

صناديق الثروة السيادية وأثرها على اقتصادات الدول :

تجارب دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق¹

Sovereign wealth funds and their impact on the economies of countries: Experiences of selected countries with special reference to Iraq

السيد مصطفى سامي خلف

أ.م.د. عيادة سعيد حسين

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة الانبار

المستخلص :

أن تزايد عدد ونمو صناديق الثروة السيادية والصعود المتسارع في الأسواق المالية الدولية جعلها محل اهتمام واسع النطاق ، فقد أثارت جدلا كبيرا حول تأثيرها على المستوى المحلي والدولي ، لذلك إن تحليل تأثير تلك الصناديق على مجمل اقتصادات العالم من أجل معرفة تلك التأثيرات بنوعها الإيجابية والسلبية ، ومعرفة مدى جدوى إنشاء صناديق ثروة سيادية وتأثيراتها المحتملة على اقتصادات البلدان المالكة والمستقبلة على حد سواء مع الاستناد على بعض التجارب التي تم طرحها في هذا المجال والتي يمكن الاستفادة منها من أجل معالجة الاختلال الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد العراقي مع استشراق مستقبلي لإنشاء صندوق سيادي للعراق والذي يكمن أهم أهدافه في الاستخدام الأمثل للموارد النفطية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي للدولة.

Abstract

The number and growth of sovereign wealth funds and rise rapidly in the international financial markets make it the place Ohama widespread, it has aroused considerable controversy about the impact on the local and international level, so that the impact of these funds analysis on the overall economies of the world in order to know the effects, both positive and negative, find out the feasibility of establishing sovereign wealth funds and potential on the economies of the royal and receiving countries and their impact on with both rely on some of the experiences that have been put forward in this area and that can be tapped in order to address the structural imbalance suffered by the Iraqi economy with foreseeing future to create a sovereign fund of Iraq, which is the most important objectives are to optimize the use of oil resources and economic stability of the state .

المقدمة :

إن صناديق الثروة السيادية ظاهرة اقتصادية واضحة المعالم تجمع بين الماضي والحاضر ظهرت في منتصف القرن العشرين وفكرة إنشائها كانت عربية ، إذ كانت دولة الكويت الرائدة في هذا المجال عندما قامت بإنشاء صندوق هيئة الاستثمار الكويتية في عام 1953 ، الذي كان هدفه الأساس هو ضمان حقوق الأجيال القادمة ، إذ يمول عن طريق إيرادات النفط وتم استقطاع 20% من موازنة الدول ووضعها في الصندوق ، ثم توالى بعدها دول عربية وآسيوية

¹ - البحث مستل من رسالة ماجستير للباحث الثاني .

وأوروبية وأمريكية ، كالإمارات العربية المتحدة وقطر والصين وسنغافورة والنرويج وكندا والولايات المتحدة الأمريكية والمملكة العربية السعودية وكثير من الدول النفطية وغير النفطية عملت على إنشاء هذه الصناديق ، إذ كانت أهدافها مختلفة نوعا ما ، بسبب اختلاف الأهداف الاقتصادية للدول التي أنشأت تلك الصناديق السيادية من أجلها ، فقد تنوعت وتعددت مفاهيمها ومضمونها وأهميتها وإدارة أصولها ودقة أحجامها وشفافيتها ، وبالتالي لم يكن بوسعنا الحصول على مفهوم أو تعريف واحد شامل وواسع ينطبق على كل هذه الصناديق السيادية في دول العالم ، وبالتالي قامت اغلب دول العالم على تنويع مصادر إيراداتها من خلال استحداث عمليات وبرنامج تمويل حديثة ومستدامة بديلة عن مصادر التمويل الخارجي أو الاعتماد على المصدر الناضب وهو النفط ، إذ اتجهت معظم الدول إلى تكوين وإنشاء صندوق الثروة السيادي من أجل استثمار الفوائض النفطية واستخدامها في تمويل مختلف السياسات الاقتصادية والبرامج التنموية .

أهمية الدراسة :

تكمن أهميته الدراسة في توضيح آثار صناديق الثروة السيادية على اقتصادات البلدان المالكة والمستقبله فضلا عن دورها في الاقتصاد العالمي ككل .

مشكلة الدراسة :

تكمن مشكلة البحث في كيفية استخدام صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصادات الدول الريعية ، والاقتصاد العراقي واحد منها في ظل اعتماد تلك الصناديق على مصدر التمويل الأساسي لها ، ألا وهو إيرادات النفط في ظل تقلبات أسعاره وعدم اليقين الذي يسود أسواقها حاليا وعلى المدى البعيد .

هدف الدراسة :

يهدف البحث إلى إبراز مدى أهمية وتأثير صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصادات الدول الريعية ، كما يهدف من دراسة تجارب بعض البلدان إلى تحديد مدى كفاءة وفعالية هذه الصناديق ، وبيان مزاياها وعيوبها ، الأمر الذي يمكننا من تصور واقتراح نموذج أمثل للاقتصاد العراقي يتميز بالكفاءة والاستقلالية عن التقلبات التي تسجلها أسعار النفط الخام في ظل ظروف عدم اليقين التي تسود أسواق النفط على المدى المتوسط والطويل .

فرضية الدراسة :

يقوم البحث على فرضية مفادها " أن نجاح آلية صناديق الثروة السيادية مرتبط بتوفر مجموعة من الشروط والعوامل من أهمها ، مدى استقلاليته عن تقلبات أسعار النفط ، فضلا عن خضوعها للمساءلة والإفصاح عن حجم موجوداتها واستثماراتها .

هيكلية الدراسة :

لضمان تحقيق أهداف الدراسة فقد تم تقسيم الدراسة إلى أربع مباحث ، فضلا عن الاستنتاجات والمقترحات ، إذ تضمن المبحث الأول الإطار النظري لصناديق الثروة السيادية ، أما المبحث الثاني فقد تضمن دراسة تجارب بعض الدول في مجال صناديق الثروة السيادية ، في حين جاء المبحث الثالث ليتحدث عن تأثير صناديق الثروة السيادية على اقتصادات الدول أما المبحث الرابع فقد تناول أشراف صندوق ثروة سيادي للعراق .

المبحث الأول : الإطار المفاهيمي لصناديق الثروة السيادية

أولاً : نشأة ومفهوم صناديق الثروة السيادية :

مع تزايد الفوائض المالية في الدول المنتجة والمصدرة للنفط وعدم توفر المناخ الاستثماري المناسب لاستيعاب تلك الفوائض ، فضلاً عن ضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصادات الوطنية على امتصاص الفوائض المالية المتحققة ، ولأجل تقليل عنصر المخاطرة ، لذا اتجهت العديد من حكومات تلك الدول لاستثمار تلك الفوائض في مؤسسات وشركات مالية في بلدان أكثر استقراراً وأمناً ، لاسيما في الولايات المتحدة وعدد من الدول الصناعية المتقدمة .(عبد الباقي ، 2010 : 24)

ويعد مصطلح صناديق الثروة السيادية ليس جديداً ، إذ ترجع نشأة صناديق الثروة السيادية إلى الخمسينات من القرن الماضي ، وتعد دولة الكويت أولى دول العالم في إنشاء صناديق الثروة السيادية ، وكان ذلك عام 1953 تحت تسمية (هيئة الاستثمار الكويتية) - (الهيئة العامة للاستثمار حالياً) وفي عام 1969 كان عدد صناديق الثروة السيادية في العالم ثلاثة صناديق فقط ، ليتوالى بعد ذلك إنشاء عدد من صناديق الثروة السيادية ، فقد أنشأت سنغافورة في عام 1974 ، صندوق تيماسيك السيادي والذي يمول عن طريق التجارة الخارجية ، تبعتها دولة الإمارات العربية المتحدة عام 1976 بإنشاء (صندوق هيئة استثمار أبو ظبي) والذي يمول عن طريق فوائض النفط والذي يعد الآن من أكبر الصناديق السيادية في العالم .

