

صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الأزمات الاقتصادية وتكون الفوائض المالية

د. سمايلي نوفل
جامعة العربي التبّسي
تبسة/الجزائر

nawfel.smaili@gmail.com Fadila.boutora@gmail.com rashem1955@yahoo.com

د. بوطورة فضيلة
جامعة العربي التبّسي
تبسة/الجزائر

أ.د. محمد حسن رشم
كلية الادارة والاقتصاد
جامعة المثلث

المستخلص:

تلعب الصناديق السيادية دورا هاما في تكوين الثروات في العديد من الدول وبالخصوص الريعية منها، اضافة الى دورها في ضمان مستقبل الاجيال من الثروات الناضبة، وقد لعبت تلك الصناديق دورا هاما في الحد من العجوزات التي تواجهها العديد من الدول الريعية وبالخصوص التي تعتمد بالدرجة الاساس على مورد رئيسي كالنفط مثلًا، وقد توصلت الدراسة الى ان صناديق الثروة السيادية تعد ضرورية جدا للدول النامية وخصوصا التي ليس لديها تنوع اقتصادي وتعتمد على مورد واحد فقط، كما اوصت الدراسة بضرورة ان يكون للعراق صندوق ثروة سيادي تتوضع فيه الفوائض النفطية وليلعب دورا هاما في الحفاظ على ثروات البلد.

الكلمات الافتتاحية: صناديق الثروة السيادية، الاقتصادات الريعية.

Sovereign Wealth Funds and their role in managing Economic crises and creating fiscal surpluses

Prof. Dr. Mohammad Hassen Rasham
College of Administration and Economics
AL-Muthana University

Dr. Nawfel Smaili
AL-Arabi Tebessi University
Tebessa/Algeria

Dr. Fadila Bboutora
AL-Arabi Tebessi University
Tebessa/Algeria

Abstract

Sovereign funds play an important role in generating wealth in many countries, especially the oil states, in addition to their role in ensuring the future of generations of depleted wealth. These funds have played an important role in reducing deficits faced by many rentier countries, especially those that depend to a degree. The basis is on a major rental resource such as oil, for example. The study concluded that sovereign wealth funds are very necessary for developing countries, especially those that do not have economic diversification and depend on only one resource. The study also recommended that Iraq should have a sovereign wealth fund in which oil surpluses are placed. and to play important role in preserving the country's wealth.

Keywords: sovereign wealth funds, rentier economies.

المقدمة

منذ عقود كثيرة نشأت صناديق الثروة السيادية كاستجابة قوية للتراكمات المالية في الموجودات الأجنبية للقطاع الرسمي أو الحكومي على المستوى العالمي، إلا أن شيوخ تداول مصطلح صناديق الثروة السيادية بدأ يظهر للعيان حديثاً إلى الساحة الإعلامية والاقتصادية ولأول مرة عام ٢٠٠٥ ، وتهدف هذه الصناديق إلى إدارة مدخلات البلاد وتوجيهها لأغراض الاستثمار وتتألف من موجودات مالية كالأسهم والسنادات والحقوق وأدوات مالية أخرى، وقد توسيع تلك الصناديق توسعاً كبيراً حتى أصبحت اليوم أهم قضية في مجال المال والتمويل على مستوى العالم وبالأخص بعد مساهمتها في انقاد العديد من المصارف والمؤسسات المالية الغربية إبان الأزمة المالية التي عصفت بالاقتصاد العالمي عام ٢٠٠٨ . وتقوم هذه الصناديق بدور كبير في إدارة الأزمات من خلال تقديمها الدعم المالي الذي ساهم في حل الكثير من الأزمات على مستوى العالم، إضافة إلى توفيرها للكثير من الإيرادات المالية للدول التي تتواجد فيها تلك الصناديق باعتبار أن تلك الصناديق هي في طبيعتها استثمارية وأنها تبحث عن الفرص الناجحة المضمونة في هذا المجال.

أهمية البحث: تلخص أهمية البحث من الدور المهم الذي تقوم فيه الصناديق السيادية في دعم الاقتصاد الوطني وادارتها وتقديمها للازمات المالية في الدول التي انشأت فيها.

مشكلة البحث: تتمثل مشكلة البحث بضرورة أن تقوم الدول الريعية وبالأخص الدول النفطية منها بإنشاء صناديق ثروة سيادية لما لتلك الصناديق من أهمية كبيرة بالعديد من المجالات المختلفة وإدارة الأزمات الاقتصادية فيها.

هدف البحث: يهدف البحث إلى تسلیط الضوء على موضوع هام يتعلق بصناديق الثروة السيادية ودورها في حلحلة الأزمات المالية التي تعاني منها الدول التي انشأتها من خلال تجارب دولية مختارة.

