

أهمية الصناديق السيادية وامكانية التطبيق في الاقتصاد العراقي

أ.م.د. ضياء حسين سعود
جامعة ديالى /كلية الادارة والاقتصاد
Diaa.saud@gmail.com

**The importance of sovereign funds and the possibility of
application in the Iraqi economy**

**Asst prof. Dr. Diaa Hussein Saud
College of Administration Economics- Diyala University**

المستخلص :

تعد صناديق الثروة السيادية أداة مهمة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتجنب الاقتصاد المحلي من الصدمات الخارجية الناجمة عن التقلبات في اسعار النفط العالمية، كما وتواجه العديد من البلدان ذات الاقتصادات الريعية مشكلة اعتمادها الرئيس على الموارد الطبيعية غير المتجددة ويعد العراق من ضمن الاقتصادات الريعية إذ يعاني من تغيرات اسعار النفط الخام لعدم وجود صندوق سيادي يقوم بالمحافظة على ثروات الاقتصاد الوطني، لان اغلب البلدان الريعية تعتمد في تمويل موازاناتها على الايرادات النفطية بشكل اساسي وغالباً ما تتعرض تلك الايرادات الى تقلبات نتيجة تغيرات اسعار النفط في السوق الدولية، لذلك فأن انشاء صناديق الثروة السيادية يسهم في تمويل عجز الموازنة كمصدر اضافي لتقليل من اثار هذه التقلبات ، يهدف البحث إلى بيان رؤية مستقبلية لإنشاء صندوق ثروة سيادي في العراق للحد من صدمات اسعار النفط الخام للجيل الحالي والحفاظ على حقوق الأجيال القادمة .

Abstract:

Sovereign wealth funds are an important tool to achieve economic stability and spare the local economy from external shocks caused by fluctuations in global oil prices, and many countries with renter economies face the problem of their main dependence on non-renewable natural resources. Iraq is among the renter economies as it suffers from price changes Crude oil because there is no sovereign fund that maintains the wealth of the national economy, because most renter countries depend in financing their budgets on oil revenues mainly and often those revenues are exposed to fluctuations as a result of changes in oil prices in the international market, so the establishment of sovereign wealth funds contributes to financing The budget deficit as an additional source to reduce the effects of these fluctuations, the research aims to demonstrate a future vision for the establishment of a sovereign wealth fund in Iraq to reduce crude oil price shocks for the current generation and preserve the rights of future generations

Keywords : Sovereign wealth funds, oil revenues, public revenues

المقدمة : Introduction

تعد صناديق الثروة السيادية آلية اقتصادية ظهرت على الساحة المالية في عقد الخمسينيات من القرن الماضي تم انشائها من قبل معظم الدول النفطية، لغرض ادخار واستثمار الفوائض المالية المتحققة نتيجة ارتفاع اسعار النفط الخام والاستفادة منها في وقت الازمات، وتزداد اهمية صناديق الثروة السيادية بصورة أدق في الاقتصادات الريعانية، ولاسيما في البلدان النفطية ذات المورد الواحد لاعتمادهم على النفط كمصدر رئيس في تمويل الايرادات، وهذا يعني ان هذه الاقتصادات تعاني من اختلالات هيكلية ناجمة عن ارتفاع نسبة مساهمة القطاع النفطي في توليد الناتج المحلي الاجمالي، مما يعرضهم لصدمات خارجية وأزمات دورية نتيجة التقلبات المستمرة في أسعار النفط العالمية، لأنه يخضع لعوامل خارجية منها حجم الطلب والعرض على النفط، ولهذه التقلبات اثاراً كبيرة على موازنات هذه الدول لأنها تعتمد على الايرادات النفطية في تمويل انفاقها الحكومي الجاري والاستثماري والعراق احد هذه البلدان، وهذا ما دفع اغلب الدول النفطية الى إنشاء صناديق الثروة السيادية وتختلف دوافع الانشاء ومصادر التمويل من دولة الى اخرى، كما وتختلف في الاهداف التي تسعى الصناديق الى تحقيقها، ويكمن الغرض من انشائها هو تحويل جزء من العوائد التي تحصل عليها لصالح الأجيال القادمة بعد نضوب الموارد الطبيعية، كما سيتم عرض تجارب كل من الكويت والنرويج ومدى كفاءتها وفعاليتها في إنشاء الصناديق وبيان مدى استفادة العراق من هذه التجارب، مع الاشارة الى كيفية وضع أنموذج ومقترح استراتيجي لصندوق ثروة سيادي في العراق يعمل على معالجة صدمات اسعار النفط الخام نتيجة لطبيعة الاقتصاد العراقي الريعانية، كما ويعمل على ضمان حقوق الأجيال القادمة من الثروة النفطية الناضبة واستثمارها للحصول على عوائد اكبر في المستقبل، ومن أجل تحقيق أهداف البحث تم تقسيمه إلى ثلاثة محاور وكالاتي : المحور الاول : مدخل مفاهيمي عن الصناديق السيادية المحور الثاني : تجارب دول مختارة في تطبيق صناديق الثروة السيادية المحور الثالث : إمكانية إنشاء صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العراقي .

أولاً: مشكلة البحث : Research Problem

الاقتصاد العراقي يعاني من تغيرات اسعار النفط العالمية لعدم وجود صندوق سيادي يقوم بالمحافظة على ثروات الاقتصاد الوطني.

ثانياً: فرضية البحث : Research Hypothesis

ان اغلب البلدان الريعانية تعتمد في تمويل موازاناتها على الايرادات النفطية بشكل اساسي، وغالباً ما تتعرض تلك الايرادات الى تقلبات نتيجة تغيرات اسعار النفط في السوق الدولية، لذلك فأن انشاء صناديق الثروة السيادية يسهم في تمويل عجز الموازنة كمصدر اضافي لتقليل من اثار هذه التقلبات.

ثالثاً: أهمية البحث : Research importance

تكمن أهمية البحث كونه يسلط الضوء على احد القضايا الاساسية التي أخذت اهتمام دول العالم والدول الريعية وهي صناديق الثروة السيادية، التي من الممكن ان تكون مورداً مالياً مهماً للاقتصادات الريعية لأنه يساهم في تمويل عجز الموازنة العامة كمصدر اضافي عند حدوث صدمات اسعار النفط الخام.

رابعاً: هدف البحث : Research Objectives

يسعى البحث للوصول الى جملة من الاهداف ومنها:

- 1- التعرف على انواع صناديق الثروة السيادية واهدافها ودوافع إنشائها.
- 2- تحليل دور صناديق الثروة السيادية في بعض تجارب الدول النفطية ودورها في الحد من صدمات اسعار النفط الخام وبالتالي من عجز الموازنة العامة للدولة .
- 3- رؤية مستقبلية لإنشاء صندوق ثروة سيادي في العراق للحد من صدمات اسعار النفط الخام للجيل الحالي والحفاظ على حقوق الأجيال القادمة .

خامساً: منهج البحث : Research method

لإثبات فرضية البحث وللوصول الى النتائج التي تحقق هدف البحث سيتم اعتماد المنهج الاستقرائي من حيث تتبع الجزئيات للوصول الى الكليات ويكون ذلك عبر التحليل النظري، والمنهج الاستنباطي ويكون ذلك عبر تجارب الدول النفطية من خلال التحليل الوصفي لدعم نتائج البحث .

سادساً: هيكلية البحث : Research Structure

تم تقسيم البحث إلى ثلاث محاور : تضمن المحور الأول مدخل مفاهيمي عن الصناديق السيادية ، والمحور الثاني تناول استعراض تجارب دول مختارة عربية ودولية في تطبيق صناديق الثروة السيادية ، أما المحور الثالث فقد تضمن رؤية مستقبلية لإنشاء صناديق الثروة السيادية في العراق .

المحور الاول : مدخل مفاهيمي عن الصناديق السيادية**أولاً: مفهوم ونشأة صناديق الثروة السيادية****1- مفهوم الصناديق السيادية**

يُعد مصطلح صناديق الثروة السيادية مصطلح حديث العهد إذ ظهر إلى الساحة الإعلامية والاقتصادية ولأول مرة عام 2005 ، من خلال مقالة للاقتصادي الروسي اندريو روزانوف (Andrew Rozanov) في المجلة المصرفية المركزية [Central Banking Journal] بعنوان "من الذي يحمل ثروة الأمم" Who

الثروة السيادية وبالأخص عند ارتفاع عددها وحجمها ونظرا لهذا الاهتمام قدمت لصناديق الثروة السيادية عدة تعريفات مختلفة سوف نتناول أبرزها فيما يلي :

تعريف صندوق النقد الدولي (IMF): " هي عبارة عن صناديق أو ترتيبات استثمارية حكومية ذات غرض خاص ومحدد، فهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستعملة في ذلك استراتيجيات تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية (curzio & miceli 2010:27). وتكون مهام صندوق النقد الدولي تجاه صناديق الثروة السيادية مراقبة الاقتصادي الكلي وتحقيق الاستقرار المالي

تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD): - بأنها عبارة عن مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة وغير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية والممولة أما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى (Lundell , 2008: 4) .

تعريف وزارة الخزانة الأميركية: - فقد عرفتھا (على أنها عبارة عن أوعية استثمار تابعة للحكومات ممولة عن طريق احتياطي العملات الأجنبية والتي تدار من قبل جهاز أو هيئة و بشكل منفصل عن الاحتياطات الرسمية (Anderson,2009:p5) .

أما تعريف المفوضية الأوروبية: - عرفتھا (بأنها أوعية استثمار مملوكة للدول والتي تدير هذه الأوعية محفظة متنوعة من الأصول المالية المحلية والدولية) (Cehajic,2009:p7) .

وعليه يمكن القول بأن صناديق الثروة السيادية من خلال ما ورد انفاً على أنها صناديق استثمارية ذات اصول غير متجانسة مملوكة للدولة ومدارة من جهة مستقلة عن السلطة النقدية ووزارة المالية، وتستثمر الجزء الأكبر من أصولها أو كلها خارج بلدانها، ويكون تمويلها من فوائض إيرادات الصادرات السلعية للمواد الطبيعية او من فوائض الموازنة أو فوائض ميزان المدفوعات والاحتياطات لدى البنوك المركزية وتستعمل من أجل تحقيق أهداف اقتصادية ومالية تخدم مصالح الجيل الحالي واجيال المستقبل .