فقد عرف معهد صناديق الثروة السيادية الصندوق السيادي بأنه عبارة عن صندوق استثمار حكومي مكون من أصول مالية من أسهم وسندات وغيرها من الأدوات المالية علماً أن موارد الصندوق تشكل من فائض ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة أو نواتج عمليات الخصخصة أو إيرادات الصادرات السلعية وبالتالي فإنه لا يتضمن صناديق التقاعد الحكومية والشركات الاقتصادية المملوكة للدولة فضلاً عن إلى احتياطات الصرف المدارة من قبل السلطات النقدية المستخدمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية . (معهد صناديق الثروة السيادية ، 2015)

أما لجنة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية فتعرفها بأنها (قنوات رأسمالية عدة تسيطر عليها الحكومة وتستثمر في الأسواق بالخارج) . (Geneve , unctad ، 2008)

أما ترومان من معهد الاقتصادات الدولية في واشنطن فيعرف تلك الصناديق بأنها : قنوات من الأصول الدولية (وأحياناً أصول محلية) المملوكة والمدارة من قبل حكومات لتحقيق أهداف اقتصادية ومالية متنوعة .(المنيف ، 2009 : 61)

ويعرفها محمد العريان بأنها شركات استثمار مملوكة للدولة ذات آفاق زمنية طويلة وهي من هيئات الاستثمار المجهزة على نحو أفضل للتنقل عبر الأسواق المالية بعد الأزمة المالية وهذا التعريف يبين ضمناً بأنها شركات استثمارية تتبع منهجاً استثمارياً أشد جرأة من حيث التعرض لمخاطر السيولة و الأسواق المالية على غرار صناديق الاستثمار الخاصة .(العريان ، 2010 : العدد 44)

ويعرفها آخرون بطريقة مختلفة ولكن السمة المشتركة لها بأنها صناديق مكلّفة بإدارة استثمار الأصول المملوكة لكيان سياسي سيادي .

ثانياً : أهداف وأهمية صناديق الثروة السيادية :

1- أهداف صناديق الثروة السيادية :

تسعى صناديق الثروة السيادية إلى تحقيق العديد من الأهداف ، وأدناه الأهداف الرئيسية من إنشاء هذه الصناديق : (عباس ، وسيلة ، 2015 : 13)

أ- تحقيق الاستقرار في الدخل : تهدف هذه الصناديق إلى تخفيف التقلبات التي تتعرض لها الدخل نتيجة تذبذب أسعار المواد الأولية لاسيما في الدول التي تعتمد على تصدير المورد الناضب وهو النفط حتى تتجنب العجز بتمويل الموازنة العامة للدولة وهو ما يحقق الاستقرار الاقتصادي وتفاذي تقلبات أسعار المواد الأولية .

ب- تحقيق العدالة بين الأجيال : يتم إنشاء صناديق المدخرات للحفاظ على العائدات من الموارد الطبيعية غير المتجددة وبالتالي تكوين مدخرات لأجيال المستقبل ، فالموارد غير المتجددة تتميز بكونها ناضبة ، مما دفع الكثير ممن الدول التي تعتمد على هذه الموارد من اقتصاداتها إلى توجيهها لتحقيق العدالة بين الأجيال لتلبية حاجات المستقبل ، لذلك يجب استغلال هذه الموارد على أفضل وجه لكي لا تحرم الأجيال القادمة من الاستفادة منه .

ج- تمويل العجز الحاصل في صناديق التقاعد : أنشأت بعض الصناديق لتمويل أو لتغطية العجز المحتمل في المستقبل في صناديق التقاعد المعاشية أو الضمان الاجتماعي ، بسبب تزايد نسبة الشيخوخة مقارنة بالقوى العاملة وبالتالي سوف يخلق اختلال بين معاشات التقاعد وقيمة الاشتراكات المدفوعة من القوى العاملة ، وبالتالي يكون دور هذه الصناديق في تغطية متطلبات التمويل في المستقبل . (العقريب ، 2014 : 120)

د- الأداء الأمثل لتحقيق الأرباح : تسعى بعض الصناديق السيادية لتعزيز عائد الاحتياطيات الأجنبية ، كالشركات الاستثمارية ، إذا يتحكم البنك المركزي بالاحتياطيات الرسمية ، وتتم إدارتها بعناية فائقة على المدى القصير لتحقيق هدفين في الوقت نفسه ، الأول هو المحافظة على هذه الأصول لضمان السيولة ، أما الهدف الثاني ، فهو وضع الجزء المتبقي من احتياطيات النقد الأجنبي في صناديق الثروة السيادية لغرض استثمارها .

و- تنويع مصادر الدخل القومي : يضاف إلى المعضلة المالية العامة في البلدان النفطية وأبعادها ، معضلة أخرى تواجه تلك البلدان التي تعتمد اقتصاداتها على إنتاج وتصدير النفط التي كانت وما تزال أهم هاجس لمخططي التنمية فيها ، وتتمثل هذه المعضلة بالاستعداد لعصر ما بعد النضوب للمواد الأولية وأهمها النفط ، لذلك كان الهدف من تنويع مصادر الدخل القومي من خلال تمويل مشاريع اقتصادية واجتماعية تحفز الإنتاج الوطني مما يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وكذلك تقوم بتمويل وبناء البنية التحتية وإقامة شراكة صناعية أو الاستثمار في القطاعات الإستراتيجية .

هـ - تحقيق التطور والتقدم : تسعى بعض صناديق الثروة السيادية إلى اكتساب الخبرة ونقل المعرفة والتكنولوجيا إلى الدول التي تمتلك تلك الصناديق من خلال جلب أصحاب الكفاءة والخبرة العالية في مجال الاستثمار من أجل الاستفادة منها في تدريب وتأهيل الأيدي العاملة الوطنية والتي تعمل على توجيه الاحتياطيات الوطنية نحو تحقيق التنمية المستدامة على المدى القصير التي لها أهمية إستراتيجية للاقتصاد الوطني .

2- أهمية صناديق الثروة السيادية :

تعد صناديق الثروة السيادية إحدى الآليات لتتويع مصادر الدخل القومي التي تم إنشاؤها في كثير من دول العالم لا سيما النفطية منها لغرض استثمار الفوائض المالية ، التي تتحقق نتيجة ارتفاع أسعار النفط الخام لتمويل البرامج والسياسات الاقتصادية المعدة في الموازنة العامة والتي تمثل العوائد النفطية المصدر الرئيس لتمويلها في هذه الدول ، وتمثل أهمية هذه الصناديق السيادية بأنها مستثمر طويل الأجل له القدرة على تحمل التقلبات قصيرة الأجل للسوق ليكون عامل استقرار للأسواق المالية عبر تنويع المحافظ الاستثمارية من جانب ، وصمام أمان يحمي الاقتصاد القومي والمؤسسات الاقتصادية من الآثار السلبية للازمات التي تحدث بسبب تقلبات الأسعار العالمية للنفط من جانب آخر ، وبالتالي فإنها سوف تساهم في معالجة الاختلالات المالية على الصعيدين المحلي والعالمي عن طريق نقل الأموال من دول الفائض إلى دول العجز ، وتقوية الشراكات والمصالح المشتركة للتكتلات الاقتصادية .

ثالثاً : أنواع ودوافع صناديق الثروة السيادية :

1- أنواع صناديق الثروة السيادية : تم تقسيم صناديق الثروة السيادية بحسب تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي في تشرين الأول في عام 2007 إلى خمسة أنواع وفقاً للهدف منها ، علماً إن أهداف تلك الصناديق تتداخل وتتعدد كما أنها تتغير بمرور الزمن وهذه الأنواع هي :- (مبروك، 2009: 16-17)

أ- صناديق الاستقرار : وتهدف صناديق الاستقرار إلى حماية الموازنة العامة للدولة والاقتصاد ككل من التقلبات الاقتصادية وتحقيق استقرار سعر صرف العملة مقابل تقلبات ميزان المدفوعات الناشئة عن تقلبات أسعار المواد الأولية لاسيما النفط .

ب- صناديق مدخرات الأجيال القادمة : وتهدف إلى تحويل الأصول غير المتجددة إلى حافظة أصول أكثر تنوعاً لغرض الاستفادة منها من قبل الأجيال القادمة .

ت- صناديق استثمار الاحتياطي : تهدف إلى زيادة العائد على الاحتياطيات ، وهي التي لا تزال أصولها تدرج في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية المحفوظ بها لدى البنك المركزي وتتميز بتحملها المزيد من المخاطر لأجل تحقيق عوائد أعلى ومن ثم الحد من تكاليف الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات الدولية .

ث- صناديق التنمية : هدفها الرئيس هو تمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية التي من الممكن أن تعزز نمو الناتج القومي .

ج- صناديق احتياطيات طوارئ التقاعد : تهدف إلى تغطية التزامات التقاعد الطارئة غير المتجددة في الموازنة العامة للدولة وتتكون من مصادر مساهمات غير الأفراد في معاشات التقاعد .