فرضية البحث: تتمثل فرضية البحث في أن صناديق الثروة السيادية لها دور اساسي ومهم في ادارة الأزمات المالية في بلدانها من خلال توفيرها لإيرادات المالية لتلك الدول لتقليل اضرارها المالية والاقتصادية.

هيكلية البحث: سينتقل البحث الموضوع من خلال عدد من النقاط تبدأ بإعطاء مفهوم لصناديق الثروة السيادية، ثم بيان أهمية تلك الصناديق، فيما تتناول الفقرة الثالثة نشأة تلك الصناديق، وتناولت الفقرة الرابعة انواع الصناديق، في حين استعرضت الفقرة الخامسة تجارب عربية ودولية للصناديق السيادية، ثم الاستنتاجات والتوصيات.

اولاً. مفهوم صناديق الثروة السيادية: استخدم مصلح صناديق الثروة السيادية منذ عام ٢٠٠٥ سواء في الصحف العالمية أو فيمن قبل المنظمات الدولية وحتى على مستوى التسميات الحديثة للصناديق التي أنشأت في عدد من الدول بعد هذا التاريخ بالرغم من إنها قد نشأت ككيانات مختلفة قبل هذا التاريخ بسنين، وكان لا يعتمد مبادئ سانتياغو التي نشرت في تشرين أول سنة ٢٠٠٨ فضلاً كبيراً في التعرف على هذه الصناديق وفهمها على نحو أفضل مقارنة بما كان عليه الوضع قبل هذا التاريخ.

وتتنوع صناديق الثروة السيادية من حيث أهدافها ومصادر تمويلها والتي يصل عددها إلى ما يقارب ١٠٠ صندوق، وقد ظهرت العديد من التعريف لها، إذ يُعرف صندوق النقد الدولي

صناديق الثروة السيادية بأنها (صناديق أو ترتيبات استثمار عامة ذات أغراض محددة، مملوكة للحكومة، وتحت سيطرتها، مهمتها الاحتفاظ بالأصول لأهداف اقتصادية كليلة متوسطة أو طويلة المدى، وتلك الصناديق يتم بناؤها من عمليات الصرف الأجنبي، أو عوائد عمليات التخصيص، أو فوائض المالية العامة أو/و عوائد صادرات السلع، وتطبق تلك الصناديق استراتيجيات استثمار تشمل على استثمارات في أصول مالية أجنبية)، (Beck & fedora, 2008: 7)، في حين تعرفها وزارة الخزانة الأمريكية 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 الاحتياطيات الرسمية).

أما المفوضية الأوربية عرقها (بأنها أو عية استثمار مملوكة للدول والتي تدير هذه الأوعية محفظة متعددة من الأصول المالية المحلية والدولية)، (7: Cehajic, 2009).

ويعرفها (المنصوري، ٢٠١٢: ١١) بأنها منظومة متكاملة من الآليات في المجالات كافة والتي تستخدمها الحكومات بما لها من سلطة سيادية وذلك لتحقيق هدف ترشيد وتعظيم دالة المنفعة الاقتصادية والاجتماعية من استغلال واستثمار وإدارة الثروات السيادية بمختلف أشكالها، مما يؤمن لها تنويع مصادر الدخل القومي واستدامتها وبالشكل الذي يجنبها من أحاديث المصدر للدخل القومي وكذلك تحقيق مبدأ العدالة التوزيعية بين أفراد الجيل الواحد وبين الأجيال وصولاً إلى تأسيس بنية تحتية متقدمة للاقتصاد الوطني في المجالات كافة وتحقيق التنمية المستدامة، ومواجهة الصدمات الاقتصادية (السلبية والإيجابية)، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ثانياً. أهمية صنادية، الثروة السيادية:

١. أهميتها للدول المالكة لها: (الزيبيدي، ٢٠١٤: ٤) (Chhaochharia, 2009: 13): للصناديق السيادية أهمية كبيرة للدول المالكة يمكن أن نلخص أهمها كما يلي:

أ. الصناديق الثروة السيادية القدرة على أداء دور إدارة الاحتياطيات بالنسبة للدول المالكة لها، ذلك بتحويل جزء من عوائدها لضمان مستقبل الأجيال القادمة بعد نضوب المواد الأولية.