2- نشأة الصناديق السيادية

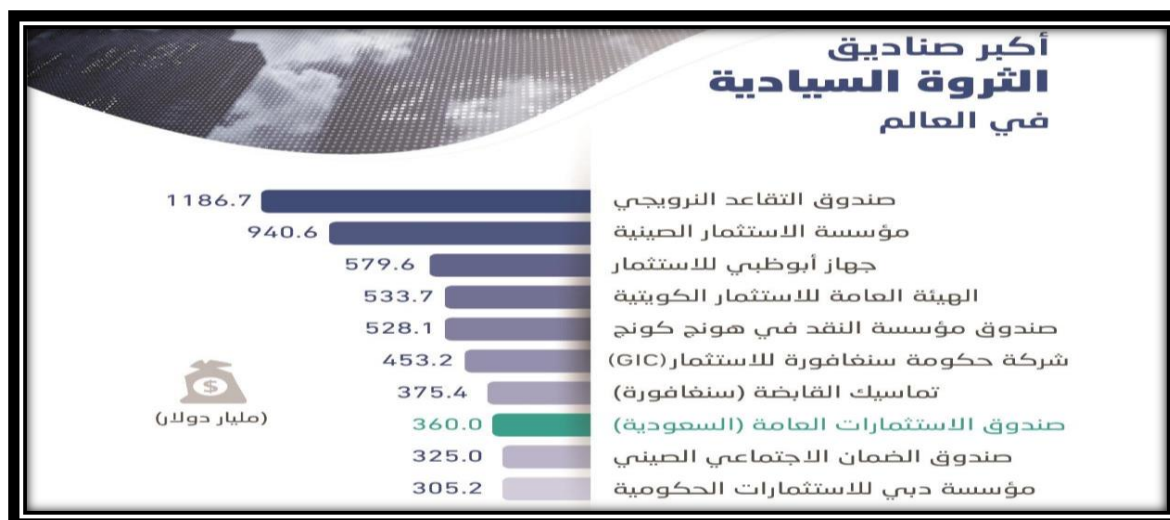
ترجع نشأة صناديق الثروة السيادية إلى عقد الخمسينات من القرن الميلادي العشرين الماضي. ويمكن إرجاع الجذور التاريخية الأولى لنشأة صناديق الثروة السيادية إلى عام 1854 عندما أنشأت الهيئة التشريعية لولاية تكساس في الولايات المتحدة الأمريكية صندوق يعرف بـ (Texas Permanent Fund School) بمبلغ 2 مليون دولار أمريكي لفائدة مدارس التعليم العمومية، وأعيد هيكلته عام 1953 (دهان ، 2019: 345) ، إذ تم إنشاء أول صندوق في دولة الكويت عام 1953 ويسمى صندوق احتياطي الأجيال القادمة ، وبإدارة

هيئة مستقلة عن البنك المركزي ووزارة المالية متمثلة بهيئة الاستثمار الكويتية ، وذلك من اجل استثمار عائدات النفط ومن ثم تقليل الاعتماد عليها ، ومنذ عام 1965 أصبح الصندوق يمول بما نسبته 10% من إيرادات النفط السنوية ، إذ إن عائدات الصندوق في عام 1986 تجاوزت عائدات النفط من ذلك العام ، وفي عام 1956 أنشئ صندوق سيادي في الجزر الكاريبي ويسمى بصندوق الاحتياطي المساوي للعائد (Réserve Equalisation Revonue Fund) الممول من صادرات الفوسفات ، ثم أنشئ صندوق مجلس استثمار ولاية نيو مكسيكو عام 1958 في فترة السبعينات ، ومن ثم في سنغافورة نشئ صندوق سيادي عرف باسم (Temare) ، ثم انشأ اول صندوق في دولة الامارات العربية المتحدة عام 1976 (Weiss,2008:p5) .

ثانياً:- أهداف صناديق الثروة السيادية

- تتفاوت أهداف صناديق الثروة السيادية تبعاً لاختلاف أنواعها والغرض من أنشائها ويمكن إيجاز أبرز أهدافها بالآتي :- (Behrendt, :2009: p16)
1. حماية الاقتصاد والموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في مداخيل الصادرات.
 2. تحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال عن طريق تعظيم الادخار الموجه للأجيال القادمة.
 3. تنويع مداخيل البلد ومن ثم التقليل من الاعتماد على صادرات السلع غير المتجددة.
 4. تعظيم عوائد احتياطات الصرف الأجنبية.
 5. توفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، وتحقيق النمو المستدام " طويل الأجل" لرأس المال في البلدان المالكة للصناديق..
 6. المساهمة في تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي عن طريق تنويع الاقتصاد والتوسع في الأنشطة غير النفطية بما يعمل على تقليص الاعتماد على واردات السلع الاستهلاكية
 7. المساهمة في تنويع المحفظة الاستثمارية والتركيز على العائد بدلاً من إدارة الأصول الاحتياطية في البنك المركزي .

الشكل (1) يبين اكبر صناديق الثروة السيادية في عام 2020



المصدر: متاح على الرابط الإلكتروني <https://www.aleqt.com/2020/08/14/article>

نلاحظ في الشكل (1) اكبر عشرة صناديق الثروة السيادية في العالم عام 2020 ، ويعد صندوق التقاعد الحكومي في النرويج من اكبر وانجح صناديق الثروة السيادية على مستوى العالم فيحتل المرتبة الاولى على مستوى العالم ، يليه مؤسسة الاستثمار الصينية فيحتل المرتبة الثانية على مستوى العالم، ويليه صندوق أبوظبي للاستثمار ويحتل المرتبة الثالثة على مستوى العالم والمرتبة الاولى على الدول العربية

جدول (1) قائمة بعض الدول وفق صناديق الثروة السيادية

ت	أسم البلد المالك للصندوق	أسم الصندوق	عام التأسيس	مصدر التمويل
1	الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	1953	النفط
2	امريكا - تكساس	صندوق تكساس الداني	1954	النفط
3	السعودية	صندوق الاستثمارات العامة	1971	النفط
4	سنغافورة	تيماسيك القابضة	1974	غير سلمي
5	الامارات ، ابو ظبي	جهاز ابو ظبي للاستثمار	1976	النفط
6	تشلي	صندوق الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي	1985	غير سلمي
7	النرويج	صندوق التقاعد الحكومي	1990	النفط
8	ماليزيا	الخزانة الوطنية	1993	غير سلمي
9	ايران	صندوق الاستقرار النفطي	1999	النفط
10	كازخستان	صندوق الوطني لكازاخستان	2000	النفط
11	الامارات - ابو ظبي	شركة مبادلة للتنمية	2002	النفط
12	استراليا	صندوق المستقبل	2004	غير سلمي
13	قطر	جهاز قطر للاستثمار	2005	النفط

14	الإمارات -دبي	شركة دبي للاستثمار	2006	النفط
15	ليبيا	المؤسسة الليبية للاستثمار	2006	النفط
16	الصين	مؤسسة الاستثمار الصينية	2007	غير سلعي
17	روسيا	صندوق الرعاية الوطنية	2008	النفط
18	مصر	صندوق مصر السيادي	2018	غير سلعي

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على معهد صناديق الثروة السيادية على الرابط الالكتروني
(www.swfinstitute.org/swf.php)

جدول (2) تصنيف صناديق الثروة السيادية حسب المورد (2020)

النسبة %	قيمة الأصول "مليار دولار"	عدد الصناديق	نوع الصندوق
56.36%	2763.98	34	صناديق سيادية نفطية
43.64%	2140	25	صناديق سيادية غير نفطية
100	4903.98	59	المجموع

المصدر: <http://www.swfinstitute.org/fund-ranking>, September ,2020

وتتواجد الغالبية العظمى لصناديق الثروة السيادية في البلدان النامية وبنسبة 70.62% تليها البلدان المتقدمة ثم البلدان الناشئة والمتحولة والموضحة في الجدول (3) .

جدول (3) تصنيف البلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية (2020)

النسبة %	حجم الأصول، مليار دولار	عدد الصناديق	عدد الدول	تصنيف الدول
70.62%	3463.58	41	29	دول نامية
16.43%	805.9	12	7	دول متقدمة
12.95%	634.5	6	5	دول ناشئة ومتحولة
	4903.98	59	41	المجموع

المصدر: <http://www.swfinstitute.org/fund-ranking>, September ,2020

ثالثاً : أنواع صناديق الثروة السيادية

هناك العديد من انواع صناديق الثروة السيادية، فمنها تنموي ومنها ادخاري ومنها استثماري، ومنها من يسعى الى تحقيق استقرار الموازنة العامة، فتختلف هذه الانواع بحسب مصادر تمويلها، فالبعض منها يمول من فوائض الموازنة او من عوائد الخصخصة او من الفائض في الحساب الجاري وغيرها، يمكن تقسم صناديق الثروة السيادية الى الآتي:.

1- أنواع صناديق الثروة السيادية على اساس التمويل

أ- الصناديق التي تمول عن طريق الموارد الطبيعية (الموارد النفطية)

هي الصناديق التي تنشئها البلدان المصدرة للمواد الأولية (النفط والغاز) وهي المصدر الأساس لأصول أكبر الصناديق السيادية في العالم، إذ تواجه هذه البلدان مشكلة قابلية هذه المواد للنضوب، فلا بد من تحويل

هذه الثروة الى اصول مالية يتم الاستفادة منها في المستقبل ، لان التقلب في اسعار النفط يؤثر على حجم الايرادات النفطية التي تحصل عليها الدول النفطية، لذلك لابد من إنشاء هذه الصناديق لتجنب التقلب والنفاد في ثروة النفط (cumming etal,2017:29-31) .

ب- الصناديق التي تمول من فوائض ميزان المدفوعات

يعد الحساب الجاري ميزان الموارد والاستخدامات لأغلب الدول، فهو يوضح عملية التبادل التجاري للسلع والخدمات مع العالم الخارجي، فمن خلاله تحقق الدولة تدفقات مالية تعود بالفائدة على المجتمع ككل ، وتعد المصدر البديل عن النفط في تمويل صناديق الثروة السيادية في اغلب البلدان غير النفطية ولاسيما امريكا اللاتينية ودول شرق وجنوب اسيا (العطواني، 2016: 22).

ت-الصناديق التي تمول من فائض الموازنة

تعد الموازنة العامة خطة تتضمن تقديراً وإجازة لنفقات وايرادات الدولة ، فعندما تمتلك الدولة صناديق ثروة سيادية وتحقق فوائض مالية تقوم بتحويلها الى هذه الصناديق، لكي يتم الاستفادة منها في مواجهة عجز الموازنة الذي يحدث في المستقبل هذا من ناحية ، ومن ناحية اخرى استثمار هذه الفوائض في الاصول المالية والحقيقية لتحقيق الاستقرار والتنمية الاقتصادية في البلد (عمار والظاهر، 2017: 144)

ث- الصناديق الممولة من عوائد الخصخصة

تعني الخصخصة ازالة الحكومة عن دور المالك لموارد النفط ودور المسير للعمليات النفطية وتكون الخصخصة فقط في الصناعات التحويلية وليس الصناعات الاستكشافية والانتاجية أي الحقول النفطية لأنها جزء من سيادة الدولة على اراضيها ، وتعد الخصخصة نوع من الاعمال التي يفضلها كل الذين يطالبون بالإدارة الكفؤة لهذه الموارد، إذ ، وفي هذه الحالة تكون الحكومة طرفاً غير مالكاً لهذه الثروة وطرفاً غير خاضع للمساءلة من قبل الشعب فيتم تحقيق عوائد مالية نتيجة قيام القطاع الخاص بالعمل ويتم ايداع هذه العوائد في صناديق الثروة السيادية فهي مصدر من مصادر تمويل الصناديق السيادية في اغلب الدول (جوردون واخرون، 2007:369).

