإماراتية وحجم أصولها المدارة حسب بيانات سنة 2023

الجدول 03: الترتيب العالمي لصناديق الثروة السيادية الإماراتية حسب حجم الأصول المدارة عام 2023

الترتيب عالمياً	اسم الصندوق السيادي	سنة الإنشاء	حجم الأصول (مليار دولار)
04	جهاز أبو ظبي للاستثمار	1976	853
12	مؤسسة دبي للاستثمارات	2006	320
13	شركة مبادلة للاستثمار	2002	287
16	شركة أبو ظبي للتنمية القابضة	2018	159
20	هيئة الإمارات للاستثمار	2008	87
74	الشارقة لإدارة الأصول	2008	1.9
96	الفجيرة القابضة	—	0.5
	مجموع حجم الأصول		1708

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على بيانات معهد صناديق الثروة السيادية Sovereign Wealth Fund Institute بواسطة الموقع الإلكتروني:

<https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>, Last Visited : September 20, 2023.

حيث يبين الجدول امتلاك دولة الإمارات العربية المتحدة لسبعة (07) صناديق سيادية، خمسة منها ضمن ترتيب أكبر 20 صندوق سيادي في العالم، ويبلغ إجمالي أصول الصناديق السيادية الإماراتية حوالي: 1.708 تريليون دولار حسب بيانات عام 2023، وهو ما يمثل نسبة 15% من إجمالي الأصول المدارة عالمياً من طرف الصناديق السيادية.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

وتتناول الدراسة على سبيل المثال تقييم أهم وأكبر الصناديق السيادية الإماراتية وهو: جهاز أبوظبي للاستثمار (Abu Dhabi Investment Authority (ADIA ، تأسس جهاز أبو ظبي للاستثمار عام 1976 كمؤسسة استثمارية عالمية ذات أصول متنوعة تعمل على استثمار الموارد المالية نيابة عن حكومة أبو ظبي عبر منهجية محكمة، ومن خلال إستراتيجية تركز على تحقيق العائدات على المدى الطويل.¹⁸

الجدول 04: ملخص لأهم البيانات الخاصة بجهاز أبوظبي للاستثمار

أهم المعلومات	
ملكية الصندوق	دولة الإمارات العربية المتحدة / إمارة أبوظبي
تسيير الصندوق	مجلس إدارة
هدف الصندوق	تحقيق تنمية مستدامة في إمارة أبو ظبي من خلال تنمية متزنة لرأس المال عبر منهجية استثمارية محكمة وكوادر بشرية ملتزمة
مصادر تمويل الصندوق	تقدم حكومة أبو ظبي للجهاز أموالاً فائضة عن احتياجاتها المالية ومخصصة للاستثمار ليقوم الجهاز باستثمارها بما يحقق عائدات مستدامة طويلة الأمد، ومن ثم رد الأموال إلى حكومة أبو ظبي حسبما تقتضيه الحاجة
تصنيف الصندوق	صندوق سيادي
الإطار المؤسسي	يملك الجهاز شخصية معنوية مستقلة
هيئات الرقابة	لجنة التدقيق
الأصول والاستثمارات	يمتلك الجهاز حجم أصول معتبرة، واستراتيجية استثمارية ومحفظة عالمية متنوعة ضمن مختلف فئات وأنواع الأصول والمناطق الجغرافية عالمياً.

