



**Tikrit Journal of Administration
and Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



**Diversification of funding sources for various sovereign funds of oil
and non-oil Countries/(Suggested Vision)**

Lecturer Dr. Saraa Salim D. Al-gergouse

College of Administration and Economics

University of Mosul

saraa_salem@uomosul.edu.iq

Assist. Prof. Dr. Sarmad G. S. Al-yassin

Al-Hadbaa College

sarmad.alyassin@gmail.com

Abstract:

There is a need to find way and tools to help countries in facing the complex crisis they face such as wars, disasters, diseases and other, at the same time ,we find that most countries of the world, with their limited capabilities are unable to face these sudden crises our research came to study one of the important tools that help countries face their emergency economic and financial cries through the formation of sovereign funds established by the state to confront these crises the research came with the development of a proposal to from sovereign funds of another type through participation between the state and the various economic sectors. As well as cooperation between large-sized companies and relationship, as well as cooperation between countries of the world in establishing these funds

Our research focused on presenting the traditional concepts of sovereign funds and then proposing other sovereign funds that depend for their financing on difference sources, as well as their management areas of benefit from them in different (developed and developing) countries, in addition to pointing out the most important problem likely to be encountered in establishing these funds and presenting a number of proposal to address the problems to ensure the success of these funds.

Keywords: sovereign funds, financial sovereign funds, management of sovereign funds.

تنويع مصادر التمويل لصناديق سيادية متنوعة للدول النفطية وغير النفطية
(رؤية مقترحة)

أ.م.د. سرمد غانم صالح الياسين
كلية الحداثة الجامعة

م.د. سراء سالم داود الجرجوسي
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة الموصل

المستخلص:

ظهرت الحاجة الى ايجاد وسائل وادوات تساعد الدول في مواجهة الازمات المعقدة التي تواجهها كالحروب والكوارث والامراض وغيرها وفي نفس الوقت نجد معظم دول العالم من

امكانياتها المحدودة لا تستطيع مواجهة هذه الازمات المفاجئة، جاء بحثنا هذا لتناول أحد الادوات المهمة التي تساعد الدول في مواجهة ازماتها الاقتصادية والمالية الطارئة من خلال تشكيل صناديق سيادية تؤسسها الدولة لمواجهة هذه الازمات.

وذلك بوضع مقترح جديد لتشكيل صناديق سيادية من نمط آخر يكون من خلال المشاركة بين الدولة مع القطاعات الاقتصادية المختلفة وكذلك التعاون بين الشركات الكبيرة الحجم والعلاقة فضلا عن التعاون بين دول العالم في تأسيس هذه الصناديق، ركز بحثنا عرض المفاهيم التقليدية للصناديق السيادية ومن ثم اقتراح صناديق سيادية اخرى تعتمد في تمويلها على مصادر مختلفة وكذلك تكون ادارتها ومجالات الاستفادة منها في الدول المختلفة (المتقدمة والنامية)، فضلا عن تأشير اهم المشكلات المحتمل مواجهتها في تأسيس هذه الصناديق وتقديم عدد من المقترحات لمواجهة المشكلات لضمان نجاح هذه الصناديق.

الكلمات المفتاحية: الصناديق السيادية، تمويل الصناديق السيادية، ادارة الصناديق السيادية.

مشكلة البحث: بالإمكان طرح المشكلة وبالشكل الآتي:

١. هل يمكن تأسيس او بناء صناديق سيادية تعتمد بتمويلها على مصادر تمويل مختلفة غير المتعارف عليها.

٢. ما هي مصادر التمويل البديلة التي يمكن ان نلجأ لها لتأسيس الصناديق السيادية المقترحة.

٣. هل يمكن مشاركة القطاعات الاقتصادية المختلفة في تأسيس الصناديق السيادية اضافة الى الموارد المالية للدولة.

هدف البحث: يأتي بحثنا هذا لاقتراح موارد مالية اخرى يمكن استخدامها في تأسيس وتمويل هذه الصناديق السيادية والتي تساعد العديد من الدول على تأسيس هذه الصناديق لذا يهدف البحث الى:

١. عرض مفاهيم ومزايا وصعوبات تشكيل الصناديق السيادية التقليدية.
٢. تحديد عدد من مصادر التمويل الذي يمكن اعتمادها في تمويل صناديق سيادية بمفاهيم جديدة.
٣. تحديد المزايا التي يمكن تحقيقها نتيجة اعتماد مصادر تمويل بديلة لتكوين الصناديق.
٤. تشخيص اهم الصعوبات والمشكلات المحتمل مواجهتها عند تشكيل صناديق سيادية مقترحة بمصادر تمويل متنوعة.

فرضيات البحث: تأسيسا على ما جاء من مشكلات البحث يمكن افتراض:

١. يمكن تأسيس صناديق سيادية وتمويلها من مصادر مختلفة اضافة الى مصادر التمويل التقليدية.
 ٢. يمكن مشاركة القطاعات الاقتصادية كالشركات العملاقة او حتى الافراد في تأسيس صناديق سيادية.
- اهمية البحث:** تأتي اهمية البحث من:

١. يساعد الدول في وضع صناديق سيادية لتمويل جيد يمكن الاستفادة منه في حالة الازمات، وخاصة ان دول العالم مرت ولا زالت تمر بالعديد من الازمات وأشدها في التأثير الازمة الصحية العالمية كوفيد ١٩ التي انعكست بآثارها السلبية على اقتصاديات الدول وموازناتها ونموها الاقتصادي وجميع الازمات اي كان نوعها تتطلب مواجهتها بأسرع وقت ممكن.
٢. الاستفادة من الوفورات المالية بأنواعها للدولة والقطاع الخاص والمؤسسات الاقتصادية الكبيرة ورجال الاعمال من استثمار اموالهم بطرق آمنة ومضمونة وبنفس الوقت تكون عامل مساعد لمواجهة الازمات.
٣. تقليص نتائج الاضرار الحاصلة نتيجة تأثر اقتصاديات الدول الازمات وتمكين الدول من مواجهة الازمات لفترة اطول والتحوط من الازمات.

٤. تساعد في المدى البعيد من توفير وتحقيق ارباح القطاعات الاقتصادية العامة والخاصة بحيث تصبح الاستفادة من المبالغ (مجمدة من المجتمع).

اسلوب البحث: جاء البحث باعتماد اسلوب التفكير الاستدلالي حيث تم الاستفادة من فلسفة تشكيل وادارة الصناديق السيادية المعروفة حالياً والتي تؤسس من الفوائض المالية للدولة، الى تأسيس صناديق سيادية اخرى تعتمد على فوائض اموال الشركات وكذلك اموال الافراد والمشروعات الصغيرة وبالتعاون مع الدولة، وكذلك الاستفادة من خبرات ومهارات العاملين في الشركات العملاقة وغيرها في ادارة الصناديق السيادية واستثمار اموالها لمواجهة الازمات المستقبلية.