2- انواع صناديق الثروة السيادية على اساس صندوق النقد الدولي

Future savings funds

أ- صناديق الادخار للأجيال القادمة

"هو انتقال رؤوس الاموال من اماكن وفرتها وهم الدائنون الى اماكن ندرتها وهم المدينون، وهو احد انواع صناديق الثروة السيادية، وان الهدف الرئيس من أنشائه هو تخصيص إيرادات الموارد من أجل الانفاق في المستقبل ، ومن أجل تحويل الثروة الطبيعية الناضبة الى محفظة متنوعة وذات بعد استراتيجي تصب في مصلحة الأجيال القادمة، ويهدف إلى ضمان حق الأجيال القادمة من ثروات البلاد الناضبة كالنفط والغاز ،

ويتم تمويل هذه الصناديق بانتظام وبنسبة ثابتة من عائدات النفط وإعادة استثمارها في الأصول المالية وتتصف هذه الصناديق بمرونة عالية وبمدة استثمارية طويلة الاجل (Marie,2015:8).

ب-صناديق استثمار الاحتياطيات الأجنبية Foreign Reserve Investment Funds

يعد الاحتياطي الأجنبي غطاء للعملة المحلية، تم تحصيله نتيجة التبادل التجاري بين الدول من خلال الاستيراد والتصدير، فيتشكل هذا الرصيد ويمثل جزءاً من موجودات البنك المركزي، فجزء منه تنفقه في تلبية حاجاتها، والجزء الاخر من الأموال المتبقية يتم توجيهها للاذخار الأجنبي، ومن ثم تكون كأحد مكونات صناديق الثروة السيادية، وعلى هذا الأساس فان الاحتياطي الأجنبي يمثل مصدراً تمويلياً مهماً لها ، وأن الهدف من إنشاء هذا الصناديق هو لتخفيض كلفة الفرصة البديلة للاحتياطيات الأجنبية الفائضة والعمل على استثمارها في المجالات ، وتختلف كلياً عن صناديق الادخار والاستثمار باستثناء كونها سيادية مملوكة للدولة (Adrian, 2007:46).

ت-صناديق التنمية Development funds

هو توظيف موارد الصندوق للقيام بالمشاريع الانمائية لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتحديدًا مشاريع البنى التحتية والخدمية (Weiss, Clara,2016:14).

ث-صناديق احتياطي التقاعد Retirement Reserve Funds

هي توظف إيرادات الدولة في صناديق احتياطي التقاعد بغية ادامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين ، إذ تستعمل هذه الصناديق لمواجهة الالتزامات العرضية (Liabilities Contingent) والمفاجئة في الموازنة العامة للدولة ، وتختلف تبعية صناديق التقاعد من دولة الى اخرى، فمنها تابع لشركات التأمين، ومنها تابع للشركات الخاصة، ومنها تابع للدولة، ومنهم من يعتبره مؤسسة ضمان اجتماعي (المؤمنني)، (32:2009).

المحور الثاني : تجارب دول مختارة في تطبيق صناديق الثروة السيادية

أولاً : تجربة الصندوق السيادي في الكويت

تعد الكويت إحدى البلدان المنتجة والمصدرة للنفط في العالم ويصنف اقتصادها ضمن الاقتصاديات النفطية لارتباطه اقتصادها بالنفط ، وبالتالي فهي من بين الاقتصاديات الاكثر عرضة لخطر الصدمات الخارجية الناتجة عن تقلبات اسعار النفط في الاسواق العالمية مما دفع الحكومات المتعاقبة في الكويت الى الحد من خطر الصدمات الخارجية ومعالجة الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الكويتي والاستعداد لمدة ما بعد نضوب النفط مستقبلا عن طريق تحويل الثروة النفطية الى ثروة مالية إذ تم إنشاء (الهيئة العامة

للاستثمار) ، وهي هيئة حكومية مستقلة بإدارة الفوائض المالية المترتبة عن الصادرات النفطية في البلاد على المدى الطويل من خلال جملة من الاستثمارات على المستوى الوطني والاجنبي ، وتعمل الهيئة العامة للاستثمار على تسيير وادارة صندوقين (صندوق الاحتياطي العام ، صندوق احتياطي الاجيال) (الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية، 2010: 2)

1- مصادر تمويل الصندوق السيادي

تتمثل مصادر تمويل الصندوق الاحتياطي العام بإيرادات الدولة الفائضة من بيع النفط الزائد وعوائد استثماراته المختلفة ، حيث تخصم نسبة (10%) من الدخل الصافي لصندوق الاحتياطي العام الى صندوق الاجيال القادمة ، كما يتضمن اصوله جميع الاصول الحكومية بما في ذلك مشاركة الكويت في المؤسسات العامة والمنظمات الدولية ، أما صندوق الاجيال القادمة يمول بنسبة (50%) من رصيد صندوق الاحتياطي العام ، بالإضافة الى ما لا يقل عن (10%) من جميع إيرادات الدولة السنوية ، وعائدات الاستثمارات المتحققة من كافة مداخل صندوق الأجيال القادمة التي تستثمر خارج الكويت تستقطع (10%) من صافي الدخل السنوي الناتج عن استثمارات صندوق الاحتياطي العام (Bahgat, 2011: 29) .

2- دوافع انشاء الصندوق

تتمثل دوافع انشاء الصندوق لإدارة الفوائض النفطية ولتنويع الاقتصاد الكويتي ولتعظيم العائد والمحافظة على الثروة للأجيال القادمة ، ومن اهم الاسباب الرئيسية لإنشاء صندوق الاجيال القادمة هو ارتفاع الانفاق الحكومي وزيادة السحوبات من صندوق الاحتياطي العام، وكذلك وجود فوائض متراكمة في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات تم الحصول عليه من عمليات تصدير النفط الخام (الهيئة العامة للاستثمار في الكويت ، 2018: 2)

3- تحليل تطور صندوق الاجيال القادمة

تعتمد ارسدة صندوق الأجيال القادمة على الإيرادات النفطية بشكل كبير، وبما ان هذه الإيرادات تتأثر بالتقلبات التي تحدث في اسعار النفط في اسواق النفط العالمية ، والذي يؤدي بدوره الى انتقال الاثر بصورة غير المباشرة الى ارسدة الصندوق ، كما هو موضح في الجدول (4) وكالاتي:

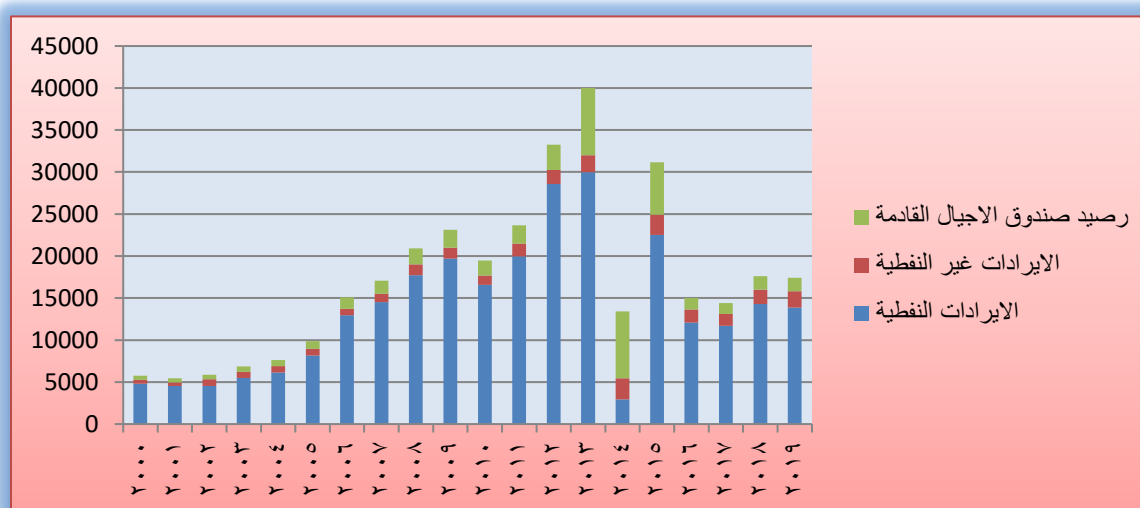
جدول (4) الإيرادات النفطية ودورها في دعم أرصدة صندوق الاجيال للمدة (2000-2019)

2019) مليار دينار كويتي

الاعوام	الإيرادات النفطية	الإيرادات غير النفطية	رصيد صندوق الاجيال القادمة
2000	4794	447	524
2001	4528	437	496
2002	4525	812	533
2003	5499	720	621
2004	6150	761	691
2005	8170	792	896
2006	12955	773	1372
2007	14511	997	1550
2008	17719	1304	1902
2009	19711	1295	2100
2010	16585	1103	1768
2011	19947	1555	2150
2012	28570	1666	3023
2013	29970	2039	8002
2014	29290	2520	7952
2015	22501	2424	6231
2016	12075	1558	1363
2017	11688	1411	1309
2018	14282	1717	1599
2019	13863	1948	1581

المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء- الإحصاءات الاقتصادية والمالية للحكومية لدولة الكويت، وزارة المالية شؤون المحاسبة العامة ادارة التوجيه والنظم الحساب الختامي للادارة المالية للدولة للأعوام (2000-2019).