2-دوافع صناديق الثروة السيادية : تتلخص أهم الدوافع فيما يأتي

أ- التحسب للنضوب الطبيعي للموارد والحاجة لبناء أصول أخرى تعود بدخل يعوض نضوب المورد المحلي ، واستغلال إيراداته من قبل الجيل الحالي وهو ما اصطلح عليه بتحقيق العدالة بين الأجيال ، إذ أن البلدان التي يكون فيها السقف الزمني لاحتياطي المورد الناضب قصيراً يكون لديها حافز إنشاء صناديق الادخار واستثمار الفوائض النفطية بشكل أكبر من تلك البلدان التي يكون السقف الزمني لاحتياطياتها أطول كبلدان الخليج العربي مثلاً ، إذ يتراوح سقف النضوب بين مستويات عشرين عاما إلى أكثر من مائة عام .

ب- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني وإمكانيات تنويع قاعدته وهذه تعتمد على حجم الاحتياطي والإنتاج وبالتالي حجم العائدات بالنسبة للفرد وكذلك حجم الاقتصاد وبمقارنته بتلك العائدات والعوامل المرتبطة بالإمكانيات الحالية والممكنة لذلك الاقتصاد وهذا يعني إن اقتصادات البلدان الصغيرة الحجم والقليلة السكان ، وذات الإمكانيات المحدودة التنويع ، ولكن حتى تلك الإمكانيات قد تتغير عبر الزمن ، نتيجة للسياسات الاقتصادية ، فالطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني تتزايد وتتغير محدداتها وإمكانيات التنويع لها ديناميكية و لأنها تعتمد على السياسات الاقتصادية . (فرج ، دباغي ، 2015 : 7)

ت- تعرضت احتياطات الصرف الأجنبي لمخاطر مرتبطة بتقلبات معدلات الفائدة ، كما أن سعر الصرف الأجنبي يفرض على الدول تنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطات وهو ما يمكن القيام به عن طريق إنشاء صناديق الثروة السيادية تقوم باستثمار جزء من هذه الاحتياطات في أصول مالية متنوعة مما يقلل من المخاطر .

ث- يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تساعد في نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكة لتلك الصناديق ، إذ تؤدي الاستثمارات المباشرة أو غير المباشرة لهذه الصناديق في الدول المتقدمة إلى توسيع حجم المبادلات الاقتصادية ، بما فيها عمليات نقل التكنولوجيا والمعرفة . (عباس ، وسيلة ، 2015 : 12)

المبحث الثاني : التجارب العربية والعالمية في مجال الصناديق السيادية

أولاً : صندوق التقاعد النرويجي :

1-نشأة الصندوق : تنفيذاً للقانون المصادق عليه من قبل البرلمان النرويجي عام 1990 قامت الحكومة بتأسيس صندوق ثروة سيادي سمي بـ (صندوق النفط) يمول عن طريق التحويلات الحكومية للفوائض النفطية المحققة على مستوى الموازنة العامة نتيجة ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية . (بو فليح ، 2012 : 3)

2- مصادر تمويل الصندوق : ان صندوق معاشات التقاعد الحكومي النرويجي صندوق سيادي على أساس الموارد التقليدية التي تستثمر العائدات المالية من قطاع النفط والغاز في البلاد ، وان المصدر الرئيس للتمويل هو من قطاع النفط والغاز والإتاوات على الإنتاج التي تنقل جميعها إلى الصندوق ويدير الصندوق أيضا صافي عائدات بيع الحكومة لأسهم في شركة شتات أويل وشركة النفط الوطنية وغيرها من حقوق الملكية الحكومية في القطاع ، ويدير الصندوق عوائد الاستثمار المحتفظ بها من استثماراتها ما زاد عن (4 %) من الأصول المنقولة للموازنة سنوياً . (Khalid and others ، 2015 : 73)

3- أهداف الصندوق : تتمثل أهداف الصندوق في ما يأتي :- (بو فليح . 2012 : 3)

- أ- تعزيز قدرة الحكومة على الاستخدام طويل الأجل لعوائد الثروة النفطية .
- ب- تحقيق مبدأ التوزيع العادل للثروات بين الأجيال .
- ت- تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية من خلال استثمارها في الأسواق المالية العالمية مع الأخذ في الحسبان مبدأ العائد - المخاطرة .

ث- الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة وحمايتها من أثر تقلبات الإيرادات النفطية.

4-حوكمة الصندوق: يتميز نموذج حوكمة صندوق الثروة السيادي في النرويج بتقسيم واضح للمهام والمسؤوليات بين مختلف الهيئات المكلفة بإدارة ومراقبة نشاط الصندوق ، إذ يعتمد هذا النموذج على مجموعة من القوانين والتوجيهات الصادرة في هذا المجال ، لذا يعتمد نظام الرقابة والإشراف وأدارة صندوق الثروة السيادي النرويجي على ثلاث هيئات

هي البرلمان النرويجي و وزارة المالية و البنك المركزي وتختلف مهام ووظائف كل هيئة على حده . (بوفليج ، 2012 ، 5-6)

5-النشاط الاستثماري للصندوق : تتركز الاستثمارات على الصعيد العالمي في الخارج وتتكون محفظة الصندوق من (60%) أسهم و (35%) سندات و (5%) عقارات .

6-الرقابة والمساءلة : وجود نظام رقابة داخلي وهي وزارة المالية المكلفة بالإدارة والرقابة ، وكذلك وجود رقابة خارجية عن طريق البرلمان النرويجي .

7-الشفافية والإفصاح : وجود مستوى عال من الشفافية عن طريق نشر تقارير فصلية وسنوية مفصلة حول أداء الصندوق من طرف البنك المركزي النرويجي وخضوعها لمراقبة مستقلة ، كذلك تقدم وزارة المالية تقرير سنوي للبرلمان النرويجي عن أداء الصندوق ، وكذلك توفر موقع الكتروني للصندوق .

8-مؤشرات التصنيف : مؤشر ترومان لعام 2014 : المرتبة الأولى عند مستوى 98 %

مؤشر لينبرغ - مادول لعام 2015 : المرتبة الأولى بمجموع 10 نقاط .

ثانياً : هيئة أبو ظبي للاستثمار الإماراتي :

1-نشأة ومفهوم الصندوق : تأسس جهاز أبو ظبي للاستثمار في عام 1976 لضمان حفظ الثروة للمستقبل لأبو ظبي ، يستثمر عبر مجموعة واسعة من أدوات الاستثمار والمناطق الجغرافية وتستند القرارات الاستثمارية لجهاز أبو ظبي في المدى الطويل فقط على تحقيق عوائد مجزية ويدار من قبل حكومة أبو ظبي ويتألف بالكامل من الوزراء والمسؤولين الحكوميين الذين لديهم السيطرة المطلقة على مكاتب الصندوق وكانت مترددة في زيادة الشفافية . (جهاز أبو ظبي للاستثمار ، 2014) وجهاز أبو ظبي للاستثمار هو مؤسسة استثمارية عالمية متنوعة وقام ببناء سمعة قوية في الأسواق العالمية كمستثمر موثوق به، ويتمثل نجاحه في فريق مكون من (1400) عامل من الإمارات العربية ، أكثر من (40) جنسية عالمية ، يمتلكون أعلى مستويات النزاهة والإدارة المهنية ، ويعتمد الجهاز على مجموعة من القيم والمبادئ تؤدي دوراً مهماً في قيادة الصندوق وتحقيق النمو الذي يتوقف على الابتكارات والحكمة والتعاون الفعال والتنفيذ المتقن . (هيئة أبو ظبي للاستثمار ، 2013)

2-مصادر تمويل الصندوق : يتلقى جهاز أبو ظبي للاستثمار أموال حكومة أبو ظبي من أجل إعادة استثمار تلك الأموال في المصلحة العامة للإمارة ، وإن أصول جهاز أبو ظبي للاستثمار هي في الأساس نقل مالي ، لذلك فإن عملية تخصيص وتحويل عائدات جهاز أبو ظبي للاستثمار لم يتم الكشف عنها ولا توجد هناك قواعد لإرساله أو تركيز على قانون ، لذا فإن أصول جهاز أبو ظبي تأتي من ثلاث مصادر هي : (Khalid ، 2015 : 6)

أ- فوائض الموازنة التي تنشأ من وجود فائض من عائدات النفط لحكومة أبو ظبي ليتم نقلها إلى جهاز أبو ظبي للاستثمار .