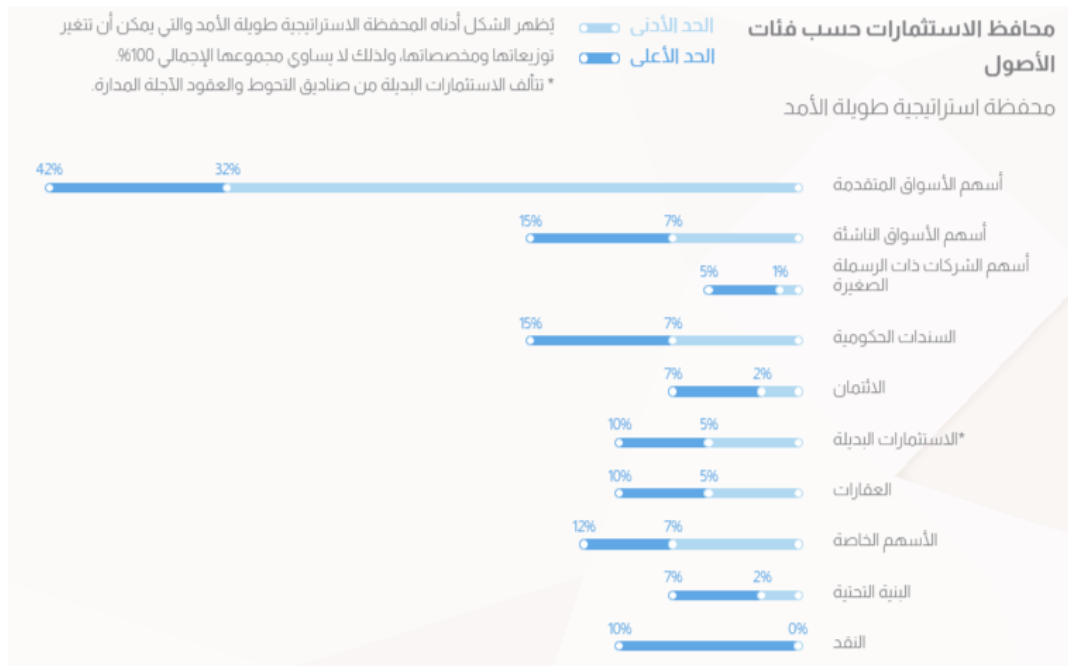
المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على بيانات متوفرة في الموقع الإلكتروني لجهاز أبو ظبي للاستثمار عن طريق الرابط:

<https://www.adia.ae/ar>, Last Visited : September 20, 2023.

بإدارته لإجمالي أصول يتجاوز 850 مليار دولار، يتبنى جهاز أبو ظبي للاستثمار إستراتيجية استثمارية تهدف إلى تحقيق عوائد على المدى الطويل، كما يمتلك محفظة استثمارية عالمية باستثمارات في جميع الأسواق الرئيسية في العالم، فضلاً عن تواجده المتنامي في الأسواق الناشئة.

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

الشكل 06 : توزيع مخصصات المحفظة الاستثمارية لجهاز أبوظبي للاستثمار عام 2023.



المصدر: الموقع الإلكتروني لجهاز أبو ظبي للاستثمار عن طريق الرابط:

<https://www.adia.ae/ar/investments#Asset-Classes>, Last Visited : September 20, 2023.

تتميز الإستراتيجية الاستثمارية لجهاز أبوظبي للاستثمار بالتنوع الكبير على المستوى القطاعي، فضلا على تواجده الجغرافي في كثير من دول العالم المتقدمة والنامية، وهو ما يعكس الإدارة الراشدة للجهاز، والأداء المميز لرأس المال البشري المؤهل المتمكن من الوصول إلى الأسواق العالمية بكل احترافية، ومن ثم تحقيق عوائد معتبرة، ولعل خير دليل على ذلك نمو حجم أصول الجهاز من 627 مليار دولار عام 2011 إلى 853 مليار دولار عام 2023، أي بنسبة نمو تفوق 36%، على عكس نظيره الجزائري الذي يتم بانخفاض حجم أصوله بمعدلات عالية من عام لآخر.

الخاتمة:

إن الهدف الرئيسي للدول النامية اليوم، لاسيما منها النفطية، هو تجاوز حالة التخلف الاقتصادي وتحقيق مستويات عالية من النمو الاقتصادي المستدام، في إطار المحافظة على حقوق الأجيال القادمة ضمن مبادئ التنمية المستدامة التي تسعى كثير من الدول لتحقيقها. تعتبر صناديق الثروة السيادية وسيلة لتقليل التعرض للتقلبات في أسعار النفط والمخاطر الاقتصادية المحتملة، حيث تساهم في تعزيز الاستقرار المالي للدول، وتوفير تمويل لمشاريع تنمية طويلة الأمد، وتعتبر عنصراً أساسياً في استراتيجيات التنمية، وإدارة الثروة للدول المالكة لها. إن تلك الصناديق تلعب دوراً كبيراً في توجيه الأموال نحو الفرص الاقتصادية الواعدة، ويُعزى نجاح العديد من الاقتصاديات المالية الناشئة اليوم إلى استخدامها الذكي لعائداتها النفطية من خلال بناء مستقبل مالي مستدام للأجيال الحالية والمستقبلية.