ب. تسمح تلك الصناديق بتنوع مصادر الناتج المحلي من خلال تطوير أنشطة جديدة وتتنوع المحافظ الاستثمارية لتجنب حصول المخاطر الاستثمارية المحتملة بالشكل الذي يضمن تحقيق عوائد مالية ثابتة، والتركيز على العوائد من خلال الاستثمار في الأصول الحقيقة والتي عادة ما توفر فرص عمل للداخلين في قوة العمل وتقليل البطالة ودعم السياسة المالية والنقدية وإدارة السيولة بالنسبة لدولها، وخير مثال صندوق أبو ظبي ودبي بتطويرها للسياحة وصناعات التسلية والأنشطة الأخرى.

ج. تمكنها من ادارة الازمات المالية من خلال تغطية العجز المالي للدولة عندما تهبط إيراداتها لسبب أو لآخر، وتوفيرها لموارد دائمة ومنتظمة لها تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزونها تبقى قابلة للنضوب أو للنقلبات السعرية ومن هنا تلعب الصناديق السيادية دورا في الاستقرار الاقتصادي عند تعرض الدولة صاحبة الصندوق للازمات والاضطرابات الاقتصادية الناجمة عن التقلبات في أسعار المواد الأولية.

د. دعم السياسة المالية والنقدية وإدارة السيولة بالنسبة للدول المالكة لنوع من هذه الصناديق.

هـ. غالبية الصناديق السيادية تعمل على الاستمرار في التطور وهو أحد اهدافها الأساسية، من خلال توظيفها الاحتياطات الوطنية في مشاريع ذات أهمية اقتصادية استراتيجية على المدى البعيد.

و. تعمل صناديق الثروة السيادية على نقل التكنولوجيا إلى البلد المالك لتلك الصناديق، اذ ينتج عن الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لهذه الصناديق في البلدان المتقدمة توسيع حجم المبادرات الاقتصادية.

٢. أهميتها على المستوى الدولي (Truman, 2008: 23)، (الزيبيدي، ٢٠١٤: ٤):

أ. تعمل صناديق الثروة السيادية على تحقيق الاستقرار في الأسواق العالمية الرئيسية والناشئة بـ للصناديق السيادية القدرة على تمويل الهياكل الأساسية لاقتصادات الدول التي تسعى إلى جذب الاستثمارات الأجنبية، وفي هذا المجال اقتراح رئيس البنك الدولي على صناديق الثروة السيادية استثمار جزء من اصولها وبنسبة (٦١٪) في مؤسسات الدول الإفريقية بالتعاون مع البنك.

ج. زيادة التكامل الاقتصادي العالمي بين الاقتصادات الرئيسية في العالم، وزيادة المشاركة وربط المصالح.

د. خلق فرص وظيفية مباشرة لمواطني الدول المضيفة (المتلقية للاستثمارات) مع كل مبلغ يتم استثماره فيها بصورة مباشرة او غير مباشرة وغير مباشرة نتيجة للحركة الانشارية التي تحدثها تلك الاستثمارات في الاقتصاد الوطني لها.

هـ. تعمل هذه الصناديق على تحقيق أرباح إضافية لمؤسسات الاعمال في الدول المضيفة لها كما تسهم في رفع عوائد عناصر الإنتاج فيها ومن ثم زيادة مستويات الدخل القومي الإجمالي فيها (الجمعية العربية، ٢٠٠٦: ٢).

وعلى الرغم من أهمية الصناديق الدولية على المستوى الدولي، الا ان الدول المتقدمة اظهرت مخاوفها السياسية ونظرت الى صناديق الثروة السيادية كأنها "ادوات استثمارية" تستحوذ على اقتصاداتها، ويرى منتقدوها أيضا انها تهدد الامن القومي الامريكي، ولاسيما عند قيام هذه الصناديق بالاستثمار في المؤسسات المالية الامريكية الكبرى، فضلا عن توسيع صناديق سيادية مملوكة للدول الكبرى في استثماراتها ذات الدافع السياسي والاستراتيجي كروسيا والصين (وقد دفعت تلك المخاوف صندوق النقد الدولي في شهر نيسان من سنة ٢٠٠٨ الى المساعدة في تشكيل "مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية" التي توصلت الى اتفاق بإنشاء مبادئ وممارسات مقبولة عالميا، كذلك عمل صندوق النقد الدولي على ايجاد معايير خاصة بالمستثمرين، اضافة الى اتخاذ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خطوات ارشادية لسياسات الدول المتلقية لتلك الاستثمارات تجاه صناديق الثروة السيادية).