الجانب النظري

اولاً. مفهوم صناديق الثروة السيادية: تعددت المفاهيم من قبل العديد من الباحثين والمهتمين في هذا المجال ومن قبل المؤسسات المالية المحلية والدولية، وبالإمكان توضيح مجموعة من المفاهيم فقد عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الاقتصادية OECD بأنها "مجموعة من الاصول المالية المملوكة للدولة والمدارة بطريقة مباشرة وغير مباشرة من قبل الحكومات من اجل تحقيق الاهداف الوطنية ثم انشاؤها بهدف تنويع وتحسين مردوديتها لاحتياجات الصرف الاجنبي او صادرات الموارد الطبيعية والايادات العامة للدولة (Anderson, 2009: 5). وبمفهوم معهد صناديق الثروة السيادية " عبارة عن صناديق استثمار حكومية يأتي ايراداتها من فوائض ميزان المدفوعات، عوائد الخصخصة وفوائض الجباية. (منشورات صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٨: ٣) وجاء المعهد الماكينزي الدولي لصناديق الثروة السيادية بمفهوم "الصناديق الممولة من احتياطات البنوك المركزية وتهدف الى تعظيم العوائد المالية بمحددات مخاطر معينة. (Mckinmesy Global Institute)

كذلك وزارة الخزانة الامريكية جاءت بمفهوم اخر "اوعية استثمار تابعة للحكومات ممولة عن طريق احتياطي العملات الاجنبية والتي تدار من قبل جهاز او هيئة وبشكل منفصل عن الاحتياطات الرسمية. (Guesmia, Madjid, 16) ولو درسنا المفهوم من وجهة نظر الخزانة الامريكية فأننا نرى "اوعية استثمار تابعة للدولة باعتماد احتياطات العملات الاجنبية وايرادات الموارد الطبيعية الاستراتيجية (نفط، ذهب، غاز) وتدار من قبل هيئة خاصة من الحكومة وبمساعدة مجموعة من الخبراء بالجوانب المالية وتكون مستقلة. في حين صندوق النقد الدولي اعطى مفهوم اخر بأنه "صناديق للاستثمار يمتلكها الدولة تحتفظ بالأصول وغيرها وتتولى ادارتها لتحقيق اهداف مالية مستخدمة استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الاصول المالية الاجنبية وتنقسم بتنوع هيكليتها المنظمة للجوانب القانونية والمؤسسية وممارسة الحوكمة. (رقتية، ٢٠١٥: ٢٣٩). اما مركز لندن للخدمات المالية IFSL محفظة اموال تمتلكها وتديرها الدولة وتمول من اصول اجنبية ومحلية ومن الاحتياطي الاجنبي (A Blundell Wignall & Yn-wei Juan Yermo, 2008: 4).

يتضح مما سبق الى أنها صناديق تقوم بأدارة الاحتياطات النقدية للدولة التي لديها فوائض مالية تزيد عن حجم استثماراتها ونفقاتها ومن مصادر متنوعة اخرى، واموال فائضة لدى الشركات والافراد والمؤسسات المالية التي ترغب بالمشاركة بهذه الصناديق تحت سيطرة الدولة. وبمفهوم آخر بأنها الصناديق الممولة من الاحتياطي النقدي ومن الايرادات النفطية في الدول النفطية ومن جهات تمويل اخرى خاصة بحدود وضوابط معينة.

ثانياً. نشأة صناديق الثروة السيادية وأنواعها: يعود تأسيس الصناديق منذ فترة الخمسينات من القرن الماضي، وكانت دولة الكويت السباقة في تأسيس الصناديق السيادية وتعد دول نفطية وإيرادات نفطية كبيرة واخذت الفكرة تتوسع وتنتشر بعد فترة من الزمن فكانت بين ١٩٥٠-١٩٦٩ (٣ صناديق سيادية) وبالفتره ١٩٨٠-١٩٨٩ بطفرة كبيرة بحيث وصل عددها (١٣ صندوق سيادي) وكان السبب الرئيس بهذه الزيادة في عدد الصناديق ارتفاع اسعار النفط والفوائض الكبيرة في موازنات الدول النفطية وغير النفطية، وزاد اهتمام الدول النامية والدول الآسيوية ودول شرق اوسطية بفكرة الصناديق السيادية.

وتضاعفت خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٩ ووصلت الى (٢٤ صندوق) وهكذا اخذت بالتزايد خلال السنوات ٢٠٠٠-٢٠١٥ بـ (٧٤ صندوق) وفي عام ٢٠٢٠ وصلت (٨٩ منشرة صندوق) في ٢١ دولة في العالم منها نفطية واخرى غير نفطية متقدمة ونامية. (العابد، ٢٠١٦: ٥٧-٥٨ قدي، ٢٠٠٩: ٢)

تنوعت الصناديق السيادية في تسمياتها واهدافها ووظائفها ومصادر تمويلها بحيث اعطيت لكل نوع تسمية خاصة بها ومن انواعها: (ابراهيم، يحي، ٢٠٢٠، ٥-٦) (بركه، ٢٠٢٠، ١١-١٥) (مبروك، ٢٠٠٩، ١٦-١٧)

١. صناديق المواد الأولية (الادخارية): المصدر الرئيسي لتمويل هذه الصناديق الموارد الطبيعية (النفط، الذهب، الغاز وغيرها) والتي تعد جميعها موارد ناضبة ولها سقف زمني محدد، يستفاد منه الجيل الحالي والذي تركز عليه الحكومات باستفادة الاجيال المستقبلية من هذه الموارد الناضبة بنفس الطريقة التي تستفاد منه الجيل الحالي من خلال الاستدامة، فتركز الصناديق على كيفية استغلاله وخاصة في ظل التقلبات المستمرة في اسعار الموارد الطبيعية والتذبذب العالي في الطلب المحلي والعالمي، وعدم التأكد واليقين نتيجة الازمات والتقلبات الاقتصادية والسياسية والازمات الصحية التي ظهرت مؤخراً في العالم وانتشرت بشكل كبير مما انعكس على التغييرات الكبيرة في الاسعار والايادات النفطية والموارد الطبيعية الاخرى لهذه الدول التي تعتمد بشكل رئيسي في موازنتها على هذه الايرادات باعتبار اقتصاداتها ريعية.

٢. صناديق فوائض الموازنة والميزان التجاري وميزان المدفوعات: عادة تحصل هذه الفوائض المالية في موازنة الدول المتقدمة وغير النفطية نتيجة زيادة حجم صادراتها لمعظم السلع والخدمات والاحتياطي من العملات الاجنبية، حيث تستغل هذه الفوائض في صناديق سيادية من اجل استثمارها في العديد من الانشطة الاقتصادية ولمواجهة العجزات التي تظهر في موازنتها في سنوات اخرى.

٣. صناديق الخصخصة: اتجهت معظم الدول وخاصة النامية منها الى التحول من القطاع العام الى القطاع الخاص من خلال نقل مشروعاتها الاقتصادية الى رجال الاعمال والمستثمرين لتخفف العبء على موازنتها والتخلص منها والاموال التي تأتي منها كبيرة جدا توضع في صناديق سيادية أفضل من ان تكون سيولة في الاقتصاد وربما تتحول الى حالة تضخم وانخفاض في قيمة العملة المحلية وتصبح مشكلة اقتصادية تحتاج الى معالجة.

٤. صناديق استثمارية: توجيه الموارد المالية وتوظيفها في سوق الاوراق المالية والعقارات ومعظم هذه الصناديق وظيفتها واستثماراتها نحو المحفظة المالية الاكثر تنوعا، وخاصة ان الدول النامية اتخذت سياسات استثمارية أكثر انفتاحا على السوق العالمي لخدمة ودعم التنمية المستدامة والنمو.