الشكل (2) الإيرادات النفطية وغير نفطية ورصيد صندوق الاجيال القادمة للمدة (2000-2019)



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

يلاحظ من الجدول (4) والشكل (2) ان الإيرادات النفطية ساهمت بشكل كبير في رصيد الصندوق ففي عام 2000 بلغت الإيرادات النفطية 4794 مليار دينار كويتي وبلغ رصيد الصندوق 524 مليار دينار كويتي ،

في حين أن الإيرادات غير النفطية قد بلغت 447 مليار دينار كويتي ، مع العلم ان نسبة الاستقطاع لهذه الصندوق كانت (10%) من الإيرادات العامة استمرت هذه النسبة لغاية 2012 ، ثم ارتفعت نسبة الاستقطاع الى (25%) من الإيرادات العامة نتيجة ارتفاع الإيرادات النفطية ، ثم عادت النسبة الى (10%) عام 2016 ، والهدف من هذا الاستقطاع هو ضمان حق الأجيال القادمة من الإيرادات النفطية ، ثم ارتفعت الإيرادات النفطية بشكل كبير خلال المدة 2004-2013 من (6150) مليار دينار كويتي إلى (29970) مليار دينار كويتي ، مما أدى الى ارتفاع رصيد الصندوق من (691) مليار دينار كويتي إلى (8002) مليار دينار كويتي ، وفي عام 2019 انخفضت رصيد الصندوق الى 1581 مليار دينار كويتي بسبب انخفاض إيرادات النفط ، بينما الإيرادات غير النفطية قد ارتفعت لتصل الى 1948 مليار دينار كويتي عام 2019.

4- دور الصندوق في دعم الموازنة العامة

إن اقتصاد الكويت اقتصاداً ريعياً يعتمد على إيرادات النفط في تمويل الموازنة العامة، فعند انخفاض اسعار النفط سيؤثر بشكل كبير على مقدار الإيرادات الحكومية التي تحصل عليها، وعند حدوث الازمة المالية العالمية عام 2008 والانخفاض الكبير في اسعار النفط عام 2014 ، دخل الصندوق كمورد جديد في تمويل الموازنة العامة ، ففي عام 2016 ، تم اللجوء الى الاحتياطات المالية الضخمة التي تديرها الهيئة العامة للاستثمار في صندوق الأجيال القادمة، ، لذلك يؤثر السحب منه لمعالجة العجز في الموازنة العامة لأنه يعد صرفاً من ارصدة الصناديق ، ومن ثم تناقصها فضلاً عن انعدام الارصدة المحولة من الموازنة الى الصندوق ، حيث نلاحظ من الجدول (5) والشكل (3) ان الموازنة بما تحققه من عجز وفائض يرتبط بالإيرادات النفطية المتحققة ، اذ قد حققت الموازنة فائض بمقدار 1231 مليار دينار كويتي عام 2000 وستمر هذا الفائض لعام 2015 الذي قدر 3510 مليار دينار كويتي ،انما نلاحظ في عام 2016 قد حققت الموازنة عجزاً بمقدار 4612 مليار دينار كويتي بسبب انخفاض الإيرادات النفطية الذي بدوره اثر على رصيد الصندوق ، لكن انخفض العجز في عام 2018 بمقدار 3248 مليار دينار كويتي بسبب ارتفاع الإيرادات النفطية ، ثم ارتفع عام 2019 بمقدار 6689 مليار دينار كويتي .

جدول (5) صندوق الاجيال القادمة لدعم الموازنة في الكويت للمدة (2000-2019) مليار دينار كويتي

الاعوام	رصيد صندوق الاجيال القادمة	الايرادات العامة	التنفقات العامة	العجز والفائض في الموازنة
2000	5241	5241	4010	1231
2001	496	4965	3188	1777
2002	533	5337	4746	591
2003	621	6219	4927	1292
2004	691	6911	5523	1388
2005	896	8962	6315	2647
2006	1372	13728	6862	6866
2007	1550	15500	10306	5194
2008	1902	19023	9698	9325
2009	2100	21006	18262	2744
2010	1768	17688	11250	6438
2011	2150	21502	16221	5281
2012	3023	30236	17007	13229
2013	8002	32009	19307	12702
2014	7952	31811	18903	12908
2015	6231	24925	21415	3510
2016	1363	13633	18245	-4612
2017	1309	13099	17707	-4608
2018	1599	15999	19247	-3248
2019	1581	15811	22500	-6689

المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء- الإحصاءات الاقتصادية والمالية للحكومة لدولة الكويت ،وزارة المالية شؤون المحاسبة العامة- ادارة التوجيه والنظم الحساب الختامي للادارة المالية للدولة للأعوام (2006-2019).

ثانياً: تجربة الصندوق السيادي النرويجي

1- مفهوم الصندوق السيادي النرويجي

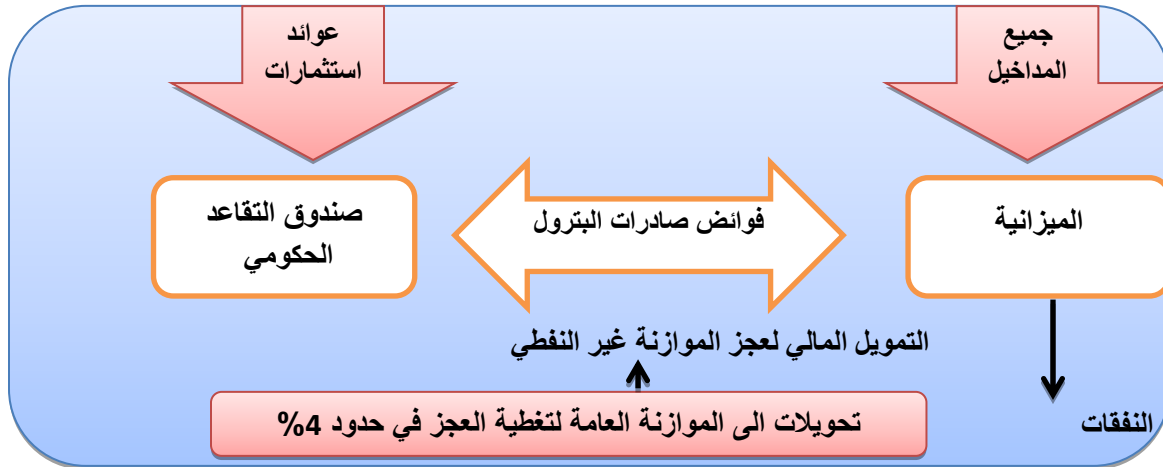
ان تنامي ايرادات النرويج من النفط قد اتاح لها ثروة كبيرة للغاية والتي تم توجيهها نحو صندوق الثروة السيادي في عام 1982 ، وفي الوقت الذي بلغت فيه اسعار النفط مستويات مرتفعة ، حيث اكدت في وقتها الحكومة بأن البلد اصبح يعتمد على عوائد النفط ، لكن اسعار النفط معرضة لإخطار التقلبات المستمرة او اي عامل اخر قد يؤثر في مستوى عوائد النفط وعلى هذا الاساس تم تشكيل لجنة للنظر في المستوى المثالي لعمليات النفط واقتراح اجراءات تحمي البلد من التقلبات غير المتوقعة في عوائد النفط ، وفي تقريرها للحكومة اقترحت اللجنة انشاء صندوق لإيداع عوائد النفط حيث تستمر هذه العوائد في النمو لمصلحة الاجيال القادمة .وتضمن الاقتراح فصل موازنة الدولة عن هذا الصندوق بحيث ينقطع اي اتصال مباشر لتأثير اسعار النفط على الاقتصاد المحلي . وتنفيذا للقانون المصادق عليه من قبل البرلمان النرويجي عام 1990 قامت الحكومة بتأسيس صندوق ثروة سيادي سمي ب (صندوق النفط) ، يمول عن طريق التحويلات الحكومية للفوائض المالية المتحققة على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة ارتفاع اسعار النفط في الاسواق

العالمية(10: Eriksen, 2006)

2- طرق تمويل الصندوق

عملية تمويل الصندوق تتم من فوائض الصادرات النفطية ، كذلك من مداخيل استخدامات اصول الصندوق في الاستثمارات الداخلية والخارجية ، كما يقوم الصندوق من جهته على تمويل الموازنة العامة بنسبة تقدر (4%) واستثمار الباقي في الاسواق العالمية مع مراعاة الجدوى الاقتصادية ودراسات المخاطر لكل سوق .

مخطط (1) موارد واستخدامات صندوق التقاعد الحكومي



Source: Chambers & others , 2012:69

يلاحظ من المخطط البياني (1) الذي يمثل إيرادات ونفقات صندوق المعاشات الحكومية إذ ان القانون يجيز تمويل الصندوق من الفوائض المالية الناجمة عن صادرات النفط في الاسواق الدولية والتي تفوق متطلبات التسيير العام للدولة من خلال عوائد الضرائب منح الاستغلال اتاوات وبيع رخص ورسوم بترولية عوائد حصص الدولة في الشركة النرويجية للبترول ، بالإضافة الى ما يتحمل عليه الصندوق من إيرادات استثماراته الذاتية ، اما بالنسبة للنفقات التي تقتطع من هذا الصندوق فنجده يقوم بتحويلات مالية موجهة الى الموازنة العامة لتغطية العجز الموازنة غير النفطية في حدود قيمة (4%) (Boulanger, 2015 : 9)

3- اهداف الصندوق السيادي

- تنويع مصادر الدخل وتطوير العائد على الاستثمارات المختلفة.
- دعم الاقتصاد على المدى الطويل وحماية الموازنة العامة وتمويل الانفاق العام في حالات العجز .
- الحماية من تقلبات اسعار الموارد الطبيعية وتأثيراتها على النظام الاقتصادي للدولة.
- الحفاظ على الثروة الناضبة وضمان توزيعها بشكل عادل بين الاجيال الحالية والمستقبلية.
- العمل على تفادي الآثار السلبية الناجمة عن زيادة المداخيل السنوية من صادرات قطاع النفط.

= تمويل معاشات المتقاعدين على المدى البعيد وتعديل الاختلالات الناجمة عن زيادة مخصصات المعاشات .

4- دوافع انشاء الصندوق السيادي

تكمن الدوافع الرئيسية لأنشاء صندوق التقاعد الحكومي في النرويج الى الازمات التي اصابته الاقتصاد النرويجي والتي ادت الى تعرضه الى المرض الهولندي والذي نتج عنه ما يأتي:

- 1- ارتفاع اجور القوى العاملة في القطاعات غير النفطية نتيجة انتقالهم الى الصناعة النفطية.
- 2- رفع قيمة العملة الى درجة جعل مستوردي البضائع النرويجية لا يتحملون اسعارها المرتفعة .
- 3- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد النرويجي وامكانية تنويع قاعدته ، والذي يعتمد على حجم الاحتياطي والانتاج وبالتالي العائدات للفرد .