ثالثاً. نشأة صناديق الثروة السيادية: لابد ابتداء من الإشارة إلى إن إنشاء صناديق الثروة السيادية كان من قبل الدول ذات الفوائض المالية وبالأخص المتحققة من بيع الثروات الناضبة وتحديدا النفط بهدف استثمار هذه الفوائض داخليا وخارجيا، والعمل على تحقيق دخل سنوي مستقر إضافة إلى تأمين مبالغ ضمان مستقبل الأجيال القادمة تضمن حقهم من تلك الثروات، وقد نشأت صناديق الثروة السيادية في خمسينيات القرن الماضي عندما إنشات الكويت أول صندوق سيادي اطلق عليه هيئة الاستثمار الكويتية عام ١٩٥٣ (المناعي، ٢٠٠٨: ١)، وفي عام ١٩٥٦ أعلنت جزر كلبرت (جمهورية كيريباتي حاليا) عن تأسيس صندوقها السيادي تحت مسمى صندوق الإيرادات التوازنية الاحتياطية لإدارة احتياطيات النقد الأجنبي المتولد من عائدات تصدير الفوسفات، وقد استنفرت احتياطاتها من الفوسفات مما أدى إلى زيادة الاعتماد على عوائد الصندوق في تمويل ميزانية الدولة، وفي عام ١٩٥٨ تم تأسيس مكتب الاستثمار الاستثماري في ولاية نيومكسيكو الأمريكية وهو

صندوق غير سلعي، ولغاية نهاية عام ١٩٧٣ لم يتم تأسيس أي صندوق سيادي بعد ذلك (حسن، ٢٠١١: ١٢).

وتعتبر سبعينيات القرن الماضي الانطلاقة الحقيقة لنشوء صناديق الثروة السيادية في العلم نتيجة ارتفاع أسعار النفط الخام. إذ تم تأسيس عدد من صناديق الثروة السيادية الجديدة، بما في ذلك هيئة أبو ظبي العامة للاستثمار، ولم يشهد عقد الثمانينيات والتسعينيات نشاطاً يذكر في ما يتعلق بإنشاء الصناديق السيادية، باستثناء شركة الاستثمارات البترولية الدولية في أبو ظبي، التي أنشئت في عام ١٩٨٤، وقد شهدت بداية القرن الحالي إنشاء عدد من الصناديق السيادية، إذ إن ٢٤ من صناديق الثروة السيادية الـ ٤٤ التي كانت موجودة بحلول العام ٢٠٠٧ (أي أكثر من النصف) أنشئت خلال هذه المدة (المنصوري، ٢٠١٢: ٩٣)، وارتفع عددها وازدادت موجوداتها وتوسعت استثماراتها (في العالم خصوصاً أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية)، خصوصاً في منتصف التسعينيات ثم ازداد عددها إلى ٢١ صندوقاً عام ١٩٩٩، ثم أصبحت (٤٤) صندوقاً عام ٢٠٠٧ (حمراء، ٢٠١١: ٨) ثم بلغت اعدادها (١٢٢) صندوقاً في عام ٢٠١٦ والجدول (١) يوضح تسلسل اكبر ٤٠ صندوق ثروة سيادي في العالم لسنة ٢٠١٦.

الجدول (١): قيم صناديق الثروة السيادية لـ ٥٠ دولة في العالم حسب الترتيب (مليار دولار)

الرتبة	الصندوق	الدولة	قيمة الأصول مليار (\$)
١	النرويج	صندوق معاشات التقاعد الحكومي-العالمي	٨٩٣
٢	الإمارات العربية المتحدة/أبو ظبي	هيئة أبو ظبي للاستثمار	٧٧٣
٣	المملكة العربية السعودية	مؤسسة النقد العربي السعودي القابضة (ساما)	٧٧٥,٢
٤	الصين	شركة الصين للاستثمار	٦٥٢,٧
٥	الصين	شركة سيف للاستثمار	٥٦٧,٩
٦	الكويت	الهيئة العامة للاستثمار	٥٤٨
٧	هونج كونج	محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد	٤٠٠
٨	سنغافورة	شركة حكومة سنغافورة للاستثمار	٣٢٠
٩	قطر	هيئة قطر للاستثمار	٢٥٦
١٠	الصين	الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي	٢٠١,٦
١١	سنغافورة	تيماسك القابضة	١٧٧
١٢	أستراليا	صندوق المستقبل الأسترالي	٩٥
١٣	الإمارات العربية المتحدة	مجلس أبو ظبي للاستثمار	٩٠
١٤	روسيا	صندوق الاحتياط	٨٨,٩
١٥	روسيا	صندوق الضمان الاجتماعي الوطني	٧٩,٩
١٦	казاخستان	JSC سامروك-казينا	٧٧,٥
١٧	الجزائر	صندوق ضبط الإيرادات	٧٧,٢
١٨	казاخستان	الصندوق الوطني/казاخستان	٧٧
١٩	كوريا الجنوبية	مؤسسة الاستثمار كوريا	٧٢