تمثل التجربة الجزائرية من خلال صندوقها السيادي "صندوق ضبط الإيرادات" تحدياً هاماً في إدارة الموارد النفطية والتعامل مع التحديات الاقتصادية. حيث أنه رغم الجهود المبذولة لإدارة الإيرادات النفطية وتوجيهها نحو تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وتقليل المديونية العمومية، إلا أن التراجع المستمر في حجم رصيد الصندوق يشير إلى وجود تحديات كبيرة أهمها: ارتباط الصندوق بتقلبات أسعار النفط العالمية، وهو ما يجعل الصندوق عرضة للمخاطر المالية المتغيرة بسرعة وقد يؤثر سلباً على القدرة على تمويل المشاريع الحكومية الهامة. فإدارة الصندوق للفوائض المالية لا تعتبر آلية جيدة لضمان استدامة التنمية في الجزائر، وقد يتعين على الحكومة العمل على تنويع مصادر الدخل وتعزيز القطاعات الاقتصادية الأخرى للحفاظ على استقرار المالية العامة. وعليه فإنه من الممكن أن تكون الخبرة المكتسبة من إدارة الصندوق قاعدة لتحسين الاستراتيجيات المستقبلية، حيث يجب أن تستمر الجهود في تطوير سياسات إدارة الصندوق، وتعزيز الشفافية والرقابة لضمان أن تستفيد الأجيال الحالية والمستقبلية من موارد النفط بشكل مستدام وعادل.

تمثل التجربة الإماراتية في استخدام صناديق الثروة السيادية نموذجاً ملهماً للدول النفطية في تحقيق أهداف الاستدامة المالية، وتنويع الاقتصاد. حيث تصدر دولة الإمارات العربية المتحدة الساحة الإقليمية والعالمية في مجال إدارة استثمارات صناديق الثروة السيادية من حيث حجم الأصول المدارة، كما أن الجهود المبذولة في توجيه رؤوس الأموال نحو الفرص الاقتصادية الواعدة قد أسفرت عن تحقيق عوائد مستدامة طويلة الأمد. ويعكس نمو حجم أصول صناديق الثروة السيادية الإماراتية منذ عام 2011 إلى 2023 زيادةً تجاوزت 36%، مما يشير إلى فعالية إدارتها وإستراتيجيتها الاستثمارية المتنوعة، بفضل

صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات.

التنوع في قطاعات الاستثمار والمناطق الجغرافية، وفي ضوء هذه التجربة، يتضح أن توجيه الأموال نحو استثمارات مستدامة وتنويع الاقتصاد يمكن أن يساهم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة وتقليل التعرض للتقلبات في أسعار النفط والمخاطر الاقتصادية، حيث تقدم الإمارات نموذجاً يمكن الاستفادة منه لتعزيز استدامة التنمية المالية والاقتصادية في الدول النفطية الأخرى.

في ختام هذه الدراسة يمكن تسجيل التوصيات المقترحة التالية:

- من المفروض أن تكون إدارة الصناديق السيادية للفوائض المالية في معزل عن الأدوار التقليدية للدولة المتعلقة بتسيير المالية العامة، وتمويل العجز الموازناتي، وتسديد الديون وخدماتها، وتتجه نحو إدارة محافظ مالية واستثمارات محلية ودولية بكوادر بشرية مؤهلة.
- بالنظر لوضعية الاقتصاد الجزائري فإنه يحتاج إلى استثمار فوائضه المالية وليس لادخارها، وعليه يجب مباشرة إصلاحات عميقة وسريعة في هيكلة وطريقة تسيير صندوق ضبط الإيرادات بما يسمح له بمحاكاة التجارب الدولية الرائدة في استثمار الفوائض المالية وتنويع مصادر الدخل.
- على الجزائر أن تقوم بتأسيس صناديق سيادية جديدة، وفق منظومة عالية الكفاءة والتأهيل، ذات خبرات في مجالات الاستثمار الدولي والمحلي.

الهوامش:

¹ - Dr. Teena Mishra , *A Textbook Of Retail For Class X (A.Y. 2023-24)Onward*, (New Delhi: Goyal Brothers Prakashan, 2023)P.62.

² - يونس عيسى وعماري عائشة وميطر عائشة، التعليم من أجل التنمية المستدامة، مجلة الخلدونية للعلوم الإنسانية والاجتماعية، تيارت : جامعة ابن خلدون، المجلد: 13، العدد: 01، 2021، ص، 63.

³ - بايزيد علي، التنمية المستدامة: مفهومها، أبعادها، ومؤشراتها (حالة المؤشر الأداء البيئي العالمي)، مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية، الأغواط: المركز الجامعي آفلو، المجلد: 06، العدد: 02، 2022، ص، 275.

⁴ - مدحت أبو النصر وياسمين مدحت محمد، التنمية المستدامة: مفهومها، أبعادها، مؤشراتها، (القاهرة: المجموعة العربية للتدريب والنشر، 2017)، ص. 82.