ب- دخل الاستثمار من عائدات جهاز أبو ظبي للاستثمار لإعادة استثمارها من قبل الصندوق .

ت- شركة بترول أبو ظبي الوطنية (أدنوك) .

3-أهداف الصندوق: تتمثل أهداف جهاز أبو ظبي للاستثمار بالاتي:(عبد الكريم ، 2014 : 97)

أ- استثمار الأموال نيابة عن حكومة أبو ظبي وتوفير الموارد المالية لتأمين رفاهية مواطني الإمارة ، أي الحفاظ على الثروة للأجيال القادمة .

ب- تنويع مصادر الدخل القومي من أجل تقليص الاعتماد على النفط لكونه مورد ناضب .

ت- تحقيق وفورات مالية للإمارة من خلال الشروع في إقامة المشاريع التنموية .
4- حوكمة الصندوق : مملوك من قبل الحكومة ، ولا يوجد تدخل مباشر إلا بعد الحصول على الأموال ، على الرغم من إن المجلس يتألف إلى حد كبير من المسؤولين الحكوميين وبالتالي يتم سحب الأموال من السلطة التشريعية للحكومة .
5- النشاط الاستثماري : يتم تقسيم الاستثمار إلى مجموعة متنوعة من الأصول مع المخاطر المختلفة وان جهاز أبو ظبي للاستثمار هم مستثمر سلبي ، وعادة لا يستثمر جهاز أبو ظبي للاستثمار في دولة الإمارات العربية المتحدة ولا في منطقة الخليج العربي ، إلا في حالات نادرة ، إذ اتخذت مؤخراً اهتماماً أكبر في الأسواق الناشئة لا سيما الصين والهند .

6- الرقابة والمساءلة : عدم وجود رقابة خارجية مستقلة ، مما يؤدي إلى تقليل تعرضها للرقابة والمساءلة .
7- الشفافية والافصاح : تفتقر إلى الشفافية في اغلب تعاملاتها الاستثمارية داخليا وخارجيا لا تنشر إي تقارير تفصيلية أو استثمارية فصلية أو سنوية ، بينما تمتلك موقع الكتروني .
8- مؤشرات التقييم : مؤشر ترومان لعام 2013 : المرتبة 19 المستوى 58 %
مؤشر لينبرغ - مادول لعام 2015 : حصل على 6 نقاط من اصل عشر نقاط .

ثالثاً : مؤسسة الخليج للاستثمار السنغافورية :

1- نشأة ومفهوم الصندوق : في أوائل عام 1980 كان كبار صناع السياسة في خليج سنغافورة يبحثون عن بدائل والحصول على عائد من أجل زيادة مستويات احتياطات سنغافورة ، وارتأت القيادة في سنغافورة الاستفادة من الفرص الاستثمارية الدولية الناشئة ولتأمين القوة الشرائية في المستقبل ، إذ قامت بإنشاء مؤسسة الخليج للاستثمار في عام 1981 الخطوة الأولى لتحسين العائد على الاحتياطات والتوفير في سنغافورة ، وقد نجحت إلى حد كبير من خلال شركة تيماسيك ، إذ تلقت أول رأس مال عن طريق نقل جزء من احتياطات تمكنت سابقا شركة تيماسيك الحصول عليها ، إذ أن مؤسسة الخليج للاستثمار لا تمتلك الأموال التي تقوم بإدارتها وإنما هي تدير جزء من عائدات حكومة سنغافورة من الأوراق المالية . (Javier ، 2013 : 55)

إن مؤسسة الخليج للاستثمار هي شركة خاصة مملوكة لحكومة سنغافورة وتسيطر عليها وزارة المالية نيابة عن الحكومة تم تكليفها للحفاظ على الاحتياطات الأجنبية على الصعيد الدولي ، ولها احتياطات أجنبية واسعة ، إذ تمكنت مؤسسة الخليج للاستثمار من تراكم جزء من الاحتياطات منذ عام 1981 وهي الآن واحدة من أكبر الشركات في العالم في مجال صناديق الثروة السيادية ، كما أنها واحدة من أربع كيانات استثمارية ذات سيادة داخل المالية العامة في سنغافورة إلى جانب هيئة النقد لإدارة احتياطات الصرف الأجنبي ، وصندوق الادخار المركزي لإدارة معاشات القطاع العام ، وشركة تيماسيك القابضة التي تم تكليفها لدعم التنمية المحلية ، ولديها معدل أعلى للرغبة في المخاطرة مع هذه الكيانات الاستثمارية . (Khalid ، 2015 : 102)

2- مصادر تمويل الصندوق : تمول مؤسسة الخليج للاستثمار بمساهمة سنوية من الحكومة ويتمويل من رصيد الفائض وتراكمات المدخرات الوطنية ، وهذا يعني أن التمويل يحضى بدعم كبير من العملات الأجنبية الاحتياطية في سنغافورة ، بينما لا تحظى شركة تيماسيك بمثل هذا الدعم ، وأن المؤسسة تدير أصول رأس المال نيابة عن الحكومة والمتعاملين معها، وأن غالبية الأصول المالية للحكومية والودائع لدى هيئة النقد وحصصة من تيماسيك القابضة ، تدار من قبل مؤسسة الخليج للاستثمار وأن المؤسسة لا تكشف عن مجموع أصولها تحت الإدارة والتي تعدها الحكومة بأنها ضد مصلحتها التي تؤدي الى شن هجمات المضاربة ضد اقتصاد سنغافورة . (Khalid ، 2015 : 102)

3- أهداف الصندوق : أما أهداف أو مهام مؤسسة الخليج للاستثمار فتكمن في :

- أ- حماية قيمة المدخرات أو الاحتياطات المحلية في سنغافورة .
- ب- المساعدة في تقليل الضغوط التضخمية في الداخل من خلال الاستثمار الدولي .
- ت- تحقيق عوائد حقيقية على المدى الطويل لأكثر من 20 عاماً .
- 4- حوكمة الصندوق : فهي من قبل وزارة المالية التي تمثل الحكومة ، وهي التي تحدد الهدف الاستثماري لمعاملات المخاطر وآفاق الاستثمار للمحفظة تكون أطول مع المعدل الحقيقي والتي هي أكثر من عشرين عاماً وان مجلس مؤسسة الخليج للاستثمار هو المسؤول عن توزيع سياسات الأصول والأداء الكلي للمحفظة وأن الإدارة هي المسؤولة عن صياغة وتنفيذ استراتيجيات الاستثمار والاستثمارات الفردية ، وتقدم إدارة الصندوق إلى وزارة المالية تقارير مفصلة عن المخاطر وأداء المحفظة الكلية . (مؤسسة الخليج للاستثمار ، 2014 : 32)
- 5- النشاط الاستثماري للصندوق : تستثمر مؤسسة الخليج للاستثمار في سندات الخزينة والأسهم والأصول البديلة ولكن سرعان ما قامت بتطوير محافظها ، والقدرة في الاستثمار في جميع الأصول المختلفة بدءاً من الأوراق المالية والأسهم إلى فئات الاستثمار البديلة وتعكس هذه العملية تغيير معايير الأداء المتاحة لمؤسسة الخليج للاستثمار ، في الوقت نفسه بدأت المؤسسة في الدخول في شركات مع شركات الاستثمار الخاصة في الولايات المتحدة على نطاق واسع من خلال إعادة هيكلة الشركات ، إذ كان تركيزها الأول في الداخل على بناء القدرات من خلال الاستثمارات والاستراتيجيات بهدف الحصول على التكنولوجيا والمعرفة المتخصصة . (Javier ، 2013 : 55)
- 6- الرقابة والمساءلة : تتم مراقبة الصندوق من قبل مجلس المؤسسة ويساعدها مؤسسة تشجيع الاستثمار في الرقابة على عملية الاستثمار وتخضع إلى رقابة لجنة التدقيق .
- 7- الشفافية والإفصاح : يتوفر لديها مستوى مناسب من الشفافية من خلال قيامها بنشر التقارير الفصلية والسنوية حول أداء الصندوق والعمليات الاستثمارية ، وكذلك يتوفر للصندوق موقع الكتروني .
- 8- مؤشرات التقييم : مؤشر ترومان لعام 2013 : المرتبة الخامسة عشر عند مستوى 66% مؤشر لينبرغ - مادول لعام 2015 : حصل على 6 نقاط .