٥. صناديق التنمية: الدول النامية تهتم بشكل اساسي في التنمية والتنمية المستدامة ودعم القطاعات الاقتصادية وخاصة القطاع الصناعي من اجل زيادة الانتاج وفي القطاع الزراعي من اجل الاكتفاء الذاتي وتحقيق الامن الغذائي بهدف تقليل الاعتماد على الاستيرادات للسلع الزراعية والغذائية والصناعية.
 ٦. صناديق احتياطي التقاعد: تمويلها من غير الافراد المساهمين في التقاعد.
 ٧. صناديق الاستقرار: اموالها موجهة نحو الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي.
 ٨. صناديق محلية: يكون نشاطها داخل الدول والاستثمارات في القطاعات الاقتصادية المحلية بهدف نمو الناتج المحلي الاجمالي.
 ٩. صناديق دولية: استثمارات دولية بحيث لا يؤثر على عمل المشروعات الخاصة.
 ١٠. صناديق سيادية حكومية: تكون تابعة للدولة ولا تخضع للرقابة والمساءلة.
 ١١. صناديق سيادية مستقلة نسبيا: تكون مستقلة عن الدولة وتخضع للرقابة والمساءلة ولكن تتمتع باستقلالية القرار نسبيا.
- ثالثاً. اهداف الصناديق السيادية:** تعمل الصناديق التي تؤسسها الدول على مختلف انظمتها الاقتصادية لأهداف سيادية واقتصادية واستراتيجية ولتحقيق اهداف متعددة والرئيسية منها: (داس، مزارعي وآخرون، ٢٠١٠) (حسين، خلف، ٢٠١٧: ٨٧-٨٨) (Capape, 2018) (Reisen, 2008: 27):
١. تحقيق العدالة بين افراد المجتمع ولكافة الاجيال وخاصة في الدول النفطية والموارد الطبيعية الاخرى.
 ٢. التعاون المشترك بين اقتصادات العالم مختلفة سواء اكان بين الدول المتقدمة مع بعضها او بين الدول النامية والمتقدمة او بين الدول النامية التي تتشابه في نمط اقتصادها.
 ٣. تطبيق مبادئ الحوكمة من خلال الافصاح والشفافية من حيث حجمها واستثماراتها واستراتيجياتها ومدى تأثيرها على الاهداف السياسية وقد تم استخدام مبادئ رئيسية للحوكمة تطبق على الصناديق السيادية (مبادئ سندياغو، مؤشر ترومان، مؤشر لينابورغ مادويل).
 ٤. السعي نحو نظام مالي عالمي مستقر وضمان استمرار التدفقات برؤوس الاموال والاستثمارات بين اقتصادات الدول المختلفة.
 ٥. مواجهة المخاطر والازمات والتقلبات الاقتصادية الناتجة عن حجم الصادرات والاستيرادات والانتاج والاسعار والمالية التي اسبابها مالية متعددة والازمات الصحية كما هو الحال في ازمة كوفيد ١٩.
 ٦. تراكم المدخرات بهدف مواجهة الازمات بكل انواعها وحماية الموازنة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة من ارتفاع الاستيرادات والتقلبات في الصادرات.
 ٧. اداة لتمويل التنمية والنمو وضمان عدم تراجع التنمية نتيجة الازمات وتحقيق اهداف استراتيجية، سياسية واقتصادية وعدم اعتماد العديد من الدول على المنظمات والمؤسسات المالية الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وشروطهما الصعبة في التمويل والاقرض.
 ٨. وهذه الصناديق تعد بمثابة نموذج للتطوير والتنمية من خلال استثمار اموالها بمختلف الانشطة الاقتصادية.
 ٩. تعطي فرصة كبيرة للدولة للقيام بالإصلاحات الاقتصادية والاجتماعية الضرورية من خلال التنويع الاقتصادي والتخلص من الاقتصادات الريعية غير المنتجة او على الاقل تقليل الاعتماد على الاقتصاد الريعي.

١٠. تشارك في تحقيق مطالب الشعب بتغيير وتحسين المستوى المعاشي ورفع الاجور للعاملين وتوفير فرص العمل للعاطلين عن العمل.

١١. تعد بمثابة نظام للتحوط من الازمات لكونها تحتوي على موجودات ثابتة مثل العقارات والاسهم والسندات وحصص في الشركات العملاقة.

رابعاً. اهمية الصناديق السيادية: تظهر للصناديق السيادية بفكرة تأسيسها وعملها ونشاطها في الاقتصاد والغاية منها نحو اهمية اقتصادية ومالية: (السبتي، ١٢٨-١٣٢) (Santiso, 2008: 14-15) (sovereign Investors, 2020: 27-28)

١. الاهمية الاقتصادية: الدول تستخدم الصناديق في الاستثمارات المختلفة المربحة سوءاً في المخاطر العالية او قليلة المخاطر وفقاً للسياسة الاقتصادية الكلية للدولة واستراتيجياتها فتظهر تأثيرات هذه الاستثمارات بالفوائد تكون محلية خارجية.

الاستثمارات المحلية سوف يكون تأثيرها واضح في المتغيرات المختلفة، البطالة والتشغيل ونشاط القطاعات الاقتصادية سواء كانت الزراعية، الصناعية، السياحية، والخدمية حسب طبيعة الاقتصاد ولها تأثير مباشر في حركة السوق وعلى الاستقرار والتوازن الاقتصادي، التقليل من الدورات الاقتصادية غير المرغوب بها مثل التضخم والكساد.

في حين الاستثمارات الخارجية ترجع رؤوس اموال للدولة الام (المالكة للصندوق) لها تأثير مباشر في اسعار الصرف وتأثير واضح في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

٢. الاهمية المالية: فكرة الصناديق السيادية احتياطي نقدي يستخدم لمواجهة الازمات والمشكلات بكل انواعها الاقتصادية والمالية والطبيعية وغيرها، حيث تدخل اموال الصندوق في سوق الاوراق المالية من خلال الاستثمارات في الاسهم والسندات والعقارات وفق لخاصية التنوع في الاستثمارات. مما يعكس في كفاءة الاسواق والتقليل من التقلبات فيها.

اموال الصندوق تكون مساهمة في الاستقرار المالي وتعبئة الموارد المالية خاصة الطويلة الاجل، تكون مساندة للعجز في الموازنة وميزان المدفوعات مما يجعل للدولة الام (المالكة للصندوق) رصيد من العملات الاجنبية لمواجهة الازمات غير المحسوبة وفي مقترحنا سوف نقدم فوائد اخرى سنتطرق لها لاحقاً

خامساً. ايجابيات وسلبيات صناديق الثروة السيادية:

أ. **الايجابيات:** (Badian & Harrington, 2009: 147) (تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٥: ٩-١٠)

١. معالجة الديون، البيئة الاقتصادية التي فيها صندوق سيادي تشجع المستثمرين للدخول فيها وتكون بيئة استثمارية آمنة، المشروع لا تتعرض للإفلاس ولا تخرج من السوق.

٢. الصندوق له دور ضامن للشركات التي ترغب بالاقتراض وخاصة المشروعات الكبيرة الحجم.

٣. زيادة التكامل والمشاركة بين اقتصاديات العالم المتقدم والنامي.

٤. تطبيق مباشر وواضح لمعايير الحوكمة التي تؤكد عليها المؤسسات المالية الدولية.

ب. **السلبيات:** بالرغم من العديد من الفوائد الكبيرة والاهمية للصناديق لكن يظهر بعض السلبيات فيه ومنها: (عبد الفتاح، ٢٠١٥: ١٦١-١٦٤)

١. تدخل الدولة احياناً في استثمارات طويلة الاجل وربما تتعرض الى مشكلات في انخفاض سعر الصرف، مشكلات التضخم وازمات مالية وطبيعية وصحية غير محسوبة.

٢. دخول الدولة في سوق الاوراق المالية الذي فيه مخاطر عالية من خلال شراء الاسهم وبيع السندات او تحتفظ بالأموال ولا تستثمرها وتنخفض قيمة العملة المحلية مستقبلاً.

٣. مشكلة التضخم التي تظهر في اقتصاد الدولة الام والدولة المستضيفة لرؤوس الاموال كاستثمارات اجنبية.

٤. في حالة الاستثمار المحلي يحصل ضخ اموال كبيرة في الاقتصاد المحلي أكبر من حجمه وقدرته الاستيعابية للأموال فيحصل حالة التضخم فيه وتظهر مشكلة اقتصادية تحتاج الى حلول.