5- دور الصندوق السيادي النرويجي في دعم الموازنة العامة

وضعت الحكومة النرويجية قاعدة مالية جديدة في عام 2001 نصت على استخدام العائدات النفطية في تغطية العجز الهيكلي غير النفطي (عجز الموازنة العامة) والذي ينبغي ان يتماشى مع العائد الحقيقي المتوقع لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي والذي قدر بنسبة (4%) وتوفر القاعدة المالية المرنة اللازمة لاستخدامها السياسة المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ، وقد استفادت الحكومة النرويجية كثيرا من هذه المرونة عام 2009 عندما رفعت من استخدام العوائد النفطية الى فوق مستوى (4%) للتخفيف من اثار الركود العالمي على الاقتصاد النرويجي وفي نفس السياق التزمت الحكومة النرويجية بالعودة الى مستوى (4%) لاحقا ، وبما ان النرويج بلد مزدهر ويتمتع باقتصاد سليم ومستوى معيشي مرتفع جدا وقد تعزز هذا الازدهار بوجود احتياطات نفطية كبيرة وادارة النرويج الناجحة جدا لأصولها النفطية فلقد تجنبت الكثير من اخطاء البلدان الغنية بالنفط وتقدم النرويج مثلا 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 هو السعي الى تثبيت العجز العام الى العائد الحقيقي المتوقع للصندوق .(Anderson & Others, 2006:8).

جدول (6) تغطية عجز الموازنة من موارد الصندوق النرويجي للمدة 2000-2019 (مليار كرونة نرويجي)

الاعوام	ارباح وفوائد صندوق من استثماراته (1)	صافي الارباح النفط المخصصة لصندوق (2)	اجمالي ارباح صندوق (3)=(2+1)	العجز الهيكل غير النفطي (4)	صافي الفوائض المالية لصندوق بعد التحويلات الى الموازنة العامة (5)
2000	10.9	151.9	162.8	-8.7	151.9
2001	18.4	242.8	261.2	-3.8	241.1
2002	24.0	127.3	151.3	-36.1	169.4
2003	24.0	172.7	196.7	-34.9	161.8
2004	34.7	159.9	194.6	-68.1	126.5
2005	39.6	204.5	244.1	-74.4	169.7
2006	54.0	328.0	382.0	-76.9	305.1
2007	78.7	364.9	443.6	-57.0	386.6
2008	78.6	301.8	380.4	-36.4	344.0
2009	87.2	494.8	582.0	-48.6	533.4
2010	105.6	220.4	326.0	-153.8	172.2
2011	113.1	288.0	401.1	-153.0	248.1
2012	114.3	351.7	466.0	-120.3	345.7
2013	130.6	373.2	503.8	-136.7	367.1
2014	147.9	314.1	462.0	-137.5	324.5
2015	178.3	303.9	482.2	-174.2	308.0
2016	209.6	204.0	413.6	-208.9	204.7
2017	203.6	167.7	371.3	-231.4	231.3
2018	213.4	183.0	396.4	-255.3	255.3
2019	225.7	256.8	482.5	-232.4	279.0

The National Budget ,various reports (2000-2019)

يلاحظ من الجدول (6) ان الإيرادات النفطية لا يتم تحويلها مباشرة الى الموازنة العامة للبلد على رغم من احتسابها ضمن اجمالي الإيرادات للموازنة العامة انما يتم تحويلها الى حساب صندوق التقاعد الحكومي بعد طرح النفقات النفطية منها ،ووفقا لما تنص عليه المبادئ التوجيهية المالية في النرويج ان دخل النفط ينبغي ان يدخل على مراحل في الاقتصاد على قدم المساواة مع العائد الحقيقي المتوقع لصندوق التقاعد وقدرات بنسبة (4%) والتركيز على استقرار الاقتصاد من خلال استخدام هذه القاعدة بشيء من المرونة لحماية الموازنة العامة من التقلبات المرتبطة بأسعار النفط في الاجل القصير ،ويلاحظ حيالة الإيرادات غير النفطية حصة الاكبر من اجمالي الإيرادات في بقية الاعوام خلال مدة الدراسة وهو دليل على مدى قوة وفعالية القطاعات الاقتصادية الاخرى سواء كانت انتاجية او خدمية وتنوع الاقتصاد النرويجي ،الامر الذي خلق الدافع لدى الحكومة النرويجية بالاستغلال الامثل للموارد النفطية ،بحيث تعزز نمو الاقتصاد من خلال تحويلها لصندوق التقاعد الحكومي

كما نلاحظ من الجدول (6) ان ارباح وفوائد الصندوق في حالة نمو مستمر فقد ازدادت الارباح من (10.9) مليار كرونة نرويجية في عام 2000 الى (54.0) مليار كرونة نرويجية في عام 2006 وواصلت نموها الى

(130.6) مليار كرونة نرويجية في عام 2013 حتى وصلت الى (225.7) مليار كرونة نرويجية في عام 2019 ويدل ذلك على نجاح سياسات الاستثمارات المختلفة والمتبعة من قبل الصندوق وهو دليل على قوة الادارة والسياسة الاستثمارية للصندوق

المحور الثالث : إمكانية إنشاء صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العراقي

أولاً : نبذة عن واقع الاقتصاد العراقي والمشاكل التي تعترض تطوره ونموه

يعد الاقتصاد العراقي من الاقتصاديات الريعية التي تعتمد على إيرادات الموارد الطبيعية (النفط) في تمويل النشاط الحكومي وموازنة الدولة ، وان الاقتصاد العراقي ظل مرهوناً بالتقلبات المستمرة في اسعار النفط ومن ثم إيرادات الحكومة ، ففي السبعينيات من القرن الماضي كان فيها اسعار النفط مرتفعة الذي أدى بدوره الى ازدهار الاقتصاد العراقي ، على عكس الاعوام التي كانت فيها اسعار النفط متدهوراً ومنع تصديره الى الخارج في تسعينيات القرن الماضي فضلاً عن ذلك ان الصفة التي لازمت هذا الاقتصاد تمثلت بالسياسات الاقتصادية المركزية ، فاصبح النشاط الاقتصادي في العراق مرهوناً بالفعاليات الحكومية التي لم تستطع ان ترتقي بمستوى النشاط الاقتصادي الى مستويات الدول المتقدمة وحتى النامية منها ، فضلاً عما مر به العراق من ظروف صعبة التي أدت الى زعزعة الاستقرار الاقتصادي ، انفجار الازمة الاقتصادية نتيجة توقف الصادرات النفطية وفرض العقوبات الاقتصادية والمالية الدولية من قبل الامم المتحدة وقطع العلاقات مع العراق ، بالأخص بعد عام 2003 تعرض الاقتصاد العراقي الى تدمير البنى التحتية ، وبالإضافة الى التحديات الامنية والسياسية .ومن اهم المشاكل التي يتعرض لها الاقتصاد العراقي فيما يلي:

(شندي، 2011: 33-34).

- 1- ارتفاع معدل التضخم في عقد التسعينيات حيث اصبح من النوع الزاحف بسبب لجوء الحكومة لاصدار العملة بدون غطاء لتمويل الزيادة في النفقات العامة مع انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي نتيجة تطبيق العقوبات الاقتصادية .
- 2- الاختلالات الهيكلية في اسعار عوامل الانتاج وفي اسعار السلع والخدمات الذي انعكس بدوره على التوازن الاقتصادي .
- 3- انخفاض دور القطاع الخاص بالأخص في الصناعات الثقيلة التي تحتاج الى رؤوس امول ضخمة وتقنيات متقدمة .
- 4- ان النفط لا يخضع لقرارات العرض والطلب في السوق ليتحدد سعره بل يخضع لقرارات فردية عبثية التي خسرت العراق مليارات الدولارات وحرمته من استغلال او استثمار عوائده النفطية

5- تجميد الارصدة العراقية مما افقد البلد احد اهم مصادر الدخل وقنوات التمويل التي اثرت سلباً على مكونات الاقتصاد، وبالتالي تقلصت معدلات الاستثمار والنمو في العديد من الانشطة الاقتصادية مما اثر سلباً على قدرة البلد في تأدية خدمة الدين الحكومي.

6- تراجع معدلات نمو القطاعات الانتاجية ولا سيما الصناعية والزراعية وارتفاع معدلات البطالة، وانخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية ومن ثم انهيار سعر الصرف الدينار العراقي امام الدولار.

ثانياً : تحليل تطور الإيرادات النفطية وغير النفطية و العامة في العراق للمدة 2003-2019

الإيرادات العامة تعد إحدى الأدوات المهمة للسياسة المالية والتي تستمد الحكومة منها ما تحتاجه من أموال لتغطية نفقاتها المختلفة ، والاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي يعتمد على مورد واحد في تمويل الموازنة العامة ، حيث يعتمد على الإيرادات النفطية في تمويل الإيرادات العامة ومن ثم زيادة ارصدة الموازنة العامة ،والذي بدوره يجعل البلد اكثر تأثراً بالتقلبات التي تحصل في اسعار النفط ، اما الإيرادات غير النفطية تتخضع نسبة مساهمتها في تمويل الإيرادات العامة، ومن ثم انخفاض ارصدة الموازنة العامة، وكما مبين ذلك في الجدول (7) وكالاتي :

جدول (7) تطور الإيرادات النفطية وغير النفطية ونسبة مساهمتها الى الإيرادات العامة للمدة (2003-2019)

(مليون دينار) (2019)

الاعوام	الإيرادات النفطية (1)	معدل النمو السنوي % (2)	الإيرادات غير النفطية (3)	معدل النمو السنوي % (4)	الإيرادات العامة (5)=(3+1)	معدل النمو السنوي % (6)	الاهمية النسبية	
							% 5/1 (7)	% 5/3 (8)
2003	15728387	---	257140	---	15985527	---	98.39	1.60
2004	32593011	107.22	395840	53.93	32988850	106.36	98.80	1.19
2005	39448514	21.03	987226	149.40	40435740	22.57	97.55	2.44
2006	46873201	18.82	2182344	121.05	49055545	21.31	95.55	4.44
2007	51949251	10.82	3015599	38.18	54964850	12.04	94.51	5.48
2008	76297027	46.86	4344014	44.05	80641041	46.71	94.61	5.38
2009	50190202	-34.21	5053325	16.32	55243527	-31.49	90.85	9.14
2010	63594168	26.70	6584055	30.29	70178223	27.03	90.61	9.38
2011	101277540	59.25	7529850	14.36	108807390	55.04	93.07	6.92
2012	111326166	9.92	8491056	12.76	119817222	10.11	92.91	7.08
2013	105695824	-5.05	8144252	-4.08	113840076	-4.98	92.84	7.15
2014	95174441	-9.95	10379409	27.44	105553850	-7.27	90.16	9.83
2015	51312621	-46.08	15157630	46.03	66470251	-37.02	77.19	22.80
2016	44653244	-12.97	9756025	-35.63	54409269	-18.14	82.06	17.93
2017	65265671	46.16	12156501	24.60	77422172	42.29	84.29	15.70
2018	96062935	47.18	10506898	-13.56	106569833	37.64	90.14	9.85
2019	99490603	3.56	8076390	-23.13	107566993	0.93	92.49	7.50

المصدر : وزارة المالية ، الدائرة الاقتصادية ، الاعمدة (2، 4، 6، 7، 8) من اعداد الباحث