الصناديق	الدولة	قيمة الأصول مليار (\$)	ت
الإمارات العربية المتحدة-دبي	مؤسسة دبي للاستثمار	٧٠	٢٠
الأمارات العربية المتحدة أبو ظبي	شركة الاستثمار البترولية الدولية	٦٨,٤	٢١
ليبيا	هيئة الاستثمار الليبية	٦٦	٢٢
إيران	صندوق التنمية الوطنية في إيران	٦٢	٢٣
الإمارات العربية المتحدة أبو ظبي	شركة مبادلة للتنمية	٦٠,٩	٢٤
الولايات المتحدة الاسكا	صندوق الاسكا الدائم	٥١,٧	٢٥
مالزيا	خزانة ناسيونال	٤٠,٥	٢٦
بروناي	وكالة الاستثمار في بروناي	٤٠	٢٧
الولايات المتحدة تكساس	صندوق المدرسة الدائم تكساس	٣٧,٧	٢٨
أذربيجان	صندوق النفط الحكومي	٣٧,٣	٢٩
إيرلندا	الصندوق الاحتياطي النزل	٢٧,٤	٣٠
فرنسا	صندوق الاستثمار الاستراتيجي	٢٥,٥	٣١
نيوزلندا	صندوق التقاعد نيوزلندا	٢١,٨	٣٢
الولايات المتحدة نيو مكسيكو	مجلس استثمار الدولة	١٩,٨	٣٣
العراق	صندوق تنمية العراق	١٨	٣٤
كندا	صندوق التراث البرتا	١٧,٥	٣٥
الولايات المتحدة الأمريكية تكساس	صندوق الجامعة الدائم	١٧,٢	٣٦
تيمور الشرقية	تيمور ليشتي صندوق النفط	١٦,٦	٣٧
تشيلي	صندوق تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي	١٥,٢	٣٨
الإمارات العربية المتحدة/الاتحادية	هيئة الإمارات للاستثمار	١٥	٣٩
روسيا	الروسية صندوق الاستثمار المباشر	١٣	٤٠
عمان	صندوق الاحتياطي للدولة	١٣	٤١
البحرين	شركة ممتلكات القابضة	١٠,٥	٤٢
بيرو	صندوق الاستقرار المالي	٧,١	٤٣
تشيلي	صندوق احتياطي التقاعد	٧	٤٤
بوتسوانا	صندوق بولا	٦,٩	٤٥
المكسيك	ايرادات النفط صندوق الاستقرار المكسيك	٦	٤٦
عمان	صندوق الاستثمار العماني	٦	٤٧
إيطاليا	صندوق الاستقرار الإيطالي	٦	٤٨
الولايات المتحدة-وابمنغ	الصندوق الاستثماري الدائم المعدنية	٥,٦	٤٩
ترينيداد وتوباغو	صندوق التراث والاستقرار	٥,٥	٥٠

الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات:

December, 2014: SWF Institute fund Rankings.

ربعاً. **أنواع الصناديق السيادية:** يمكن تصنيف الصناديق السيادية حسب الغرض من تأسيسها إلى:
(صالح، ٢٠٠٨: ٤-٣)

أ. صناديق الاستقرار: وهي صناديق انشأتها الدول الغنية بالموارد الطبيعية بغية عزل الموارنة العامة والاقتصاد الكلي عن تقلبات أسعار تلك المواد (وفي الالغالب النفط)، أذ تراكمت في تلك الصناديق موجودات مالية خلال السنوات التي تتسم بالإيرادات التصديرية العالية بغية استخدامها في سنوات لاحقة غير موافية وبالاخص السنوات التي تختلف فيها شروط التبادل التجاري الدولي.

ب. صناديق الادخار او صناديق الأجيال: وهي صناديق تعبر عن رغبة الحكومات بأهمية أن تكون عوائد موارد البلاد الطبيعية السيادية مشتركة عبر الأجيال، إذ تتولى صناديق الادخار في تلك البلدان الغنية بالموارد الطبيعية تحويل عوائد الموارد الطبيعية غير القابلة التجديد إلى استثمارات متعددة من الموجودات المالية الدولية. ويلاحظ أن الزيادات في أسعار النفط في عدد من السنوات قد أضافت اهتمامات أخرى على الأهداف الادخارية، مما أخذت تشجع العمل الحكومي في إدارة الموجودات على نحو أكثر من ذي قبل، وباتجاه تنوع وظائف صناديق الادخار المتاثرة بنمو الثروات السيادية.