٥. تستقبل الدولة تدفقات مالية كبيرة من دول اخرى كاستثمارات اجنبية وربما لا يتحمل اقتصادها الى هذا الحجم من التدفقات وتحصل ازمات مالية مثل ما حصل في دول جنوب شرق اسيا سنة ١٩٩٧ في ازمة الفقاعة.

سادساً. تجارب الدول في نشاط الصناديق السيادية: وبالإمكان عرض بعض تجارب الدول التي نشأت فيها الصناديق السيادية من حيث تمويلها وكيفية استثمار اموالها في دولها وفي دول اخرى كاستثمارات محلية واجنبية.

١. **تجربة الكويت:** تأسس اول صندوق سيادي في الكويت سنة ١٩٥٣ مما اعطى له ميزة التراكم المعرفي والخبرة العالية والمتنوعة في ادارة الاستثمارات لكونه اقدم التجارب في العالم، وكان مقره في لندن وثم تأسس صندوق آخر تحت اسم صندوق احتياطي الاجيال القادمة الذي تأسس سنة ١٩٧٦ وفيه شرط الاقتطاع ١٠% من الايرادات العامة للدولة ولكونها دولة نفطية فمعظم الاقتطاع يكون من الايرادات النفطية وذلك بهدف التنوع الاقتصادي في النشاطات الاقتصادية وتقليل الاعتماد على الايرادات النفطية وتحقيق التنمية المستدامة في القطاع النفطي من اجل الاجيال المستقبلية فضلا عن ذلك تحقيق عوائد استثمارية اضافية للموازنة.

وأصبح لهذه الصناديق كيان فيه هيئة خاصة لإدارة الاستثمارات والالتزام بالمعايير الخاصة بأداء هذه الصناديق ومراقبتها ومقارنتها مع الصناديق السيادية الدولية من حيث نشاطها وعملها وتدريب العاملين فيها، فكان لهذه الصناديق استراتيجية فعالة في دعم عملية التنمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي وتنويع مصادر الدخل.

وتتمتع صناديق السيادية الكويتية بهيكل تنظيمي متطور فيه تحديد لكافة النشاطات والاعمال فيه بشكل واضح وبوجود رقابة عالية وهيئة خاصة تشرف على نشر المعلومات والتقارير التفصيلية (الفصلية والسنوية) تبين بها كافة استراتيجيات والمعلومات بشفافية عالية. (المنيف، ٢٠٠٨: ١٥-١٦) (مدونة اقتصاديات الكويت، ٢٠١٠)

ومن خلال دراستنا لصندوق الكويت من الواضح ليس لديها مشكلة في الاموال بل العكس لديها فوائض مالية فتوجهت نحو اقامة الصندوق ولكن مع مرور الوقت ظهرت اسباب اخرى غير الفائض هي الازمات والنقص في الموارد المالية والاعتماد على مصادر الطاقة وحتى في الدول المتقدمة تواجه مشكلة نتيجة شرائها للطاقة بأسعار مرتفعة على سبيل المثال دولة اليونان كانت دولة غنية ولكن انهارت بسبب توقف الأنشطة الاقتصادية فيها ودخلت السوق الاوربية المشتركة وهي ضعيفة، الحاجة الى التفكير في المستقبل سواء كان الوضع الاقتصادي جيد او غير جيد نفكر بالمستقبل مثل الانسان الذي لديه دخل معين يفكر بالمستقبل من خلال ادخاره لجزء من امواله.

٢. **تجربة النرويج:** (سليمان، ٢٠١١-٢٠١٢: ١٨٤-١٨٥) (الجبوري والكريطي، ١٥٠-١٥١) (حبيب وعيسى، ٢٠١٨: ١٠-١٢): دولة النرويج دولة نفطية وأسست صندوق سيادي في سنة ١٩٩٠ تحت اسم "صندوق النفط الحكومي النرويجي" لكونها دولة نفطية تمويل الصندوق بشكل اساسي من الايرادات النفطية ولكونها دولة طبقت تجربة الخصخصة في الشركات النفطية مثل

شركة شتات اويل فأصبح الإيرادات النفطية والخصخصة مصدر لتمويل الصندوق، وهدفه الرئيسي تعزيز قدرة الدولة النروجية لإدارة الاموال في الصندوق في الاجل الطويل والمحاولة الجادة في الاستقرار الاقتصادي من خلال دعم الموازنة العامة وحمايتها من العجز، ووضع سياسات مالية فعالة تأخذ بنظر الاعتبار التقلبات المستمرة في الاسعار والطلب العالمي على النفط لحماية اقتصادها من التعرض الى الازمات والتقلبات الاقتصادية.

ومن الناحية الاجتماعية ركزت الدولة النروجية على الاعانات الاجتماعية التي تمنحها لكبار السن وعلى الرواتب التقاعدية وتطبيق مبدأ اعادة توزيع الدخل والثروة بين افراد المجتمع لتقليل الفجوات الطبقيّة ورفع المستوى المعاشي للأفراد.

كانت تجربة صندوق السيادي النروجي ناجحة من خلال وضعه القانوني السليم والمتكامل ويتسم بالوضوح والشفافية والرقابة ويطبق معايير الحوكمة بعيد عن الفساد واستغلال امواله من دون موافقات قانونية واضحة ونزيهة وتقديم تقارير تفصيلية عن نشاط الصندوق وبشكل دوري، استخدم استراتيجية واضحة في استثمار وادارة اموال الصندوق تتميز بالمرونة والتكيف مع الظروف الاقتصادية والاجتماعية بهدف تحقيق اعلى العوائد بأقل المخاطر.

تمتلك النروج خبرة وكفاءة عالية في ادارة الاستثمارات وفق الاستراتيجية التي تم اعتمادها في سير اعمال ونشاط الصندوق وكذلك تتمتع بالتنوع الاقتصادي لتقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية في الموازنة.

٣. **تجربة الإمارات:** اسست الامارات في سنة ١٩٧٦ "جهاز ابو ظبي للاستثمار" وهي بالحقيقة مؤسسة خاصة بالتنوع الاستثماري التي تهدف الى الاستدامة من خلال حماية الاجيال المستقبلية، واخذت هذه المؤسسة بالتطور والتوسع وزادت وتنوعت استثماراتها فترة بعد فترة فدخلت في مشاريع البنى التحتية وبالأوراق المالية (أسهم وسندات) والعقارات وهذا انعكاس واضح في التنوع الاقتصادي.

استفادت الامارات من الخبرات الاجنبية في ادارة استثماراتها وفي ادارة العوائد والمخاطر وكانت تجربة كبيرة ومتميزة ولها مكانة واضحة في النظام الاقتصادي والمالي العالمي وبمحاولة واضحة لحماية اقتصادها من الصدمات والازمات المالية بسبب التذبذبات وعدم التأكد في اسعار النفط والطلب عليه في الاسواق العالمية.