المبحث الثالث : تأثير صناديق الثروة السيادية على اقتصادات الدول

أولاً : تأثير صناديق الثروة السيادية على اقتصادات البلدان المالكة لها :

من الصعب الجزم بتحقيق التأثيرات الايجابية في جميع الاقتصادات المالكة لهذه الصناديق وفي كل الظروف ، فكل اقتصاد له معطياته الهيكلية السكانية والإنتاجية ، لذا يطلق على أغلب اقتصادات البلدان المنتجة والمصدرة للنفط ، لاسيما بلدان الشرق الأوسط بأنها اقتصادات ريعية لأنها تقوم بإستراتيجية استنزافية للثروة النفطية دون مراعاة محدودية الاحتياطات والكفاءة في تخصيص العائدات والعدالة في التوزيع سواء بين الأجيال أو بين المناطق ، باستثناء بعض المحاولات التي تقوم بها بعض البلدان النامية ، وكذلك بسبب السياسة المالية في تصدير الموارد على حساب استراتيجيات استخدامه في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، وبذلك أصبحت اغلب هذه الاقتصادات رهينة الإيرادات النفطية المرتبطة بتقلبات أسعار النفط العالمية . (عبد الغني ، 2013 : 144)

وبالتالي يتركز عمل هذه الصناديق في تأمين الثروة على المدى الطويل للأجيال القادمة وتقليل اعتماد بلدانهم على عائدات النفط التي تشكل النسبة الأكبر من الناتج المحلي الإجمالي ، لذا فان هذه الأموال تواجه ضغوطاً سياسية داخلية لدعم الاقتصادات المحلية ولتحقيق عوائد في المدى القصير . (Michelle sollod ، 2011 : 59)

لذلك فان مهمة صناديق الثروة السيادية تعمل بشكل مباشر على توفير الاستقرار على المدى الطويل ، ومن الجدير بالذكر أن أكثر البلدان تفصل بين وظائف صناديق الثروة السيادية (استقرار و تراكم) ، كما في صناديق روسيا والولايات المتحدة ، أما القسم الآخر فهي تفضل الجمع بين هاتين الوظيفتين ، كما في صناديق أذربيجان والنرويج من أجل تحقيق الاستقرار على المدى الطويل وإيلاء الحكومات المزيد من الاهتمام من أجل الحفاظ على النفقات الجارية لأجيال المستقبل والحفاظ على حجم الاحتياطات ومعدلات الإنتاج وإستراتيجية الاقتصاد الكلي والعوامل الاقتصادية والاجتماعية وغيرها من المميزات التي تعتمد على الكثير من الظروف . (Antoine ، 2011 : 38) ان إنشاء صناديق الثروة السيادية في العديد من البلدان ذات الفوائض النفطية له أهمية كبيرة في رفاه شعوبها من خلال استثمار جزء من عوائد النفط في الغالب خارج حدودها وتعد إحدى وسائل إدارة الموارد لديها الذي وجد تحدياً آخر لتلك البلدان متمثلاً في المقارنة بين التقلبات في عوائد الاستثمارات الخارجية أو المرتبطة بمتغيرات الأسواق المالية من جهة أخرى ، إن إنشاء تلك الدول لصناديق ثروة سيادية جعلها محل اهتمام الكثير من الدوائر المالية والسياسية في البلدان الصناعية ، لاسيما خلال الأعوام الماضية ، إذ تركز الاهتمام على الجوانب المالية والفنية كحجم الاستثمارات والجهات الفاعلة فيها وأوجهها ودوافع صناديق الاستثمار المملوكة للحكومة ذات السيادة مع الدول التي يتم الاستثمار فيها ومع المؤسسات المالية الدولية . (المنيف ، 2009 : 91)

الفوائد والمكاسب المالية والاقتصادية لاقتصادات البلدان المالكة للصناديق :

- حماية الثروات الوطنية من خلال رؤية طويلة المدى للاستثمارات التي تتجاوز دورات الاقتصاد الجزئي والكلي
- تؤدي صناديق الادخار دوراً مهماً في ضمان حقوق الأجيال القادمة للمشاركة في بناء وتطوير المجتمع وبذل المزيد من الجهد في خدمة البلد .
- تقليل وتخفيف أثر أي أزمة اقتصادية أو مالية قد يمر بها البلد .
- تنويع مصادر الدخل لاقتصادات البلدان التي تعتمد على صادرات الموارد الطبيعية المعرضة للنضوب .
- دعم الشركات الوطنية التي تعمل ضمن القطاعات أو الصناعات الإستراتيجية كالطاقة والعقارات والتجارة والنقل والمواصلات ودعم الأنشطة الزراعية .
- تمويل المؤسسات المالية المتعثرة من أجل منع حدوث مخاطر النظام المالي .
- الحد من تقلبات الإيرادات الحكومية ولاسيما الإيرادات النفطية أي استقرار العائدات المالية .
- مجابهة الدورات الاقتصادية الكلية وبناء محافظ متنوعة من الادخار ، لاسيما في البلدان التي تعتمد على الصادرات النفطية التي ترغب في تنويع اقتصاداتها .

ثانياً : تأثير صناديق الثروة السيادية على اقتصادات البلدان المستقبلية لها :

ان بروز صناديق الثروة السيادية وزيادة استثمارها في بلدان أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية كان عام 2007 وبداية عام 2008 ، إذ بدأت الشركات والمؤسسات الغربية مناقشة الصعود المفاجئ والاستثمارات الكبيرة لهذه الصناديق ، فمثلاً عندما قامت مؤسسة الصين للاستثمار في شركة الأسهم الخاصة الأمريكية (بلاك ستون) والاستحواذ على حصة (3%) في أوروبا من قبل شركة دبي انترناشيونول كابيتال في 2007 ، أثار مخاوف الكثير من أصحاب القرارات في البلدان الغربية حول تأثيرها على تلك الاقتصادات ، وتخشى البلدان المستقبلية من استثمارات صناديق الثروة السيادية التي قد تكون مدفوعة بعوامل أو دوافع سياسية من قبل الحكومات التي تدير استثمارات هذه الصناديق والتي تشكل تهديداً للأمن الوطني أو النظام الاقتصادي القائم على السوق وبشكل أكثر تحديداً بأنها بلدان غير ديمقراطية ، كما يمكن لبلدان كالصين وروسيا من استخدام صناديق الثروة السيادية للسيطرة على بعض القطاعات الاقتصادية والتي تعد مزايا سياسية وحيوية للأداء الاقتصادي وبذلك فإنها ستكون قادرة على ممارسة الضغط السياسي على الاستثمارات في بعض القطاعات الإستراتيجية التي من أهمها القطاع المالي في البلدان المستقبلية لها وكذلك بعض القطاعات الأخرى كالاتصالات السلكية والخدمات اللوجستية والطاقة والسكك الحديدية والخدمات البريدية وغيرها . (Thomas Jost ، 2009 : 15)

كما وتقدم استثمارات صناديق الثروة السيادية في البلدان المستقبلية مزايا عديدة كالحصول على رأس المال والمصالح المتبادلة بينهما ، إذ أن المكاسب الأساسية التي تحصل عليها البلدان المستقبلية من استثمارات صناديق الثروة السيادية هي زيادة فرص الحصول على رأس المال ، إذ أن معظم البلدان التي اعتتقت هذه الاستثمارات تمكنت من الحصول على المكاسب الاستثمارية التي تمتعت بالازدهار بسبب ترابط المصالح فيما بينها ، وكما تمكنت البلدان المستقبلية للاستثمارات من الحصول على النمو الاقتصادي وهذا من شأنه أن يقلل من بعض التوترات وتشجيع مزيداً من التعاون والمشاركة فيما بينها . (Badian ، 2009 : 147)

أن استثمارات صناديق الثروة السيادية في البلدان المستقبلية لها يمكن أن تساهم في رفع كفاءة تخصيص رأس المال دولياً وكذلك تمويل العجز في الحساب الجاري للعديد من البلدان من خلال نقل الأموال من دول الفائض إلى دول العجز وكذلك يمكن الاستفادة من الأرباح من خلال تدفقات رؤوس الأموال لتمويل هذا العجز . (Thomas Jost ، 2009 : 16)

كما أن لتأثير صناديق الثروة السيادية في اقتصادات البلدان المستقبلية لاستثماراتها مزايا عديدة منها : (المنصوري ، 2012 : 219)

- 1- لها تأثير ايجابي على نمو الاقتصاد في البلد المستقبل .
- 2- تساهم في استقرار الاقتصاد الكلي للبلد .
- 3- تساهم في رفع معدلات التبادل التجاري للبلد بسبب تدفق رؤوس الأموال من بلدان الفائض إلى بلدان العجز .
- 4- تساهم في تطوير الخبرات وتعزيز الكفاءات ونقل الخبرة والتكنولوجيا ورفع كفاءة العاملين في البلد .
- 5- خلق فرص عمل مباشرة لمواطني تلك البلدان مع كل دولار يتم استثماره فيها نتيجة للحركة الاستثمارية التي تحدثها تلك الاستثمارات في الاقتصاد الوطني .