ج. العمليات المتعلقة باستثمار الاحتياطيات: يعتبر الاستثمار في الاحتياطيات الدولية بمثابة كيان منفصل وظيفتها إما خفض التكاليف السالبة الناجمة عن الاحتفاظ بالاحتياطيات أو لمواصلة السياسات الاستثمارية ذات العوائد العالية، وينظر في اغلب الاحيان إلى الموجودات التي تقع ضمن الترتيبات الأخيرة بأنها مازالت تعد ضمن نطاق الاحتياطيات، على الرغم من انخفاض سيولتها وارتفاع درجة مخاطرها بسبب تفضيل العائد المرتفع على السيولة.

د. صناديق التنمية: توظف صناديق الثروة مواردها صوب القيام بالمشاريع ذات الأولوية الاقتصادية والاجتماعية وتحديداً مشاريع البنية التحتية.

هـ. صناديق احتياطي التقاعد: id، صناديق توظف مواردها بغية إدامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين، وتستخدم هذه الصناديق أحياناً بمثابة نموذج جديد لمواجهة الالتزامات الاندية العرضية التي تصاف بشكل طارئ على الميزانية العمومية للحكومة.

خامساً. تجارب عربية ودولية للصناديق السيادية في ادارة الازمات الاقتصادية: كما أشرنا سابقاً أن صناديق الثروة السيادية أنشأت بالأساس من قبل الحكومات ذات الفوائض المالية بغضون استثمار هذه الفوائض داخلياً وخارجياً، وكان الهدف في بداية قيام هذه الصناديق باستثمار عوائد بيع الثروات الناضبة خصوصاً النفط بغضون توفير دخل سنوي مستقر لأطول مدة ممكنة، إلا أن المفهوم تطور وأصبحت هذه الصناديق تستخدم إدارة الرصيد الفائض من الاحتياطيات الأجنبية (كما في الصين وكوريا الجنوبية وسنغافورة وغيرها من الدول) وتمارس الصناديق السيادية آثار قوية ومتتبعة على الاقتصاد المحلي وعلى السوق الدولية، ويمكن أن تلعب هذه الصناديق دوراً مهماً في تجنب أو الحد من مخاطر الأزمات المالية والاقتصادية لو امكن حسن إدارتها وتحديد أهداف اقتصادية واجتماعية لها تتوافق قمع الأهداف الوطنية. (سلمان، ٢٠١٢: ١٨٩-٢٠١) وقد برز ذلك واضحاً في لجوء عدد من الدول النفطية إلى الاستدانة من صناديقها السيادية بعد الانهيار في أسعار النفط في الربع الاول من عام ٢٠١٨.

١. صناديق الثروة السيادية لدول الخليج العربي: تقدر اصول الصناديق السيادية بحوالي ٧,٤٥ ترليون دولار وتنتصدر دول الخليج العربي الست الترتيب الأول على مستوى الوطن العربي

والعالم الإسلامي إذ تحكم على قرابة ٢٩٣٧ مليار دولار بعدد ١٤ صندوقاً وكما يُؤشر ذلك الجدول (٢) وبنسبة ٣٨% من قيم أصول صناديق الثروة السيادية حول العالم.

الجدول (٢): يمثل قيم الأصول في الصناديق الخليجية لغاية ٢٠١٨

الدولة	عدد الصناديق	قيمة الأصول (مليار دولار)	ت
الإمارات العربية المتحدة	٧	١٢١٥	١
المملكة العربية السعودية	٢	٧٨٠,٣	٢
الكويت	١	٥٩٢	٣
قطر	١	٣٢٠	٤
سلطنة عمان	٢	١٩	٥
البحرين	١	١٠,٥	٦
المجموع		٢٩٣٧	

من اعداد الباحثين بالاعتماد على الجدول (١).