على الرغم من ذلك ظهر سلبية في الصندوق الاماراتي من خلال عدم تطبيقها لكافة معايير الحوكمة من خلال عدم قدرتها على تقديم تقارير تفصيلية توضح فيها البيانات والمعلومات عن ادائها ونشاطها مع عدم وجود رقابة داخلية وخارجية وتعد هذه من المشاكل المهمة التي واجهت عمل الصندوق الاماراتي. (Annual review, 2016: 30)

الجانب العملي: رؤية مقترحة لتمويل صناديق سيادية لدول نفطية وغير نفطية

اولاً. الدور الاقتصادي لصناديق الثروة السيادية: الدول النفطية تعتمد موازنتها بشكل رئيسي على الصادرات النفطية بحيث تشكل نسبة عالية من الإيرادات العامة، ومن المعروف ان النفط من الموارد الطبيعية التي تتصف بالنضوب ومحدودية السقف الزمني لها وهذا بحد ذاته مشكلة كبيرة تواجهها الدول النفطية خطر النضوب ومن جهة اخرى خطر البدائل عن النفط نتيجة التطورات التكنولوجية والفنية واكتشاف بدائل الطاقة وفي استخدامات مختلفة هذه المواجهة والتحديات التي تواجه الاقتصادات النفطية فلا بد من اللجوء الى فكرة التنوع الاقتصادي وتقليل الاعتماد على

الايادات النفطية واللجوء الى تنشيط القطاعات الاقتصادية الانتاجية الصناعية والزراعية والسياحية وغيرها حسب طبيعة اقتصاد البلد التي تتوفر فيه شروط النجاح لعمل القطاعات، فأصبح من الضروري التفكير بأنشاء صندوق سيادي في الاوقات التي يكون فيها اسعار النفط مرتفعة وزيادة في الطلب والصادرات وبالمقابل تحديد سعره في الموازنة بسعر منخفض اي يوجد فرق بين السعر المحدد في الموازنة وبين سعره في السوق العالمي، اللجوء الى ادخار جزء من الفوائض المالية النفطية والجزء الاخر يوجه نحو البنى التحتية وتنمية القطاعات الانتاجية والخدمية لتصبح في المدى البعيد قطاعات قوية تنتج بديلة عن النفط وتحويل الثروة النفطية الى ثروة مالية وتراكم رأسمالي.

اما معظم الدول غير النفطية التي لديها صناديق سيادية، دول متقدمة البعض منها صناعية والاخرى سياحية، حيث الدول الصناعية لديها قطاع صناعي متقدم يصنع الآلات والمعدات والمكائن الثقيلة ولها عوائد كبيرة مثل الولايات المتحدة والمانيا واليابان، تعتمد موازنتها بشكل رئيسي على صناعة وتصدير السلع والخدمات الثقيلة والمتطورة تكنولوجيا والتي تحقق لها الفوائض في الميزان التجاري، وعلى هذا الاساس قوة اقتصادها وميزانها التجاري يحقق لها فوائض مالية كبيرة اكثر من حاجتها تستخدمها في تمويل الصناديق السيادية، وحقيقة اقتصادها يعتمد على التنوع الاقتصادي والاستثمارات الطويلة الاجل في السوق المحلي والخارجي مما يجعل الوضع الاقتصادي والمالي قوي جدا، ويساهم في رفع كفاءة الاسواق ومعالجة الازمات والتقلبات الاقتصادية والمالية. عندما تفكر هذه الدول بأنشاء الصناديق السيادية تتبع استراتيجيات استثمارية أكثر مخاطرة نتيجة حجم رؤوس الاموال التي يتكون منها الصندوق وتقوم بأدارة الصناديق السيادية بطريقة تتناسب وتتلاءم مع اهداف المالية العامة للدولة وتتجه نحو تنسيق استثمارات الصندوق واهداف الدولة، لذا يجعل من هذه الصناديق في حالة وجودها تأثير كبير في المتغيرات الاقتصادية الكلية والسياسات الكلية وهذا ينعكس غي الاستقرار الاقتصادي والمالي فيها.

ثانياً. رؤية مقترحة لتأسيس وتمويل صناديق سيادية متنوعة: عادة يكون تمويل الصناديق السيادية حالياً في دول العالم من فوائض الميزانية او من لديها موارد طبيعية تحقق إيرادات كبيرة وتكون مصدر رئيسي لتمويل الصناديق السيادية وخاصة عندما ترتفع الاسعار العالمية لهذه الموارد، الا ان معظم دول العالم لا تمتلك موارد طبيعية (نفط، ذهب.. وغيرها) وبعض الدول اقتصاداتها ضعيفة وتعرض الى ازمات وهزات اقتصادية ومالية مستمرة مما يجعلها بحالة صعبة بتجاوز ازماتها، وعلى هذا الاساس ظهر في السنتين الأخيرتين الازمات الاقتصادية والمالية بسبب ازمة صحية (كوفيد ١٩) بحيث تأثرت جميع دول العالم وحتى التي تمتلك الموارد الطبيعية وتوقف اقتصاد العالم بشكل جزئي وكلي، وانقسم دول العالم بين دول خسرت الكثير من مواردها وبنفس الوقت حققت شركات خاصة ارباح هائلة نتيجة الازمة ولم لديها القدرة على استثمار هذه الايرادات الهائلة على سبيل المثال شركة أمازون، شركة علي بابا، شركات التسويق الالكتروني، شركات الاتصالات وغيرها، في نفس الوقت الدول الأخرى غير الصناعية والتي لا تمتلك موارد طبيعية اصبح توقف كلي لاقتصادها.

تأسيساً على ما جاء اعلاه فأنا نقترح انواع اخرى من الصناديق التي يمكن تأسيسها بالإضافة الى النوع التقليدي للصناديق السيادية، وفي مقترحنا هذا سنذهب ابعد من ان تكون الصناديق المقترحة ملكاً للدولة بالكامل كما يدل اسمها انها صناديق سيادية الى ان تكون صناديق

اخرى تقوم بعمل الصناديق السيادية وتشترك بها قطاعات اخرى غير الحكومة لكن تبقى سيطرة الدولة عليها لضمان السيادة.

المصادر الاخرى المقترحة لتأسيس الصناديق السيادية:

١. صناديق الشركات العملاقة الخاصة: كما اشرنا ان الدول المتقدمة والاقتصادات التي لديها إيرادات من الموارد الطبيعية استراتيجية تستطيع تأسيس صناديق سيادية خاصة بها، الا اننا نجد ان بعض الدول على سبيل المثال الولايات المتحدة تعتمد بشكل رئيسي على قطاع خاص قوي جدا ولديه امكانيات مالية كبيرة غير امكانيات الحكومة، وهنا نقترح بأن هذا القطاع ان يؤسس صناديق سيادية خاصة به من امواله المتراكمة وإيراداته التي تفيض عن حاجاته في ادارة اعماله، هذه الصناديق التي ستكون مستقلة عن الدولة بشكل او اخر وتكون مصدر قوة في اقتصاديات هذه الدول لجميع القطاعات الاقتصادية العامة والخاصة وتتمكن هذه الصناديق من دعم الدولة في اوقات الازمات المالية ودعم الشركات المؤسسة لهذه الصناديق كما حصل في ازمة الرهن العقاري في امريكا التي اضطرت الحكومة الامريكية في حينها التدخل لإنقاذ القطاع المالي في امريكا ٢٠٠٧-٢٠٠٨.

٢. الصناديق المشتركة بين الدولة والافراد والقطاع الخاص: اما الدول الاقل نموا والاضعف اقتصاديا (الدول النامية والفقيرة) التي تكون بأمس الحاجة الى الصناديق السيادية لكون بأصغر ازمة او هزة اقتصادية ومالية تنهي اقتصادها وعدم قدرتها على الانقاذ وتلجأ الى المساعدات من المؤسسات المالية الدولية (البنك الدولي وصندوق النقد الدولي) ومن الدول المتقدمة. نرى ان مصادر التمويل يمكن ان تتكون من:

أ. اقطاع جزء من موازنة الدولة سنويا كنسبة لا تكون كبيرة بحيث لا تؤثر على النفقات العامة الرئيسية والقطاعات الاقتصادية على سبيل المثال يتم الاستغناء في السنوات الاولى عن معظم النفقات غير الضرورية بهدف تمويل الصندوق.

ب. يمكن ان يدعم هذا الصندوق من المساعدات التي تقدمها الدول المتقدمة او المؤسسات المالية الدولية كتبرعات ومساعدات ومنح وغيرها.

ج. مساهمة اصحاب رؤوس الاموال في تمويل الصندوق السيادي وضمن آلية سيتم تحديدها لاحقا في البحث.