6- ان الاستثمار في القطاع العقاري يؤدي إلى تنشيط العمل في كافة القطاعات الاقتصادية الأخرى ذات الصلة

أما المخاطر المالية والاقتصادية التي تواجه البلدان المستقبلية : أن استثمارات صناديق الثروة السيادية تترك في الوقت نفسه عدداً من المخاطر المالية على البلدان المستقبلية من وجهة نظر الأمن القومي ، فهناك قلق كبير من استثمارات هذه الأموال التي يمكن أن تستخدم في تقويض الأمن الوطني للدولة المستقبلية لها ، ففي الولايات المتحدة الأمريكية سعى القادة السياسيون عموماً لتحقيق التوازن بين الجوانب الايجابية للاستثمار الأجنبي المباشر مع المخاطر المحتملة للسيطرة الأجنبية على الأصول الأمريكية بالمقارنة مع العديد من الدول الصناعية والنهج والأسلوب المتبع من جانب الولايات المتحدة للاستثمار الأجنبي المباشر ، وبالتالي إعطاء حق للبلدان أن تستخدم عملية فحص الاستثمار التي تخضع المعاملات لعملية الكشف وأخذ عينة معينة تلقائية من أجل مراجعة إلزامية من قبل الجهات الحكومية بموجب قانون الاستثمار الأجنبي والأمن الوطني لعام 2007 . (Badian ، 2009 : 147)

ثالثاً : تأثير صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد العالمي :

تعد صناديق الثروة السيادية احد الواجهات المهمة في التمويل الدولي العالمي فأنها تسمح بإيجاد استثمارات لفائض الثروة من اجل ضمان مستقبل الدخل عند نفاذ مصادر الثروة فالحكومة النرويجية استثمرت من خلال صندوق التقاعد الحكومي العالمي في أصول مالية تؤمن لها عائدات دخل كبيرة في حال انخفاض أسعار النفط الخام أو استنفدت كمياته ، فتمتلك النرويج حصة في أكثر من عشرة آلاف شركة عالمية في الأسواق العالمية وبدأت معظم الدول المصدرة للنفط تسير في هذا الاتجاه كروسيا مثلاً ، إن صناديق الثروة السيادية تمثل مستثمر طويل الأجل مستعد لتحمل تقلبات الأسواق قصيرة الأجل وهذا يمثل عامل استقرار للأسواق المالية ، فضلاً عن كونه مستثمراً مسالماً لما يوفره من أموال كبيرة لمجالس الإدارة ، كما أنها تعد عامل مساعد في معالجة الاختلالات المالية على الصعيد العالمي وذلك من خلال نقل الأموال من دول الفائض إلى الدول التي تعاني عجزاً مالياً وتحتاج إلى مثل هذه الأموال . (محمد ، 2012 : 207)

لقد ارتفعت صناديق الثروة السيادية بسرعة وأصبحت ذات أهمية كبيرة جداً في أسواق المال الدولية ، فقد اكتسبت هذه الصناديق وخلال مدة قصيرة جداً ، دوراً مهماً وأكثر بروزاً في المجال الاقتصادي ، ويرجع ذلك إلى أصولها المالية البالغة أكثر من (7) تريليون دولار من رأس المال ، ومن المتوقع أن ترتفع هذه الأصول لتصل إلى (12) تريليون دولار بحلول عام 2020 ، وفقاً لبعض المصادر العالمية، فهي تمثل القوة الاقتصادية الرابعة في العالم بعد صناديق التقاعد وأموال التأمينات وصناديق الاستثمار المشتركة. (Guido Carli ، 2014 : 34)

ازدادت أهمية صناديق الثروة السيادية بشكل سريع جداً على المستوى الدولي ودورها الاقتصادي على الساحة المالية بفضل قدرتها على تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية من خلال توفير السيولة ودعم المؤسسات برؤوس أموال ، وبالتالي فهي تكون قادرة على المساهمة مع جزء من إيراداتها في دعم الاقتصاد العالمي ودعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الوقت الحاضر والمستقبل ونتيجة لقوتها المالية يمكن أن تؤثر على السلوك المالي العالمي ، وبالتالي فقد شغلت مجالاً مهماً ودوراً كبيراً في مجال التنمية المستدامة والاستثمارات الاقتصادية. (Guido Carli ، 2014 :

(35

المبحث الرابع : استشراف صندوق سيادي للعراق

أولاً : دوافع وأهداف إنشاء الصندوق السيادي :

1- دوافع إنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق : إن دوافع إنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق تتبع من الخصائص الهيكلية للاقتصاد العراقي والفوائض المتحققة من إيرادات النفط ويمكن تحديد أبرز تلك الدوافع بالآتي :

أ- لمواجهة الصدمات السلبية التي نتجت عن عدم استقرار أسعار النفط في أسواق النفط العالمية والتي تركت تأثيرات على العديد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للعراق .

ب- لمواجهة حالات تراجع الطلب على النفط بسبب أحلال موارد أكثر كفاءة (النفط الصخري) من الدول المستهلكة للنفط .

ت- التحسب للنضوب الطبيعي للمورد والحاجة إلى أصول أخرى تدر دخلاً يعوض نضوب الأصل الحالي .

ث- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد العراقي وإمكانات تنويعه التي تعتمد على حجم الإنتاج والاحتياطي من النفط .

ج- الانعكاسات السلبية للتدفقات المالية الناتجة عن النفط أو ما يعرف ب (المرض الهولندي) ، وضرورة الحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي من تداعيات هذا المرض على الاقتصاد العراقي .

ح- لمواكبة السياسات الكلية للبلدان النفطية والآليات المستخدمة لإنشاء صناديق ثروة سيادية.

خ- تسهم الصناديق السيادية في نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكة لتلك الصناديق من خلال الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لها مع الدول المتقدمة .

2- أهداف الصندوق السيادي العراقي المقترح : إن أهم عمل يقوم به الصندوق السيادي المقترح هو عزل الموازنة العامة والاقتصاد الكلي عن التقلبات التي تحصل بين فترة وأخرى في أسعار النفط العالمية وبذلك يتحقق هدف الاستقرار في العائدات النفطية ، إذ أن إنشاء هذا الصندوق المقترح للعراق يعد خطوة بالاتجاه الصحيح ، التي من خلالها المساعدة في ضمان الاستخدام المستدام والأمن للثروة النفطية والإدارة الفعالة والرشيدة لإدارة الموارد الطبيعية المعرضة للنضوب ، ويمكن لصندوق الثروة السيادية العراقي في حالة تأسيسه أن يعمل على تحقيق الأهداف الآتية : (الزبيدي ، حسن لطيف وآخرون ، 2012 : 48-49)

أ- الإسهام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي عن طريق استقرار الأنفاق العام من خلال استقرار وانتظام الإيرادات المتدفقة إلى الموازنة العامة .

ب- يصبح الصندوق أداة مهمة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

ت- تعظيم الادخار الموجه للأجيال القادمة من المورد الناضب (النفط) وتحقيق مبدأ العدالة في توزيع الثروة بين الأجيال .

ج - كبح جماح التوسع في الأنفاق الحكومي ، لاسيما الأنفاق التشغيلي .

خ - تعد موارد الصندوق مصدراً مهماً لسد العجز في الموازنة العامة بحدود معينة .

ثانياً : أهمية ومبادئ إنشاء الصندوق السيادي :

1- أهمية إنشاء الصندوق: تكمن أهمية إنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق بالآتي: (سلمان ، فرحان ، 2012 : 195)

- المساعدة في رفع الكفاءة التوزيعية للإيرادات المتحققة من الفائض النفطي .
- تعزيز سيولة الأسواق في فترات الضغوط المالية بفعل طابع الاستثمارات طويلة الأمد .
- تسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة ثم تحويلها للأجيال القادمة .
- السماح بمزيد من التنوع في أصول الحافظة وزيادة التركيز على العائدات مقارنة مع ما يحدث في حال الأصول الاحتياطية التي يديرها البنك المركزي .