⁵ - العربي حجام وسميحة طري، التنمية المستدامة في الجزائر: قراءة تحليلية في المفهوم والمعوقات، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، برج بوعريريج: جامعة محمد البشير الإبراهيمي، المجلد: 06، العدد: 02، 2019، ص. 128.

⁶ - مشدن وهيبة ، أثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973 - 2003 ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2004/2005، ص، 68.

- ⁷ - طيبي حمزة، "الثروة النفطية في البلدان العربية ومدى فعاليتها في تحقيق التنمية الاقتصادية"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، العدد 11، 2014، ص 151.
- ⁸ - بن عوالي خالدية، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة وهران 2، السنة الجامعية: 2015/2016، ص.ص. 55-56.
- ⁹ - Mark Allen and Jaime Caruana, *Sovereign Wealth Funds : A Work Agenda*, (Washington : **International Monetary Fund IMF**, February 29, 2008), P P. 5-6.
<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>, Last Visited : August 10, 2023.
- ¹⁰ - Adrian Blundell-Wignall and Yu-Wei Hu and Juan Yermo, *Sovereign Wealth and Pension Fund Issues*, (Paris : **Organization For Economic Co-Operation and Development OECD**, 2008), P. 118.
<http://www.oecd.org/dataoecd/27/49/40196131.pdf>, Last Visited : September 20, 2023.
- ¹¹ - ياسمينه ابراهيم سالم و هاجر يحيى، صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة انهيار أسعار النفط وفرصة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثالث المحكم حول الاقتصاديات النفطية العربية في ظل تحديات تقلبات الأسواق النفطية العالمية، الجزء الثاني، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف - ميلة، 24 و 25 فيفري 2020، ص، 187.
- ¹² - الأمير عبد القادر حفوطة بن عمار وحسام غرداين بن نصر الدين، دول صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية، دراسة مقارنة بين التجربة الجزائرية والتجربة النرويجية، الطبعة الأولى، الجزائر، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، 2022، ص، 82.
- ¹³ - المرجع نفسه ، ص. 104.
- ¹⁴ - The Center For The Governance Of Change, **SOVEREIGN WEALTH FUNDS 2021**, (Spain: IE University, 2021). P. 82.
<https://docs.ie.edu/cgc/SWF%202021%20IE%20SWR%20CGC%20-%20ICEX-Invest%20in%20Spain.pdf>, last visited : September 20, 2023.
- ¹⁵ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 37، الصادرة بتاريخ 28 جوان 2000، ص. 07.
- ¹⁶ - رفيقة بن عيشوبة وصورية صدقاوي، صناديق الاستقرار السيادية ومتطلبات الحوكمة: صندوق ضبط الإيرادات الجزائري نموذجاً، **المجلة الجزائرية للمالية العامة**، تلمسان: جامعة أبي بكر بلقايد، المجلد: 12، العدد: 01، 2022، ص.ص. 151-152.
- ¹⁷ - قاعدة بيانات معهد صناديق الثروة السيادية Sovereign Wealth Fund Institute بواسطة الموقع الإلكتروني: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>, Last Visited : September 20, 2023.
- ¹⁸ - الموقع الإلكتروني للصندوق السيادي الإماراتي " جهاز أبوظبي للاستثمار " عن طريق الرابط: <https://www.adia.ae/ar>, Last Visited : September 20, 2023.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: النصوص القانونية

- القانون 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق لـ 27 جوان 2000، والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000، الصادر بالجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 37، الصادرة بتاريخ 28 جوان 2000.

ثانياً: الكتب

أ - الكتب باللغة العربية

- أبو النصر ، مدحت، ياسمين مدحت محمد ، التنمية المستدامة: مفهوما، أبعادها، مؤشرات، (القاهرة: المجموعة العربية للتدريب والنشر، 2017).
- حفوظة بن عمار ، الأمير عبد القادر، حسام غرداين بن نصر الدين ، دول صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية، دراسة مقارنة بين التجربة الجزائرية والتجربة النرويجية، الطبعة الأولى، الجزائر، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، 2022.

ب - الكتب باللغة الأجنبية

- Dr. Teena Mishra , *A Textbook Of Retail For Class X (A.Y. 2023-24) Onward*, (New Delhi: Goyal Brothers Prakashan, 2023).