الصعوبات التي ممكن مواجهتها في تأسيس الصناديق السيادية:

١. احتمال وجود اخطار كبيرة في حالة تعرض الدول التي تأسس هذه الصناديق الى ازمات اقتصادية كبيرة في السنوات الاولى مما يعني عدم امكانية الصناديق المحدودة الى مواجهتها وسيؤدي ذلك الى افلاس الصناديق وعدم قدرتها على الاستمرار بسهولة.

٢. في الدول النامية لا يوجد قطاع مالي متطور وبالنسبة للخبرات المالية التي تحتاجها لإدارة هذه الصناديق وبنفس الجانب قد تكون ادارة المؤسسات المالية للدولة ضعيفة ايضا وعلى هذا الاساس فقد تحتاج ادارة هذه الصناديق الى الاستعانة الى خبراء من الدول المتقدمة او المؤسسات المالية الدولية لمساعدة هذه الدول في ادارة الصندوق.

٣. مخاطر اقتصادية غير متوقعة كالتعرض الى ازمات وهزات غير متوقعة كما حصل في فترة كوفيد ١٩ في العديد من الدول وأدى الى افلاس الصناديق الحالية، ولكن انتهاء هذه الازمات والمشكلات يمكن من اعادة تمويل هذه الصناديق وفي هذه الحالة سيقع العبء الرئيسي على الدولة للتعويض لإعادة تأسيس هذه الصناديق.

ثالثاً. أنواع الصناديق وكيفية ادارتها: عرضنا في هذا البحث فكرة وجود صناديق سيادية مختلفة وسنتناول الآن كيفية عمل الصناديق واسلوب ادارتها:

١. الصناديق السيادية التقليدية: وهي الصناديق السيادية المعروفة حالياً والتابعة للدولة ويتم تمويلها وادارتها من قبل الدولة مباشرة أو أحد الإدارات التابعة للدولة كوزارة المالية أو البنك المركزي وإدارة خاصة بمسميات مختلفة.

٢. النوع الثاني من الصناديق السيادية المقترحة، هي الصناديق السيادية التي تمتلكها منظمات الأعمال الكبيرة والرئيسية والتي نراها عادة في الدول المتقدمة والاقتصاديات الكبيرة هذه المنظمات التي تمثل الآن قوة مؤثرة أساسية وتلعب الدور الأساسي في اقتصاديات الدول المتقدمة، وستكون هذه الحالة عكس الحالة السابقة من حيث دور الدولة أي يكون تمويلها الأساس وكذلك ادارتها من قبل المنظمات ويشكل مجلس الإدارة من أكثرية رجال الأعمال والماليين في القطاع الخاص وتشترك الدولة أيضاً فيها بصورة أقل ولكن يبقى لها دور مهم ومؤثر ولكن ليس أساسياً ومشارك في التصويت، والسبب في مشاركة الدولة هنا هو لضمان عدم سيطرة هذه الصناديق والجهات التي تتبعها على اقتصاد الدولة بحكم حجم رؤوس أموالها الهائلة، فضلاً عن ذلك وجود ممثلي الدولة في هذه الصناديق يعطي هذه الصناديق وادارتها نوعاً من الحيادية لمنع سيطرة أي منظمة أو مجموعة منظمات على المنظمات الأخرى المشتركة في الصندوق وللمنع تشكيل كارتيلات أو احتكارات أو انحرافات داخل منظمات الصندوق أو بين منظمات الصندوق والدولة والاقتصاد بصورة عامة.

يجب الأخذ بنظر الاعتبار دور الدولة الأساسي في جميع أنواع الصناديق هذه الأهمية تنبع من أنها تفترض أنه تكوين الصناديق التابعة للقطاعات الاقتصادية الخاصة في أي دولة سيوازيه وجود صناديق سيادية أخرى خاصة بالدولة، وهذه الأخيرة سوف لن تمنع من تكوين هذه الصناديق الأخرى إلا أننا نفترض دائماً وجود تنسيق وتكامل وتفاعل بين صناديق الدولة (المقفلة) وبين الأنواع الأخرى للصناديق خدمة الاقتصاد والدولة.

٣. النوع الثالث من الصناديق يختلف عن الصناديق السابقة حيث يمكن تأسيسها في جميع الدول سواء في الدول النامية والفقيرة فضلاً عن الدول الأكثر غنى.

يعتمد هذا النوع على إمكانيات مالية محدودة تستطيع هذه الدول (النامية والفقيرة) توفيرها فضلاً عن ما يمكن أن تحصل عليه من مساعدات من الدول الأخرى أو من المنظمات العالمية الكبيرة، ويكون المصدر الرئيسي أيضاً التمويل من القطاع الخاص أي من الأفراد العاديين ومن مدخراتهم الشخصية، ومن الطبيعي هذا يختلف عن حالة المنظمات الكبيرة وقدراتها المالية التي ذكرناها في النوع الأول والثاني إلا أن تمويل هذا النوع من قبل رؤوس الأموال المحدودة للأفراد العاديين قد يساعد في تشكيل صناديق محدودة وبرؤوس أموال أقل ولكنها حتماً ستكون مفيدة، بمعنى آخر أن فكرة هذه الصناديق تأتي من سماح الدولة للأفراد والمنظمات الصغيرة وغيرهم باستثمار جزء من أموالهم الفائضة ووضعها في هذه الصناديق كادخارات طويلة المدى، في هذه الحالة سنذهب إلى ما يشبه حسابات الودائع الثابتة في المصارف التجارية الاعتيادية بأن يتم الاتفاق بين الأفراد والحكومة على إيداع أموالهم لفترة طويلة نسبياً ونسبية ويسمح لهم بأخذ أرباح وفوائد سنوية أو تراكمية في الأجل الطويل. في هذه الحالة نفترض أن يكون للدولة الجزء الأكبر من رأسمال هذا الصندوق بحيث لا تقل حصتها عن ٥٠% أو ٦٠% ويكون للأخريين الحصة المتبقية.

هذا سيضمن أن تكون إدارة هذا النوع من الصناديق من قبل الدولة ويساعدها بعض المتخصصين في الأمور المالية والعاملين في المصارف والأكاديميين وغيرهم. إن المبالغ التي