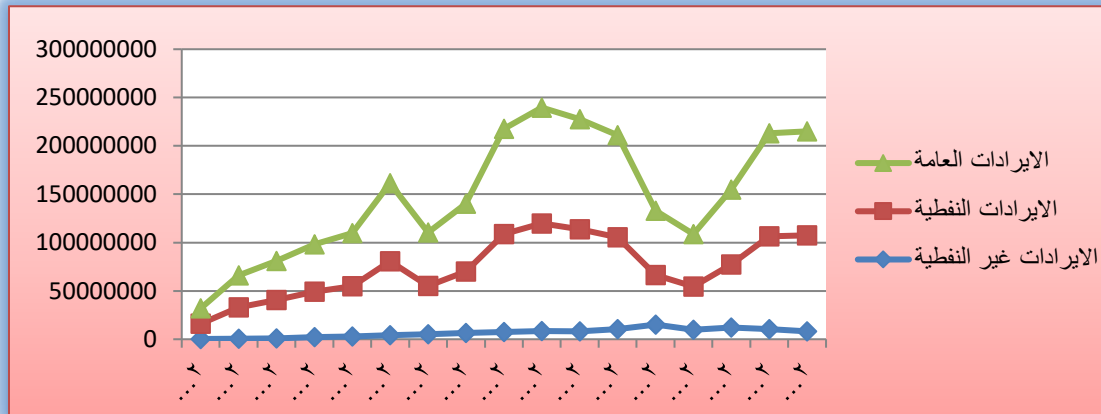
تم احتساب معدل النمو السنوي حسب الصيغة الآتية : $(100 * \frac{y_2 - y_1}{y_1})$.

تم احتساب الاهمية النسبية حسب الصيغة الآتية : $(100 * \frac{\text{الجزء}}{\text{الكل}})$.

يلاحظ من بيانات الجدول (7) ان الايرادات العامة من عام 2003 ولغاية 2008 في حالة ارتفاع وبشكل مستمر إذ بلغت 15985527 مليون دينار في عام 2003 لتصل الى 80641041 مليون دينار في عام 2008 وبمعدل نمو سنوي بلغ (46.71%) وذلك بسبب الارتفاع الحاصل في الطلب على النفط وارتفاع اسعاره في الاسواق العالمية ، فيما يتعلق بنسبة مساهمة الايرادات النفطية في الايرادات العامة فقد بلغت اعلى نسبة مساهمة خلال هذه المدة في عام 2004 حيث بلغ (98.80%) ، بينما مساهمة الايرادات غير النفطية في الايرادات العامة قد بلغت اعلى مساهمة في عام 2007 حيث بلغت (5.48%) .

اما في عام 2009 نلاحظ انخفاض الايرادات العامة حيث بلغت 55,243527 مليون دينار بمعدل نمو سنوي بلغ (31.49- %) بسبب حدوث الازمات المالية العالمية حيث بلغت الايرادات النفطية 50190202 مليون دينار بمعدل نمو سنوي بلغ (34.21- %) والى الايرادات غير النفطية بلغت 5053325 مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (16.32%) ، وفيما يتعلق بنسبة مساهمة الايرادات النفطية في الايرادات العامة نلاحظ اعلى نسبة بلغت خلال هذه المدة عام 2011 حيث بلغت (93.07%) واعلى نسبة مساهمة في الايرادات غير النفطية عام 2010 حيث بلغت (9.38%) ، ثم نلاحظ الانخفاض الايرادات العامة بشكل مستمر لغاية عام 2016 حيث بلغ 54409269 مليون دينار بمعدل نمو سنوي بلغ (18.14- %) بسبب الانخفاض يرجع الى تعرض الاقتصاد العراقي لصدمة انخفاض اسعار النفط في الاسواق العالمية والذي ادت بدوره الى انخفاض حجم الايرادات النفطية ليصل الى 44653244 مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (12.97- %) بينما الايرادات غير النفطية اخذت بالانخفاض بشكل متذبذب لتصل الى 9756025 مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (35.63- %) ، ثم ارتفعت الايرادات العامة لتصل الى 107566993 مليون دينار عام 2019 وبمعدل نمو سنوي بلغ (0.93%) ، فضلا عن ارتفاع الايرادات النفطية حيث بلغت 99490603 مليون دينار بمعدل نمو سنوي بلغ (3.56%) بينما انخفضت الايرادات غير النفطية لتصل الى 8076390 مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (23.13- %) ، وفيما يتعلق بنسبة مساهمة الايرادات النفطية في الايرادات العامة فقد بلغت اعلى نسبة عام 2019 حيث بلغت (92.49%) بينما اعلى نسبة مساهمة للإيرادات غير النفطية عام 2017 حيث بلغت (15.70%) . وفيما يتعلق بنسبة مساهمة الايرادات النفطية في الايرادات العامة فقد بلغت اعلى نسبة خلال فترة الدراسة عام 2004 حيث بلغت (98.80%) بينما بلغت اعلى نسبة مساهمة للإيرادات غير النفطية عام 2015 حيث بلغت (22.80%) ويعود السبب الى قيام الحكومة باتخاذ العديد من الاجراءات ومنها زيادة تحصيل الضرائب والرسوم الجمركية وتشجيع القطاع الخاص بهدف تحقيق التنوع الاقتصادي .

الشكل (3) تطور الإيرادات العامة والنفطية وغير النفطية للمدة (2003 - 2019)



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7)

نلاحظ من خلال الشكل (3) ان الإيرادات النفطية مهيمنة على الإيرادات العامة اذ بلغت اعلى قيمة لها في عام 2012 نتيجة ارتفاع اسعار النفط في الاسواق العالمية اذ تتجه الإيرادات العامة الى الزيادة كلما ارتفع سعر النفط وبالعكس اذا انخفض سعر النفط بينما تشكل الإيرادات غير النفطية نسبة قليلة من الإيرادات العامة بسبب تخلف القطاعات الاخرى فضلا عن الازعاج السيئة التي اثرت سلبا على تحصيل الضرائب وعدم فاعلية اجهزة الرقابة الضريبية والفساد الاداري في مؤسسات الدولة .

ثالثاً : رؤية مستقبلية لإنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق

ان الكثير من المتخصصين في الشأن الاقتصادي يرون ان العراق امامه فرص تمويلها إيرادات الثروة النفطية اذا ما تم تحقيق الاستغلال الامثل للموارد الطبيعية المتاحة من خلال توظيف الفوائض التي تدرها الصادرات من اجل تطوير النشاطات الانتاجية غير النفطية وضمان مستقبل الاجيال القادمة لان صناعة استخراج النفط ناضبة (الزبيدي ، 2013 : 71) . وان العراق من الدولة الريعية واعتمادها على إيرادات النفط يكاد يكون مطلقا وان هذه الإيرادات تكون غير مستقرة ، لذا لا بد من التوجه الى إيرادات اخرى تتسم بالاستقرار والاستمرارية في تمويل الانفاق العام ، فضلا عن التركيز على استثمار الإيرادات الريعية على نحو يغذي الإيرادات الاخرى (السباهي ، 2012)، اذ لا يزال الاقتصاد العراقي محفوف بالمخاطر والتي تتمثل بالانخفاض في الاسعار النفط العالمية اكثر من المتوقع والتأخير في تطوير حقول النفط وتدهور الوضع السياسي والامنّي وكذلك التنفيذ غير الدقيق للسياسات ، اذ تؤدي هذه المخاطر الى انخفاض الإيرادات النفطية وتدهور في موارد المالية العامة ، وان عدم استقرار العائدات النفطية والتقلبات الناتجة عن تقلبات اسعار النفط يمثل بحد ذاته مشكلة كبيرة تواجه واضعي السياسة المالية في الدول النفطية ومنها

العراق ، لذلك برزت المطالبة بإنشاء صندوق سيادي عراقي بما يتلائم مع الظروف الاقتصادية للبلاد او من خلال تطوير صندوق تنمية العراق الذي يعد شبه صندوق سيادي لأنه لم يمثل صندوقا نموذجيا فعليا كأحد صناديق الثروة السيادية من حيث اهدافه وطريقة ادارته ، بقدر ما كان صندوقا تحوطيا لمواجهة التقلبات في الإيرادات النفطية المرتبطة بالموازنة العامة للدولة (صالح ، 2012: 239) ، لذا يمكن للصندوق السيادي ان يمارس دورا حيويا في الاقتصاد العراقي لو احسن استخدامه وادارته على اسس المبادئ والاهداف الدولية التي اسست على اساسها الكثير من الصناديق السيادية العالمية بمختلف مسمياتها واهدافها ، لذا ان فكرة انشاء صندوق سيادي عراقي يتطلب دراسة الدوافع والاهداف والاهمية بغض النظر عن الغرض منه ، اذ قد يكون الغرض من الصندوق تحقيق الاستقرار الاقتصادي او تحقيق الادخار من اجل الاستثمار او الجمع بينهما كما هو الحال في صندوق السيادي النرويجي ، وسنوضح ذلك وفق الآتي:

1-دوافع انشاء الصندوق السيادي العراقي

دوافع انشاء الصندوق نابعة من الفوائد المتحققة من الإيرادات النفطية ويمكن تحديد أبرزها كالاتي :
(المنيف ، 2009: 210) .

- أ- مواجهة الصدمات السلبية الناتجة عن عدم استقرار اسعار النفط في الاسواق العالمية للنفط.
- ب- مواجهة حالات تراجع الطلب على الموارد الطبيعية بفعل احلال موارد اكثر كفاءة من الدول المستهلكة للموارد وتحسبا لنضوب الموارد الطبيعية لبناء اصول اخرى تدر دخلا يعوض النضوب .
- ت- الاثار السلبية للتدفقات المالية الناتجة عن الثروات الطبيعية (المرض الهولندي) وضرورة الحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي من تداعيات هذا المرض على الاقتصاد العراقي .
- ث- يساعد الصندوق في نقل التكنولوجيا الى الدول المالكة من خلال الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لها مع الدول المتقدمة.
- ج- مواجهة الحالات الطارئة الوبائية والامراض والكوارث الصحية مثل جائحة كورونا.

2- أهداف الصندوق السيادي العراقي

من ابرز الاهداف التي يسعى الصندوق لتحقيقها هي كالاتي : (صالح ، 2012: 239)

- أ- المساهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي عن طريق استقرار الانفاق من خلال استراتيجية تدفق الإيرادات النفطية الى الموازنة ، وتعظيم الادخار الموجه للأجيال القادمة من المورد النفط وتحقيق مبدأ العدالة في توزيع الثروة بين الاجيال .
- ب- تقليص الانفاق العام وبالأخص الانفاق التشغيلي من خلال الادخار العام للصندوق الذي يرفع مستوى الانفاق الاستثماري لصندوق السيادي.