وقد ادت الصناديق الخليجية دوراً هاماً في ادارة الازمات المالية لدول الخليج العربي، فالصندوق السيادي الكويتي (صندوق الاجيال) مثلاً ساهم في تقديم ١٠٠ مليون دولار لإعادة اعمار الكويت بعد عام ١٩٩١، كذلك ساهمت الصناديق السيادية في دول الخليج العربي بسد العجز في الموازنات العامة لدولها وبالأخص ابان ازمة انخفاض اسعار النفط عام ٢٠٠٨ (رسم، ٢٠١٥: ٧).
٢. تجربة النرويج في مجال انشاء الصناديق السيادية (جبير، ٢٠١٨: ٥٣-٥٧): في عام ١٩٩٠ اسست الحكومة النرويجية صندوقها السيادي الذي اطلق عليه بـ صندوق النفط تتفيداً للقانون المصدق عليه من قبل برلمان النرويج في تلك السنة، الذي يمول عن طريق التحويلات الحكومية للفوائض المالية المحققة على مستوى الموازنة العامة للدولة والناتجة عن ارتفاع اسعار النفط في الاسواق الدولية، وبلغ التحويل المالي الى الصندوق سنة ١٩٩٦ (٣٠٥) مليون دولار ويوجه الصندوق استثماراته نحو الخارج في ٩٠٠٠ شركة تعمل في ٧٥ دولة، اذ تتركز ٤٠% من استثماراته في امريكا الشمالية و ٣٨% في اوروبا، و ١٨% في آسيا و ٥% في باقي دول العالم.
 ويلعب صندوق التقاعد الحكومي النرويجي دوراً هاماً في تنمية الموارد المالية النرويجية وتتمامي تلك الموارد بحيث اصبحت ذات تأثير اقتصادي واضح ادارة الازمات المالية في تلك الدولة، وقد ادخلت المبادئ التوجيهية للسياسة المالية النرويجية قاعدة مالية جديدة في عام ٢٠٠١ نصت على استخدام العائدات النفطية في تغطية العجز الهيكلية (غير النفطي)، والذي ينبغي ان يتماشى مع العائد الحقيقي المتوقع لـ صندوق التقاعد الحكومي النرويجي العالمي والذي قدر بنسبة ٤%， وتتوفر القاعدة المالية المرنة الضرورية لاستخدامها للسياسة المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على مدى دورة الاعمال التجارية، واستفادت الحكومة النرويجية كثيراً من هذه المرنة سنة ٢٠٠٩ عندما رفعت من استخدام العائدات النفطية الى فوق مستوى ٤% للتخفيف من آثار الركود العالمي على الاقتصاد النرويجي، ثم عادت الى نفس المستوى فيما بعد.
 ونجحت النرويج في تجنب الكثير من الاخطاء التي وقعت فيها البلدان الغنية بالنفط، وقدمت مثلاً مميزة في التخطيط الطويل الاجل للموازنة العامة.

الجدول (٣): تغطية عجز الموازنة العامة للنرويج بأجمالي ايرادات صندوق التقاعد الحكومي العالمي للمرة (٢٠٠٤-٢٠١٦) مليار كرونة نرويجية

صافي الفوائض المالية لصندوق التقاعد الحكومي بعد التحويلات الى الموازنة العامة (٥)=(٣-٤)	عجز الهيكلية (غير النفطي) للموازنة العامة (٤)	اجمالي ايرادات صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج (٣)=(١+٢)	ارباح وفوائد صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج من استثماراته (٢)	صافي ايرادات النفط المخصصة لصندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج (١)	السنة
126.5	(68.1)	194.6	34.7	159.9	2004
169.7	(74.4)	244.1	39.6	204.5	2005
305.1	(76.9)	382.0	54.0	328.0	2006
386.6	(57.0)	443.6	78.7	364.9	2007
344.0	(36.4)	380.4	78.6	301.8	2008
533.4	(48.6)	582.0	87.2	494.8	2009
172.2	(153.8)	326.0	105.6	220.4	2010
248.1	(153.0)	401.1	113.1	288.0a	2011
345.7	(120.3)	466.0	114.3	351.7	2012
367,1	(136.7)	503.8	130.6	373.2	2013
324.5	(137.5)	462.0	147.9	314.1	2014
308.0	(174.2)	482.2	178.3	303.9	2015
204,7	(208.9)	413,6	209.6	204.0	2016

المصدر:

Ministry of Finance Royal Norwegian, The National Budget for different year, at: <https://www.statsbudsjette.no/Revidert-200-2016english>

ويُلاحظ من الجدول اعلاه كيفية قيام صندوق التقاعد الحكومي النرويجي بتوفير الاموال اللازمة لتغطية العجز في الميزانيات العامة وكيف ان هذا الصندوق قد عمل على مضاعفة ارباحه خلال المدة من ٢٠٠٤ ولغاية ٢٠١٦ مما يؤكد على نجاح سياسات الاستثمار المختلفة والمتبعة من قبل الصندوق وهو دليل على قوة الادارة والسياسة الاستثمارية للصندوق وادارته لازمات المالية التي تتعرض لها النرويج، مما ساعد على استقرار الميزانية العامة للبلد، ومنع استنزاف اصول الصندوق.

الاستنتاجات والتوصيات
أولاً. الاستنتاجات:

١. تلعب صناديق الثروة السيادية دورا هاما في الحفاظ على الثروات وأدارتها، وكذلك تعمل على تنمية العوائد المالية الفائضة بالاستثمارات الداخلية والخارجية ذات العائد المضمون.