- يضعها الافراد العاديين والمنظمات الصغيرة من القطاع الخاص تكون بمثابة ادخار طويل المدى للأفراد ويسمح لهم بالحصول على ايرادات سنوية او تراكمية نتيجة توسع اعمال الصندوق واستثمار اموالهم وسيحقق لهم زيادة في مدخراتهم وان كانت بنسبة اقل من المصارف التجارية الاكثر خطورة لان هذه المدخرات أكثر امانة ومضمونة. ويكون التعامل معهم على اساس:
- وضع مبالغ محدودة وعدم المطالبة بها الا بعد سنوات يتم الاتفاق عليها مسبقا ويضاف الى رأسمالهم الايرادات المتحققة المضافة نتيجة الاستثمار عند انتهاء المدة.
 - يمكن الاتفاق على ان تكون ودائعهم لفترة محدودة ايضا وفي نفس الوقت يستلمون ارباحا سنوية وفي هذه الحالة سيبقى رأسمالهم ثابتا وليس كما في الحالة السابقة.
 - كما يمكن ان يتم الاتفاق مع الصندوق على سحب اموالهم في اي وقت وفي هذه الحالة يخسرون جزء من ارباحهم او من حقوقهم الاخرى.
- هذا الاسلوب يركز اساسا على ان جمع اموال وان كانت قليلة نسبيا الا انها ستشكل رأسمال مهم للصندوق على احتمال مشاركة العديد من الافراد في الفترات اللاحقة. نرى ان جميع هذه الصناديق المقترحة تكون فيها:
١. الحكومة هي الاساس في مراقبة هذه الصناديق وتكون عليها رقابة مشددة ودقيقة لضمان استخدامها بصورة آمنة.
 ٢. يمكن ان تكون هذه الصناديق متكونة من أكثر من جهة من التي ذكرناها سابقا فقد تكون حكومية يشترك فيها افراد او منظمات او قطاعات لضمان استخدام اي اموال فائضة في المجتمع.
 ٣. يمكن وبالتحديد في حالة بعض الدول المتعاونة اقتصاديا او التي ظروفها متشابهة كالدول النفطية او الزراعية او ضمن منطقة ما ان تشكل صناديق مشتركة بينها وبآليات يتم تحديدها لاحقا وحسب كل حالة.
 ٤. عدا حالة الصناديق الخاصة بالشركات العملاقة بأن الحكومة هي الاساس في تأسيس هذه الصناديق وادارتها.
 ٥. تعطي هذه المقترحات فرصة للدول الفقيرة والمحدودة الدخل بتشكيل صناديق سيادية وان كانت بحجم أصغر ولكنها تبقى اداة مساعدة لهذه الدول.
- رابعاً. مجالات الاستثمار لأموال الصناديق السيادية المقترحة:**
١. بحكم وجود اشخاص متخصصين وذات خبرة عالية في العمليات المالية والمصرفية والقطاعات الاقتصادية فإنهم يقومون باستثمار الاموال المودعة لتحقيق ارباح تضاف الى رصيد الصندوق اضافة الى الزيادة المتحققة نتيجة حصول فوائض لدى الدولة او الشركات ولدى الافراد المشاركين في الصندوق استثمار الاموال يتطلب الدخول في مجالات تحقق ارباح وعلى هذا الاساس يجب مراعاة عدم الدخول في عمليات مالية خطيرة تتعرض فيها اموال الصندوق الى خسائر وبالنتيجة قد يضطر هذا الى محدودية الارباح المتحققة من عملية الاستثمار ولكن زيادة ضمان المحافظة عليها.
 ٢. تنويع مجالات استثمار هذه الاموال في أكثر من قطاع لضمان المحافظة عليها فقد تتعرض بعض الاستثمارات الى هزات ولكن الاخرى تبقى مضمونة ومحقة للربح نتيجة عدم حصول هزات فيها.
 ٣. استثمار اموال الصناديق في قطاعات معينة ومشاريع استثمار كبيرة على سبيل المثال في بناء المدن او في صناعة السيارات والطائرات او في التعامل مع الذهب الذي يحقق ارباح عالية في المدى البعيد.

٤. امكانية المخاطرة باستثمار ٢٠%-٣٠% من اموال الصندوق في استثمارات أكثر خطورة وأكبر ربحية والتي تحقق ارباح عالية وبنفس الوقت لا تؤثر على كيان الصندوق وافلاسه.
٥. تحديد مجالات استثمار الاموال بصورة دورية من قبل المتخصصين لتحديد مجالات الاستثمار بما يتلاءم مع كل فترة بعد دراسة معمقة، ونشير هنا الى وجود رجال الاعمال من المتخصصين في الامور المالية من الشركات والقطاع الخاص يساعد في ادارة هذه الاموال بجدارة نتيجة خبرتهم ومهاراتهم وعدم حصرها بالعاملين لدى الدولة فقط.
- خامساً. العوامل التي يجب الأخذ بها عند تأسيس الصناديق السيادية المقترحة:** يوجد العديد من العوامل تساهم في عمل وتنفيذ اعمال الصندوق السيادي ومنها:
 ١. ان هذا النوع من الصناديق قد يتطلب وضع قوانين وتعليمات وشروط صعبة قد لا توافق عليها حكومات الدول بسهولة وخاصة في بداية تطبيقها لعدم وجود حالات سابقة والخوف من البدء بها.
 ٢. صعوبة وضع قوانين وتعليمات تضمن لكافة المشاركين بهذه الصناديق حقوقهم وبالتحديد في حالة وجود خلافات بينهم وبين الدولة حول انواع الاستثمار لأموالهم.
 ٣. كثير من دول العالم (النامية والفقيرة) لديها فوائض محدودة جدا لعمل صناديق من هذا النوع المقترح، ولهذا يمكن ان تلجأ الدولة الى البدء بهذا النوع من الصناديق بالتركيز على الاموال التي يدفعها المشاركون من غير الدولة وهذا بسبب خلافات بين الدولة واصحاب الاموال بخصوص اموال الصناديق وكيفية التصرف فيها.
 ٤. تحتاج الدول الى البدء بسياسة الاصلاحات الاقتصادية بدءا من القطاع المالي وتطبيق مبادئ الحوكمة.
 ٥. من المشكلات الكبيرة المحتملة هي حصول مشكلات مع المؤسسات المالية الدولية (البنك الدولي، صندوق النقد الدولي) حيث هذه الصناديق المقترحة في هو حرصا ستساعد العديد من الدول الى عدم اللجوء الى المؤسسات الدولية، مما سينعكس بقيام هذه المؤسسات الدولية المسيطرة على الجوانب المالية العالمية بمحاربة هذه الصناديق وافشال اعمالها.
 ٦. امكانية حصول مشكلات مع الافراد المساهمين وبالتحديد في حالة رغبتهم بسحب اموالهم لأسباب مختلفة قبل الموعد المتفق عليه او بعد فترة قصيرة من تأسيس الصندوق لأسباب خاصة بهم.
 ٧. في حالة وجود صناديق سيادية مشتركة بين العديد من الدول احتمالية حصول مشكلات كبيرة في حالة مواجهة هذه الدول الى ازمات او مشكلات مالية بنفس الوقت او سوء الادارة المالية لهذه الدول التي يوقعها بمشكلات كبيرة مما تضطر الى طلب اموال كبيرة من هذه الصناديق فتعجز عن توفير هذه الاموال.
 ٨. عدم التجانس بين الدول او المنظمات او الافراد المشاركين في هذه الصناديق ان يكون البعض منهم مشاركة ودور كبير في الصندوق في حين تكون مشاركة الاخرين محدودة مما يعطي السيطرة والهيمنة بعضها على الاخر مما ينعكس بخلق مشكلات كبيرة.
 ٩. دور القضاء والمحاكم على المستوى المحلي والعالمي سيكون صعب جدا في حل المشكلات التي تقع بين ممولي الصندوق والمستفيدين منه سواء على مستوى دول او منظمات او افراد.
- الاستنتاجات والمقترحات**
- اولاً. الاستنتاجات:** بالإمكان التوصل الى مجموعة من الاستنتاجات ومنها:
 ١. العمل في فكرة الصناديق السيادية لازال محدود في معظم دول العالم على اختلاف انظمتها ودرجة تقدمها.