ت- مساعدة السلطات الاقتصادية وخاصة السلطة النقدية على امتصاص السيولة غير المرغوبة فيها بالاقتصاد وتوظيفها بما يسهم في خلق فرص تنمية ترتقي بالاقتصاد العراقي .

ث- تفعيل نشاط سوق العراق للأوراق المالية من خلال الاستثمار المباشر وغير المباشر للأصول المالية التي يقوم بها الصندوق باعتبارها تمثل استراتيجية لتوظيف الأصول الخارجية المتراكمة .

3- أهمية إنشاء الصندوق السيادي العراقي

تكمن أهمية إنشاء الصندوق في رفع الكفاءة التوزيعية للإيرادات المتأتية من الفائض النفطي وتسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة التي من ثم تقوم بتحويلها الى الاجيال القادمة والعمل على تنويع اصول الحافظة الاستثمارية وتعزيز سيولة الاسواق في اوقات الضغوط المالية من خلال الاستثمار طويل الامد وكذلك من خلال توظيف الأصول الخارجية المتراكمة لدى الدولة ، ويمكن ابراز بعض الجوانب المهمة التي توضح الأهمية من إنشاء هذا الصندوق من خلال الآتي : (الفهداوي ، 2021:

(107

أ- المساعدة في رفع الكفاءة التوزيعية للإيرادات المتحققة من الفائض النفطي .

ب- تعزيز سيولة الأسواق حتى في أوقات الضغوط المالية بفعل طابع الاستثمار بعيد الأمد من خلال توظيف الأصول الخارجية المتراكمة لدى الدولة.

ت- تسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة ثم تحويلها إلى الأجيال القادمة.

ث- السماح بمزيد من التنويع في أصول الحافظة الاستثمارية بزيادة التركيز على العائدات بالمقارنة مع ما يحدث في حال الأصول الاحتياطية التي يحددها البنك المركزي

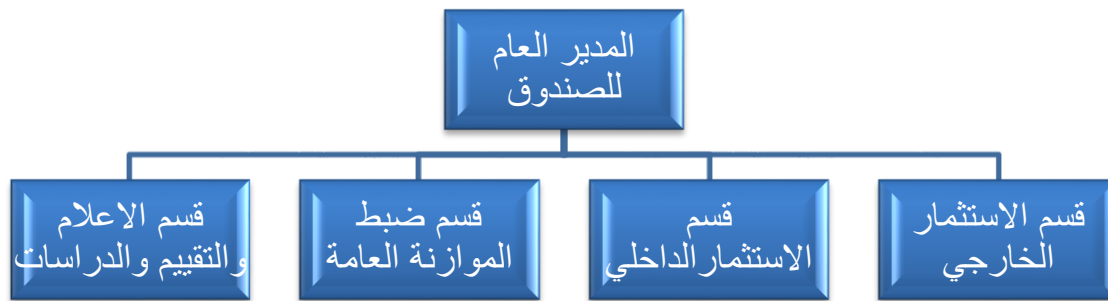
4- المتطلبات اللازمة لإنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق

أ- **العنصر التشريعي والقانوني** : يمثل العنصر التشريعي والقانوني الأساس في عملية إيجاد الصندوق لأنه سيحدد الخطوط العريضة لإنشاء الصندوق وإدارته وأسلوب تمويله فهو مرتبط بالبرلمان العراقي والذي يُشرع لإنشاء الصندوق كون النظام السياسي القائم في العراق هو نظام نيابي (برلماني) ، وبذلك فإن أول وأهم المتطلبات اللازمة لإنشاء صندوق سيادي للعراق هو العنصر التشريعي والقانوني والذي يتطلب توفر إرادة وقناعة لدى أغلبية أعضاء البرلمان العراقي (مجلس النواب العراقي) بجدوى وأهمية إنشاء مثل هكذا صندوق للعراق (حسن ، 2011: 156)

ب- **العنصر التمويلي** : أما عملية تمويل الصندوق السيادي المقترح للعراق فتتم من خلال فصل أو عزل الفائض في الموازنة العامة في حال تحققه وإيداعه في الصندوق وخلال أي مدة من السنة المالية ، وان لا يتم العمل كما هو عليه الآن بإنفاق الفائض المتحقق من بوابة بما يسمى بالموازنة التكميلية ،

(أي إن عملية التمويل في الصندوق السيادي المقترح للعراق تتم بخلاف سائر الصناديق السيادية والتي يتم تمويلها أما بصورة استقطاع مباشر من الإيرادات النفطية وطوال السنة المالية كما هو عليه الحال في صندوق النرويج وأذربيجان أو استقطاع مباشر ولكن بنسب معينة كما هو عليه الحال في صندوق الأجيال الكويتي) ، أما بخصوص رأس مال الصندوق التأسيسي فلا ضير من أن يتم سحب جزء معيناً من احتياطات البنك المركزي العراقي الأجنبية والتي تصاعدت بصور كبيرة منذ العام 2005 حتى وصلت إلى أكثر من (65) مليار دولار في عام 2011 ، على الرغم من هذا الاحتياطي الكبير قياساً بمدى حاجة الاقتصاد العراقي للاستثمارات ومعاناته من ضعف الاستثمار المحلي الخاص، وانخفاض الانفاق الاستثماري العام فياساً بحجم الانفاق التشغيلي ، وغياب المستثمر الاجنبي ، إذ ان وجود الاحتياطات بشكل يفوق المعدل الامني هو امر ينطوي عليه تكلفة مرتفعة لأي اقتصاد ، لذلك من الضروري التقليل من تكلفة الاحتفاظ بهذا الاحتياطات عن طريق استثمار جزء منها ، ويكون ذلك من خلال الصندوق السيادي المقترح (الفهداوي ، 2021 : 108)

ت- **العنصر التنظيمي والاداري** : إن عملية الإدارة المباشرة للصندوق السيادي المقترح تتم من خلال البنك المركزي العراقي وذلك باستحداث وحدة خاصة بالاستثمارات فيه لتقوم هذه الوحدة بإدارة نشاطات الصندوق الاستثمارية سواء كانت مباشرة أو غير مباشر داخل البلد أو خارجه وعلى أن تتكون هذه الوحدة من الأقسام التالية (أ) قسم الاستثمار الخارجي (ب) قسم الاستثمار الداخلي وتمويل المشاريع الضخمة (ج) قسم ضبط الموازنة العامة (د) قسم الإعلام والتقييم والدراسات وان ترتبط هذه الأقسام بمدير الصندوق مباشر (حسن ، 2011 : 161-162) ويمكن أن يوضح التقسيم الإداري للصندوق المقترح وفقاً للمخطط (2)

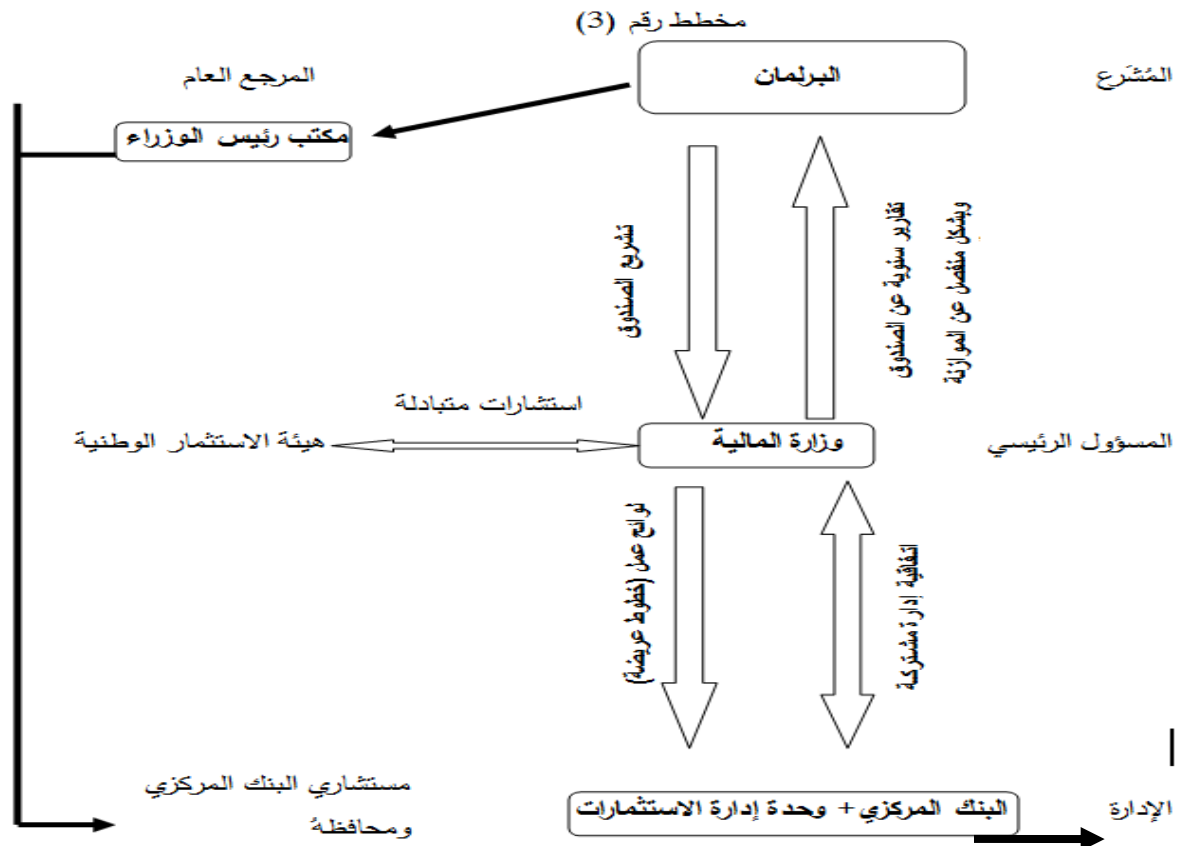


مخطط (2) من عمل الباحث

إن عمليات الإشراف والرقابة هي مكملة لعملية الإدارة المباشرة التي سيقوم بها البنك المركزي بواسطة وحدة الاستثمار المقترحة للصندوق ، إذ ستتم عملية الإشراف والرقابة وبالتسلسل الهرمي من قبل كل من (أ) البنك المركزي (ب) وزارة المالية (ج) البرلمان العراقي ومكتب رئيس الوزراء وحيث سيعمل البنك المركزي وبصفته

المدير المباشر لأنشطة الصندوق على تقديم تقارير فصلية إلى وزارة المالية لتأخذ دورها الإشرافي بوصفها مالكا للصندوق (نيابة عن الشعب العراقي) وعلى أن تتضمن التقارير الفصلية قائمة بأسماء الشركات المستثمر فيها والعوائد المتحققة ومعدل العوائد المتوقعة ومعدل الخطأ بينهما إضافة إلى تكاليف الإدارة ، بينما تعمل وزارة المالية على تقديم رؤية لعمل الصندوق (استراتيجية للصندوق) إلى البنك المركزي ، وفي نهاية السنة المالية تقدم وزارة المالية تقريراً سنوياً وبشكل منفصل عن الموازنة العامة إلى البرلمان ليطلع عليه ويأخذ دوره الرقابي ، وبعد أن يطلع البرلمان على التقرير السنوي يرسل مقترحاته الرقابية إلى مكتب رئيس الوزراء والذي بدوره سيرسل مقترحاته إلى قاعدة الهرم ، وكما سيوضح في المخطط (3) والذي يبين الهيكل التنظيمي للصندوق السيادي المقترح للعراق

مخطط (3) الهيكل التنظيمي للصندوق السيادي المقترح للعراق



السهم الأسود ، يشير إلى التوصيات السنوية الناتجة عن الإطلاع على التقارير السنوية للصندوق ، المخطط من إعداد الباحث .