2- مبادئ الصندوق : لكي يحقق الصندوق المقترح مهامه لابد له من الالتزام بالمبادئ الآتية : (العطواني ، 2016 : 184)

- الإفصاح عن الإطار القانوني لهيكل الصندوق وآلية عمله .
- تحديد الهدف في سياسته العامة .
- الكشف عن ترتيبات التمويل والسحب الخاصة به .
- الفصل التام بين المصالح السياسية للحكومة وبين مصلحة الاقتصاد الوطني .
- توافر إطار دقيق للحكومة يوزع الأدوار والمسؤوليات .
- استخدام الأطر المناسبة للاستثمار وإدارة المخاطر .

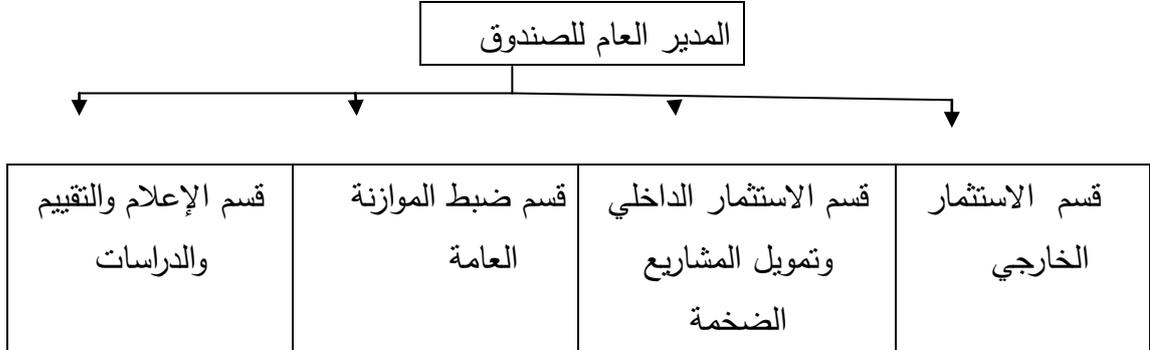
ثالثاً : الهيكل الإداري والتنظيمي للصندوق المقترح :

1- التقسيم الإداري للصندوق المقترح : إن عملية الإدارة المباشرة للصندوق السيادي المقترح تتم من خلال البنك المركزي العراقي وذلك باستحداث وحدة خاصة بإدارة الاستثمار تقوم هذه الوحدة بإدارة أنشطة الصندوق من الاستثمارات سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة داخل البلد أو خارج البلد وعلى أن تتكون هذه الوحدة من قسم الاستثمار الخارجي و قسم الاستثمار الداخلي وتمويل المشاريع الضخمة وقسم الموازنة العامة وقسم الإعلام والتقييم والدراسات وان ترتبط هذه الأقسام بمدير الصندوق مباشرة ويمكن توضيح التقسيم الإداري للصندوق وفق المخطط الآتي: (حسن ، 2011 :

(176)

مخطط (1)

التقسيم الإداري للصندوق السيادي المقترح للعراق

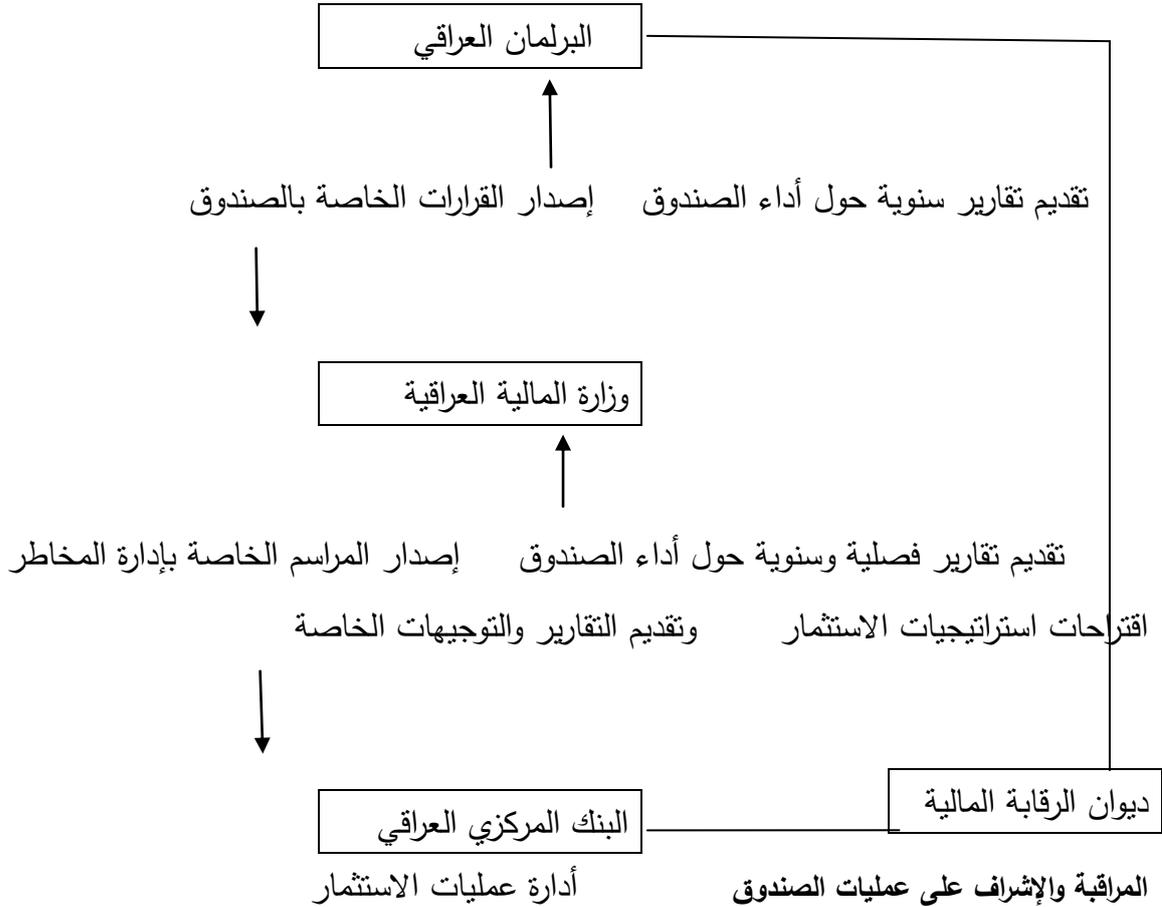


المصدر : حسن ، 2011 : 176 .

2- الهيكل التنظيمي للصندوق المقترح :

مخطط (2)

الهيكل التنظيمي للصندوق السيادي المقترح للعراق



المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على مخطط صندوق التقاعد الحكومي العالمي النرويجي .

رابعاً: الرؤيا المستقبلية اللازمة لضمان نجاح تجربة إنشاء صندوق ثروة سيادي في العراق :

إن الصندوق السيادي العراقي المقترح يجب أن يتكون من :

- أ- هيئة وطنية مستقلة لها نظام مستقل ماليا وإداريا عن الأنظمة الأخرى وأن تكون منتخبة من قبل الشعب ، إذ أن ما يميز تجربة الصندوق النرويجي والأمريكي والكندي هو المسؤولية التي تحقق النجاح ، هنا لابد من تقوية دور البرلمان العراقي ليمارس دوره الرقابي بكل كفاءة وتوجيه النصائح للصندوق نحو المسار الصحيح .
- ب- يرتبط الصندوق مهنياً بالبنك المركزي العراقي ويرتبط إشرافاً بمجلس النواب العراقي وتكليف فريق عمل من قبل مجلس النواب يراقب عمل الصندوق بشكل حقيقي لضمان مستقبل الأجيال القادمة .
- ت- تودع الأموال في الصندوق السيادي من إيرادات المبيعات النفطية التي تستخرج لتمويل الحاجة من الإنفاق على التنمية المحلية ، وبسبب الظروف الاقتصادية والمالية والسياسية والإنسانية التي يعيشها العراق ينبغي أن لا يتم استخراج وبيع كميات من الثروة النفطية اكبر مما يحتاج إليها العراق ، إذ أن هذا يعد استنزاف في الثروات النفطية. (الدخيل ، 2012 : 25)
- ث- تسحب الأموال من الصندوق فقط في حالة حدوث حالات الكوارث الطبيعية أو الحروب أو الأزمات المالية الكبيرة ويكون هذا السحب بطلب من مجلس النواب العراقي على شرط أن تتم الموافقة عليه بالأغلبية العظمى
- ج- أن تكون هناك إستراتيجية استثمار واضحة لإدارة موارد الصندوق على أن يكون معظمها في شكل استثمارات خارجية ، كما ينبغي وضع إستراتيجية أو نموذج للعوائد المرغوب تحقيقها من خلال استثمار الموارد . (علي ، 2008 : 30 - 31)
- ح- أن تتم عملية نقل الأموال من الصندوق واليه تحت نظر سلطة نقدية مستقلة ومسؤولة لأن الهدف الأساسي من إنشاء الصندوق هو تحقيق الشفافية والمسؤولية وهنا تأتي أهمية الشفافية والمهنية في تقييم الصندوق حتى يمكن تحقيق ذلك الهدف ، فالشفافية تقتضي معرفة حجم الموارد التي تتراكم في الصندوق وكيف يتم إدارتها وإجمالي ما يتم نقله إلى السلطة المالية أو الموازنة العامة للدولة بكل هذه العناصر يمكن أن تعزز ثقة الرأي العام في السياسة المالية بصفة عامة وبطريقة إدارة الفوائض بصفة خاصة .