ثالثاً: الرسائل والمذكرات

- بوفليخ، نبيل ، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2010-2011.
- خالدية، بن عوالي ، استخدام العوائد النفطية: دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وتجربة النرويج، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة وهران 2، السنة الجامعية: 2015/2016.
- وهبية، مشدن ، أثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973 - 2003 ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2004/2005.

رابعاً: المقالات

أ - المقالات باللغة العربية

- بن عيشوية، رفيقة وصورية صدقاوي، صناديق الاستقرار السيادية ومتطلبات الحوكمة: صندوق ضبط الإيرادات الجزائري نموذجاً، *المجلة الجزائرية للمالية العامة*، تلمسان: جامعة أبي بكر بلقايد، المجلد: 12، العدد: 01، 2022.
- حجام، العربي وسميحة طري، التنمية المستدامة في الجزائر: قراءة تحليلية في المفهوم والمعوقات، *مجلة أبحاث ودراسات التنمية*، برج بوعريريج: جامعة محمد البشير الإبراهيمي، المجلد: 06، العدد: 02، 2019.
- حمزة، طيبي ، "الثروة النفطية في البلدان العربية ومدى فعاليتها في تحقيق التنمية الاقتصادية"، *مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية*، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، العدد 11، 2014.
- علي، بايزيد ، التنمية المستدامة: مفهوما، أبعادها، ومؤشرات (حالة المؤشر الأداء البيئي العالمي)، *مجلة المقرري للدراسات الاقتصادية والمالية*، الأغواط: المركز الجامعي آفلو، المجلد: 06، العدد: 02، 2022.
- عيسى، يونس وعماري عائشة وميتر عائشة، التعليم من أجل التنمية المستدامة، *مجلة الخلدونية للعلوم الإنسانية والاجتماعية*، تيارت : جامعة ابن خلدون، المجلد: 13، العدد: 01، 2021.

ب - المقالات باللغة الأجنبية

- Allen, Mark and Jaime Caruana ,SovereignWealthFunds : A Work Agenda, (Washington : **International MonetaryFund IMF**, February 29, 2008).
<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>, Last Visited : August 10, 2023.
- Blundell-Wignall, Adrian and Yu-Wei Hu and Juan Yermo, Sovereign Wealth and Pension Fund Issues, (Paris : **Organization For Economic Co-Operation and Development OECD**, 2008).
<http://www.oecd.org/dataoecd/27/49/40196131.pdf>, Last Visited : September 20, 2023.
- černohorský „Jan and Kateřina tesnerová, " The Importance and Perspectives of Sovereign Wealth Funds in the Globalised Economy", **france, SHS Web of Conferences**,2021.
https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2021/03/shsconf_glob20_03006.pdf, last visited : September 20, 2023.

خامساً: أشغال الملتقيات

- ابراهيم سالم، ياسمينه و هاجر يحيى، صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة انهيار أسعار النفط وفرصة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الثالث المحكم حول الاقتصاديات النفطية العربية في ظل تحديات تقلبات الأسواق النفطية العالمية، الجزء الثاني، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف - ميلة، 24 و 25 فيفري 2020.

سادساً: التقارير الدولية

- Global SWF,2023 Annual Report "State-Owned Investors In A Multipolar World ",(New York: Global SWF.2023).
<https://globalswf.s3.amazonaws.com/fileuploads/mhWniVufvncRY1KM2QO7VUAlbBjcy2AEUToA4wVU.pdf>, last visited : September 20, 2023.
- The Center For The Governance Of Change,SOVEREIGN WEALTH FUNDS 2021, (Spain: IE University,2021).
<https://docs.ie.edu/cgc/SWF%202021%20IE%20SWR%20CGC%20-%20ICEX-Invest%20in%20Spain.pdf>, last visited : September 20, 2023.

سابعاً: المواقع الإلكترونية

- الموقع الإلكتروني للصندوق السيادي الإماراتي " جهاز أبوظبي للاستثمار" عن طريق الرابط:
<https://www.adia.ae/ar>, Last Visited : September 20, 2023.
- الموقع الإلكتروني لمعهد صناديق الثروة السيادية الأمريكي Sovereign Wealth Fund Institute بواسطة الموقع الإلكتروني:
<https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund> , Last Visited : September 20, 2023.
- الموقع الإلكتروني لوزارة المالية الجزائرية، المديرية العامة للتقدير والسياسات عن طريق الرابط التالي:
<https://dgpp.mf.gov.dz/wpcontent/uploads/2022/11/%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D8%B6%D8%A8%D8%B7%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%8A%D8%B1%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA.pdf>, Last Visited : September 20, 2023.