الاستنتاجات :

- 1- تبرز صناديق الثروة السيادية في البلدان ذات الاقتصاد الريعي المعتمد بشكل اساسي على الموارد الطبيعية (خاصة البلدان النفطية) ،حيث تعاني هذه الاقتصادات من اختلالات هيكلية ناجمة عن اعتمادها على النفط كمورد رئيسي للإيرادات العامة في الموازنة. ومنها الاقتصاد العراق .
- 2- تعد الكويت من البلدان النفطية التي تعتمد على الإيرادات النفطية بشكل كبير في تمويل الموازنة العامة، مما جعلها تفكر في إنشاء صندوق الأجيال القادمة وصندوق الاحتياطي العام، ولكل منهما غرض محدد، كما ونجحت في تحقيق الاهداف التي سعى الى تحقيقها والتي تتمثل بضمنان حق الأجيال القادمة من الثروة النفطية، كما ونجحت في معالجة تقلبات اسعار النفط الخام التي تؤثر في الإيرادات التي تحصل عليها الموازنة العامة
- 3- تعد تجربة النرويج من اكثر التجارب نجاحا في إدارة صندوق الثروة السيادي وبشهادة المنظمات الاقتصادية العالمية ، حيث ساهم صندوق في تحقيق تنمية مستدامة باعتماده استراتيجية شاملة للتطوير تشمل كافة القطاعات والمجالات الاقتصادية والاجتماعية تمكنت من خلالها النرويج ان تحقق الاستخدام الامثل للفوائض المالية من الموارد الطبيعية .
- 4- أظهر الجانب التحليلي بأن العوائد النفطية المتأتية من تصدير النفط الخام بلغت نسبة مساهمتها في الإيرادات العامة (98%) في عامي 2003 و 2004 وهذا ما يتيح الفرصة لإنشاء الصندوق السيادي الذي يمول من تلك العوائد .
- 5- الاقتصاد العراقي يعاني من عدم وجود رؤية واضحة لصياغة استراتيجية تتوافق مع التحديات الاقتصادية ذات الطبيعة الريعية للاقتصاد واهمالها لقطاعات غير النفطية .
- 6- تكمن اهمية انشاء الصناديق السيادية في رفع الكفاءة التوزيعية للإيرادات المتأتية من الفائض النفطي وتسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة من ثم تقوم بتحويلها الى الاجيال القادمة ، كما تعمل الصناديق السيادية على تنويع اصول الحافظة الاستثمارية وتعزيز سيولة الاسواق في اوقات الضغوط المالية والصدمات المالية .

التوصيات :

- 1- العمل على إنشاء صندوقاً سيادياً للعراق عن طريق توفير جميع المتطلبات التشريعية والقانونية والإدارية والمالية اللازمة لإنشائه ، على أن تتم عملية تمويل الصندوق حالما يتم تغطية متطلبات الموازنة العامة بالكامل .

- 2- التنسيق بين إدارة الصندوق وبين السياسة النقدية والمالية مع تخصيص نسبة ثابتة من العائدات النفطية لتغذية موارد الصندوق وتمييزها على ان يكون التخصيص خارج الموازنات السنوية، وتعزيز ذلك بقوانين ساندة لهذا الاتجاه.
- 3- التنسيق بين وزارة المالية والبنك المركزي العراقي من خلال استغلال الإيرادات النفطية وإيجاد الآليات الاقتصادية ومالية وفق القوانين السائدة .
- 4- صياغة استراتيجية وفق رؤية مستقبلية واضحة للحكومة من خلالها إعادة هيكلة الاقتصاد العراقي وتحويله من اقتصاد ريعي الى حالة الاقتصاد المستديم بعيدا عن الأحادية عن طريق إيجاد مصادر بديلة لتوليد الدخل وتنويعه .
- 5- محاولة الاستفادة من التجارب الدولية والعربية في هذا المجال ، من خلال تبني إرادة سياسية صادقة وقوية بهدف وضع سياسة نفطية يمكن بواسطتها الاستفادة من الفوائض النفطية ، وعدم اقتصر على استخراج النفط فحسب ، بل تعظيم القيمة المضافة للنفط الخام من خلال صناعة المشتقات النفطية ، وتعد تجربة النرويج من التجارب الناجحة في هذا المجال .

المصادر

أولاً: العربية

أ- التقارير والوثائق والنشرات الرسمية:

- 1- جوردون وادورد مورس ، وتوماس بالي ، الهيتي، وآخرون، النفط والاستبدال الاقتصادي السياسي للدولة الريعية ، معهد الدراسات الاستراتيجية ، العراق، ط1، 2007.
- 2- الزبيدي ،حسن لطيف ، ثلاثية النفط والتنمية والديمقراطية في العراق ، مركز العراق للدراسات ، مطبعة الساقى ، ط1 ، 2013
- 3- السباهي ، مضر ، دليل صناعة النفط واثرها الاقتصادي في العراق ، المعهد العراقي للإصلاح الاقتصادي ، 2012 .
- 4- الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية ، التقرير السنوي الثامن والأربعون ، الكويت ، على الرابط الإلكتروني www.kuwait-fund.org/ar/web ، 2010.
- 5- الهيئة العامة للاستثمار في الكويت ،متوفر على الرابط الإلكتروني <http://www.kia.gov.kw/ar/Pages> . 2018

ب- الرسائل والأطاريح:

- 1- حسن ، رافع احمد ، الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي ، دراسة تجارب دولية ومحاولة تطبيقها في العراق ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2011.

2- العطواني، خالد شامي ناشور، الدور التنموي لصناديق الثروة السيادية في بلدان مختارة مع الاشارة خاصة الى صندوق تنمية العراق، أطروحة مقدمه إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد- الجامعة المستنصرية، 2016.

3- الفهداوي ، هاجر عبد الرحمن ، تطور العوائد النفطية في العراق للمدة 2004-2019 وطريقة استغلالها من خلال الصناديق السيادية ، رسالة ماجستير ، جامعة الانبار ، كلية الادارة والاقتصاد ، 2021 .

ج- الدوريات

1- حسن ، لطيف كاظم ، وآخرون ، اشكالية الدور التنموي لصناديق الثروة السيادية مع اشارة خاصة الى امكانية انشاء صندوق سيادي في العراق ، مجلة دراسات اقتصادية ، بيت الحكمة ، العدد 30 ، 2013 .

2- دهان ، محمد ، وآخرون ، أهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصاديات الحديثة ، مجلة العلوم الانسانية جامعة ام البواقي ، العدد (1) المجلد (6) ، 2019 .

3- عمار والطاهر، بعلة، جعفري، صناديق الثروة السيادية إدارة الثروة في زمن الأزمات التجربة الإماراتية نموذجا، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية ، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسر بالمركز الجامعي تيمسليت، الجزائر، العدد1، 2017.

4- المنيف ، ماجد عبد الله ، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية ، مجلة النفط والتعاون العربي ، الجزائر ، المجلد 35 ، العدد 129 ، 2009 .

ت- الكتب

- 1- شندي، اديب قاسم ، لاقتصاد العراق الى اين ، دار المواهب للطباعة، النجف الاشرف، ط1 ، 2011
- 2- صالح ، مظهر محمد ، السياسة النقدية في العراق :بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم ، بيت الحكمة ، بغداد ، 2012.
- 3- المومني، غازي فلاح، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان - الاردن شارع الملك حسين ، ط1 ، 2009

ثانيا: الأجنبية

1- Anderson , Barry , & Others . Budgeting in Norway", OECD Journal On Budgeting , 2006.

2-Adrian, Tobias, "ASSESSING RISKS TO GLOBAL FINANCIAL STABILITY", IMF Financial Counsellor London School of Economics and Political Science, UK, Chapter 1, September, 2007.
<https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported>.

3- Behrendt, S, and Kodmani , Manging Arab Sovereign Wealth Inturbulent Time and Beyond , Carnegies, paper Carnegie Endowment , 2009

- 4- Bahgat, gawdat: Sovereign Wealth Funds in the Gulf: An Assessment; Research Paper, Kuwait Programme on Development, Governance and Globalisation in the Gulf States; LSEglobal governance; number 16; Kuwait July 2011.
- 5- Boulanger , Marie-Claire Aoun et Quentin: les nouveaux défis des fonds souverains pétroliers; note de IFRI ; instituts français des relations internationales et OCP (Policycenter) ; février, 2015.
- 6-Cumming et al And OTHERS, "The Oxford Handbook Of Sovereign Wealth Funds", Oxford University Press, 2017. <https://books.google.iq/books>
- 7- curzio & miceli., "Sovereign wealth funds- A complete guide to state-owned investment funds", 2011. <https://books.google.iq/books>
- 8- Eric C. Anderson, Take the money and run SWFS and the demise of American prosperity, London, Green Wood Publishing Group Inc , First published, 2009.
- 9- Eriksen , tore. The Norwegian petroleum sector and the Government pension fund – Global , ministry of finance . nor way , june , 2006.
- 10- Suad Cehajic , Sovereign Wealth Funds: Contingent Risks and Laissez-Faire Approach Complemented With a " Just in Case" Reactive Regulatory Framework August , 2009
- 11- Weiss, Martin., "Sovereign Wealth Funds: Background and Policy Issues for Congress", The Congressional Research Service prepared for members and committees of Congress, Updated March 26, 2008
- 12- Wignall A. Lundell , Yu-wei Hu Juan Yermo , Sovereign Wealth and pension Fund Issues , OECD Working papers on insurance and private pension wo:14, OECD publishing France , 2008
- 13- Weiss, Clara, Michele, Miriam., "Unlocking domestic investment for industrial development , department of policy", Research And statistics Working Paper, Inclusive and Sustainable Industrial Development Working Paper Series", 2016.