الاستنتاجات والمقترحات :

أولاً : الاستنتاجات :

1-إن لصناديق الثروة السيادية أهمية كبيرة في الأقتصاد العالمي ، وذلك بسبب الدور الذي تؤديه في حماية الاقتصادات المالكة لها من تقلبات أسعار النفط العالمية ومعالجة الاختلالات المالية وكذلك في تدفقات رؤوس الأموال التي تولدها الاستثمارات الدولية من اجل تحقيق الاستقرار العالمي .

2-يتوقف نجاح صناديق الثروة السيادية بمدى قدرتها على الإفصاح والشفافية ، ونشر الأهداف الأساسية والاستراتيجيات الاستثمارية للصناديق السيادية ، وكذلك تطبيق مبدأ الحوكمة والمساءلة على الشركات الاستثمارية بكل دقة ووضوح ، وإدارة هذه الصناديق بشفافية ومرونة وبصورة سليمة وفقاً لمبادئ وممارسات إدارة الاستثمار والامتثال للمبادئ والممارسات الدولية المتعارف عليها وهي مبادئ سانتياغو .

3-يتأثر الأقتصاد العراقي بشكل كبير بأداء القطاع النفطي ، وذلك لان أي انخفاض في أسعار النفط على المستوى العالمي ولمدة طويلة نسبياً تؤدي إلى اضرار بالأقتصاد العراقي ، لذا فإنه يمكن للعراق استشراف رؤية لإنشاء صندوق ثروة سيادي يعمل على امتصاص وصد تقلبات أسعار النفط من خلال ضبط الإيرادات والادخار والحفاظ على استقرار الموازنة العامة وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

ثانياً : المقترحات :

1-ينبغي وضع أهداف صناديق الثروة السيادية بصورة واضحة وقابلة للقياس لتجنب سوء استخدام تلك الأموال في وقت لاحق وذلك لان أهداف صناديق الثروة السيادية ممكن إن تتعارض مع سياسات الأقتصاد الكلي لذلك يجب التوافق بينهما .

2-لابد للصناديق السيادية أن تتعامل بشكل أكثر فاعلية وشفافية مع الشركات التي تستثمر فيها ، مما سينعكس على تحسن أداء استثماراتها على المدى البعيد .

3-إن إنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق هو الحل الأمثل لتنويع مصادر الدخل للأقتصاد العراقي والذي يحقق الاستقرار المالي والاقتصادي وليس الاحتياطي المخزونة لدى البنك المركزي المتولدة من إيرادات النفط .

المصادر العربية :

- 1- بو فليح ، نبيل ، (2012) ، مداخلة بعنوان دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية "صندوق الثروة السيادي النرويجي انموذجاً" ، الملتقى الدولي السادس حول الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الأعمال الحديثة ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، الجزائر .
- 2- جهاز أبو ظبي للاستثمار ، (2014) ، التقرير السنوي الاقتصادي .
- 3- حسن ، رافع احمد ، (2011) ، الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي ، دراسة تجارب دولية ومحاولة تطبيقها في العراق ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد .
- 4- الدخيل ، عبد العزيز ، (2012) ، الصندوق السيادي وسيلة لاستثمار الفوائض المالية لكنه ليس بديلا للاستثمار في النفط تحت الأرض ، صحيفة الشرق ، العدد 393 ، 12 / 31 .
- 5- عباس ، فرحات ، وسيلة ، سعود ، (2015) ، حوكمة الصناديق السيادية - دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر ، جامعة المسيلة ، الجزائر ، مجلة الباحث الاقتصادي ، العدد 4 .
- 6- عبد الباقي ، هشام ، (2010) ، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول مجلس التعاون الخليجي ، مجلة التعاون ، العدد 69 ، آذار .
- 7- عبد الغني ، حدادي ، (2013) ، دور الصناديق السيادية في إدارة الفوائض النفطية ، رسالة ماجستير ، جامعة وهران ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، الجزائر .
- 8- عبد الكريم ، سليمان ، (2014) ، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة إلى حالة أبو ظبي ، مذكرة ماجستير ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، أبو ظبي .
- 9- العريان ، محمد ، (2010) ، صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد ، مجلة التمويل والتنمية ، العدد 44 .
- 10- العطواني ، خالد شامي ناشور ، (2016) ، الدور التنموي لصناديق الثروة السيادية في بلدان مختارة مع إشارة خاصة إلى صندوق تنمية العراق ، أطروحة دكتوراه ، الجامعة المستنصرية ، كلية الإدارة والاقتصاد .
- 11- العقريب ، كمال ، (2014) ، تقييم واقع ودور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي ، جامعة خميس مليانه ، مجلة الاقتصاد ، الجزائر ، العدد 10 - المجلد 1 .
- 12- علي ، رضا عبد السلام ، (2008) ، اقتصادات استثمار الفوائض النفطية - دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية ، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية ، أبو ظبي ، العدد 138 ، الطبعة الأولى .

- 13- فرج ، شعبان ، دباغي ، مريم ، (2015) ، صناديق الثروة السيادية في رسم المشهد المالي العالمي ، الملتقى الدولي الثالث حول موقع صناديق الثروة السيادية ضمن النظام المالي العالمي ودورها في تحقيق الاستقرار ، جامعة خميس مليانه ، يومي 29 و 30 / آذار .
- 14- مبروك ، شريف شعبان ، (2009) ، صناديق الثروة السيادية بين التحديات العربية والأفاق المستقبلية ، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية ، أبو ظبي ، العدد 146 ، الطبعة الأولى .
- 15- معهد صناديق الثروة السيادية www.swfinstitute.org
- 16- المنصوري ، واثق علي محي ، (2012) ، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدور مختارة ، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء ، كلية الإدارة والاقتصاد .
- 17- المنيف ، ماجد عبد الله ، (2009) ، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية ، ملتقى الطاقة العربي ، بيروت .
- 18- مؤسسة الخليج للاستثمار ، (2014) ، التقرير الاقتصادي السنوي .
- 19- هيئة أبو ظبي للاستثمار www.adia.ae

المصادر الأجنبية :

- 1) Antoine , Heuty ,(2011) , Sovereign Wealth Funds :New challenges for the Caspian countries , Public Finance Monitoring Center , Khazar university , Baku.
- 2) Guido Carli , (2014) , Sovereign Wealth Funds: an Opportunity for Sustainable Development if Properly Managed?, PhD Dissertation Doctoral Program in Political Theory, Liberal University International edgily Study Social.
- 3) Javier Santos, (2013) , Sovereign Wealth Funds Professor of Economics, ESADE Business School Vice President, ESADE geo - Center for Global Economy and Geopolitics
- 4) Jost ,Thomas(2009) Sovereign wealth funds, size, economic effects and policy reactions
- 5) Khalid A. Alsweilem and Angela Cummine and Malan Rietveld and Katherine Tweedier , (2015) A comparative study of sovereign investor models: Sovereign fund profiles , The Center for International Development Harvard Kennedy School The Belfer Center for Science and International Affairs Harvard Kennedy School .
- 6) Laura , Badian and Gregory Harrington,(2008) "The Politics of Sovereign Wealth, "The International Economy, January.
- 7) Sollod , Michelle, (2011), "Sovereign Wealth Funds: Global and Domestic Implications of the Rise of a New Major Player in International Finance" ,Syracuse University Honors Program Capstone Projects Paper 294 .