٢. أصبح دور الصناديق السيادية مهمة جدا في جميع اقتصاديات العالم وخاصة في فترة الازمات وتكرارها في الوقت الحاضر.
 ٣. محدودية الاستفادة حاليا من خبرات ومهارات العديد من المتخصصين ورجال الاعمال الذين يشكلون القطاع الخاص في تقديم الاستشارات وتوجيه الاستثمارات من اموال الصناديق السيادية والتي قد لا تتوافر دائما لدى موظفي الدولة للاستفادة من التداخل بين افكار القطاع الحكومي والقطاع الخاص.
 ٤. عدم وضوح اعتماد معايير الحوكمة والرقابة على اموال وادارة الصناديق السيادية حاليا.
 ٥. ضياع فرصة تحقيق ارباح يمكن تحقيقها في حالة اعتماد صناديق سيادية بديلة.
 ٦. تكون في معظم الاحيان اموال الصناديق السيادية التقليدية جامدة وغير مستغلة في الاستثمارات المختلفة التي تخلق اموال اضافية يستفاد منها الاقتصاد.
 ٧. عدم الاستفادة من رؤوس الاموال الكبيرة التي تمتلكها المنظمات الكبيرة والعلاقة في القطاع الخاص والتي تكون في بعض الحالات أكبر من ميزانيات الدول.
 ٨. معاناة الدول الفقيرة والتي لا تملك موارد رئيسية مهمة من النقص في تمويلها واعتمادها بصورة كاملة على المساعدات او على المؤسسات المالية الدولية والتي تضع شروطها على هذه الدول وعدم وجود اي تعاون مالي بين هذه الدول.
 ٩. وتأكيذاً على النقطة السابقة فأنا نلاحظ سيطرة عدد محدود من المؤسسات المالية التي تمتلكها وتديرها الدول المتقدمة مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والتي تلزم الدول النامية بسياساتها وشروطها الصعبة.
 ١٠. تعرض العديد من الدول ذات الامكانيات المحدودة الى هزات اقتصادية كبيرة تنعكس لاحقا بديون هائلة الى المؤسسات المالية والدول المتقدمة ولا تستطيع هذه الدول تسديدها لتضاعف قروضها عدة مرات نتيجة الفوائد الكبيرة.
 ١١. محدودية التعاون بين الصناديق والقطاعات المالية والمصرفية في الدول والتي تساعد في استقرار اسواق النقد والاسواق المالية عالميا وزيادة الثقة بها.
 ١٢. النقص في القوانين والتشريعات الواضحة في معظم دول العالم عن اموال هذه الصناديق وكيفية ادارتها.
 ١٣. عدم الاهتمام (جهل) معظم المؤسسات والافراد وحتى الدول بضرورة تأسيس مثل هذه الصناديق وامكانيات الاستفادة منها.
- ثانياً. المقترحات:** بالإمكان وضع عدد من المقترحات:
١. نقترح البدء بتأسيس صناديق سيادية وعلى مراحل لضمان السيطرة عليها ومن ثم التوسع بعدئذ بأنشاء صناديق سيادية اخرى كالتي تم اقتراحها على سبيل المثال نبدأ بتأسيس صناديق سيادية للدولة وبعدئذ صناديق مشتركة بين الدولة والقطاع الخاص وبعد ذلك صناديق سيادية خاصة بالمنظمات الاقتصادية الكبيرة (مراقبة تأسيسها وتطورها).
 ٢. ضرورة صدور قوانين وتشريعات خاصة بتأسيس الصناديق السيادية على مستوى الدول.
 ٣. تشكيل نظام رقابي متكامل لضمان تطبيق الحوكمة من حيث النزاهة والشفافية والرقابة.
 ٤. اهمية الاعلان للقطاعات الاقتصادية والافراد لضمان مشاركة هذه القطاعات كما تم توضيحه في الصناديق السيادية المشتركة بين الدولة والقطاع الخاص والافراد.

٥. وضع خطط متكاملة للآليات المعتمدة في تمويل الصناديق المقترحة وادارتها وكل ما يتعلق بها ومعلن عنها بالتفصيل.
٦. ضرورة الاستفادة من تجارب وخبرات المؤسسات المالية العالمية بصورة مباشرة وغير مباشرة.
٧. العمل على خلق تعاون بين الدول النامية مع بعضها وايضا بين الدول المتقدمة والدول النامية.
٨. ضرورة الاستفادة من فوائض الاموال التي تمتلكها الشركات الكبيرة والافراد والتي لا تستطيع استثمارها في مجالات اخرى.
٩. البحث عن مجالات استثمارية مضمونة وجديدة للاستفادة من اموال الصناديق السيادية التقليدية والمقترحة.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

١. ابراهيم، ياسمينه ويحيى، هاجر، ٢٠٢٠، صناديق الثروة السيادية العربية في ظل ازمة انهيار اسعار النفط، مؤتمر حول اقتصاديات النفطية العربية في ظل تحديات تقلبات الاسعار النفطية العالمية.
٢. الجبوري، محمد حسين والكريطي، طالب حسين وآخرون، التجربة النفطية في النرويج وامكانية تطبيقها في العراق، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر: <http://adme.uokerbala.ed.iq>
٣. العابد، ريمه، ٢٠١٦، حوكمة صناديق الثروة السيادية وشفافية اعمالها، مجلة الانسانية العدد ٤٥، المجلد ب، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة عبد المهدي مهري، قسنطينة، الجزائر.
٤. السبتي، وسيلة والسبتي، لطيفة، صناديق الثروة السيادية، استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٤، الجامعة الاردنية الاردن.
٥. الصناديق السيادية، ٢٠١٠، مدونة اقتصاديات الكويت ودول مجلس التعاون الخليجي.
٦. المنيف، ماجد عبدالله، ٢٠١٨، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية، ملتقى الطاقة العربي، بيروت، لبنان.
٧. برکه، محمد حسين، ٢٠٢٠، آفاق انشاء صندوق الثروة السيادي في العراق، مركز البيان للدراسات والتخطيط.
٨. تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٥، استعراض عام، الامم المتحدة، مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية، جنيف.
٩. حبيب، باقر كرجي وعبيس، رزاق محمد، ٢٠١٨، تقييم تجربة النرويجية في إطار صناديق الثروة السيادية، <http://qu.edu.iq>
١٠. حسين، عيادة سعيد، خلف، مصطفى سامي، ٢٠١٧، صناديق الثروة السيادية وأثرها على اقتصادات الدول، تجارب دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد ٩ العدد ١٩، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الانبار.
١١. داس، اوداير ومزارعي، عدنان وآخرون، ٢٠١٠، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، قضايا لصناع السياسات، صندوق النقد الدولي
١٢. رفيقة، بن عيشوبة، ٢٠١٥، صناديق الثروة السيادية: المخاوف وتحديات الحوكمة، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد ١٣، المجلد ٢، جامعة الشلف، الجزائر.

١٣. عباس، فرحات ووسيلة، سعود، ٢٠١٥، حوكمة الصناديق السيادية –دراسة لتجربة كل من النرويج والدانمارك، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد ٤.
١٤. عبد الفتاح، شيماء، ٢٠١٥، أهمية صناديق الثروة السيادية في افريقيا، مجلة آفاق افريقية، المجلد ١٢، العدد ٤٢.
١٥. سليمان، زواري فرحات، ٢٠١٢-١٠١١، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة، دراسة مقارنة بين الجزائر والنرويج، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر.
١٦. مبروك، شريف شعبان، ٢٠٠٩، صناديق الثروة السيادية بين التحديات العربية والآفاق المستقبلية، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد ١٤٦، ابو ظبي
١٧. قدي، عبد المجيد، ٢٠٠٩، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والاسلامي، طرابلس، لبنان.
١٨. مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية، ٢٠٠٨، صناديق الثروة السيادية - المبادئ والممارسات المتعارف عليها، منشورات صندوق النقد الدولي.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Anderson, Eric., 2009, Take the money and run SWFS and demise of American prosperity, Green wood publishing Group Inc/ first published / London
www.ifs/org.uk.Research.
2. Bandin, Laura& Harrington, Gregory, 2009, the politics of sovereign wealth, the international Economy.
3. Abu Dhabi, 2016, Investment authority, Annual Review, Abu Dhabi, United Arab Emirates.
4. A Blundell Wignall & Yn-wei Juan Yermo, 2008, sovereign wealth and pension fund Issues, OECD working papers on Insurance and private pensions wo: 14 OECD publishing, France.
5. Guesmia, Madjid, 2014, Essai d'analyse des strategies d' investissement des fonds souverains et institutionnels memiore en vue de l'obtention du diplome de magistere en sciences economiques. Option, economic et finance intertionale.
6. Santiso, Javier, 2008, sovereign developments funds: Key financial actors of the shifting wealth of nations paper Emerging Market Network working paper, OECD.