٢. للصناديق دور واضح في حل الأزمات المالية في بلدان الدراسة.
٣. إن تلك الصناديق باتت ذات تأثير واضح وجل على مستوى التأثير بالاقتصاد العالمي وباتت تشكل قوة مالية عالمية لا يستهان بها ساهمت في إدارة الأزمات المالية على المستوى العالمي.
٤. تعد التجربة النرويجية في مجال صناديق الثروة السيادية من التجارب الدولية الرائدة والتي ساهمت في سد العجز في الموارزنة العامة لسنوات عدة.

ثانياً. التوصيات:

١. الاستفادة من التجارب الخليجية والعالمية في إنشاء صندوق ثروة سيادي عراقي توضع فيه الفوائض المالية لتنمية تلك الثروات وأيضاً لضمان مستقبل الأجيال القادمة من الثروة النفطية الناضبة وضرورة الاستفادة من التجارب العالمية في هذا المجال وتكون لجنة مستقلة خاصة من عدد من الوزراء والمختصين لإدارة شؤون الصندوق السيادي وتوجيه استثماراته نحو الاستثمارات مضمونة الارباح لتجنيبه من المخاطر والأزمات المالية.
٢. الاعتماد على الكفاءات العراقية وعلى ما يقدمونه من بحوث ودراسات وبالاخص في مجال الصناديق السيادية لتكون رؤية متكاملة عن عمل تلك الصناديق وكيفية أدارتها.
٣. تخصيص نسبة ثابتة من العائدات النفطية لتعزيز موارد الصندوق وتنميته على ان يكون التخصيص خارج الموازنات السنوية، وتعزيز ذلك بقوانين ساندة لهذا الاتجاه.

المصادر:

اولاً. المصادر العربية:

١. الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، ٢٠٠٩، المؤتمر العلمي العاشر، الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، ٢٠١٩ ديسمبر، لبنان، بيروت.
٢. الزبيدي، دعاء محمد نعمة، ٢٠١٤، مشروع مقترن لإنشاء صندوق سيادي عراقي الدلالات وفرص النجاح، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القadesia، رسالة ماجستير غير منشورة.
٣. المناعي، جاسم، ٢٠٠٨، ظاهرة صناديق ثروات السيادية ... مرة أخرى، صندوق النقد العربي، أبو ظبي.
٤. المنصوري، واثق علي محي، ٢٠١٢، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختار، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، رسالة ماجستير غير منشورة.
٥. جبير، زينب شاكر، ٢٠١٨، دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان مختار مع إمكانية تطبيقها في العراق، رسالة ماجستير مقدمة الى قسم العلوم المالية والمصرفية في كلية الادارة والاقتصاد جامعة المثنى
٦. حسن، رافع احمد، ٢٠١١، الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي (دراسة تجارب دولية) ومحاولة تطبيقها في العراق، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، رسالة ماجستير غير منشورة.
٧. حمزة، حسن كريم، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر ، عمان،الأردن، ٢٠١١.
٨. سلمان، هزاع داود، ومحمد، ناجي محمد، ٢٠١٢، الصناديق السيادية ودورها المحتمل في الاقتصاد العالمي، مجلة آداب الكوفة، المجلد ١ العدد ١١.

٩. رشم، محمد حسن، ٢٠١٥ ، صناديق الثروة السيادية ودورها المرتقب في دعم سياسات التمويل للمصارف الإسلامية/المؤتمر العاشر للاقتصاد والتمويل الإسلامي-قطر الدوحة ٢٣-٢٥ .٢٠١٥/٣

١٠. صالح، مظهر محمد، ٢٠٠٨ ، صناديق الثروة السيادية: تقييم أولي لتجربة صندوق تنمية العراق، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية: العدد السادس عشر.

١١. نعمة، نغم حسين ونجم، رغد محمد، ٢٠١٠ ، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي : الواقع والتحديات مجلة القادسية للعلوم الإدارية.
ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Roland Beck and Michael fedora, The Impact of SWF global financial markets, the Occasional paper series no, 91 Frankfurt: European Central Bank, 2008.
2. Suad Cehajic, Sovereign Wealth Funds: Contingent Risks and Laissez-Faire Approach Complemented With a "Just in Case" Reactive Regulatory Framework, August 2009.
3. Vidhi Chhaochharia and Luc Laeven, SWFs: Their Investment Strategies and Performance, (International Monetary Fund, CEPR, and ECGI), August 31, 2009.
4. SWF Institute fund Rankings, December, 2014, (Mckinsey, 2008)
5. Ministry of Finance Royal Norwegian, The National Budget for different year, at:
<https://www.statsbudsjette.no/Revidert-200-2016lenglish>.