

صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الأزمات الاقتصادية وتكوين الفوائض المالية

د. سمايلي نوفل
جامعة العربي التبسي
تبسة/الجزائر

د. بوطورة فضيلة
جامعة العربي التبسي
تبسة/الجزائر

أ.د. محمد حسن رشم
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة المثنى

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

المستخلص:

تلعب الصناديق السيادية دورا هاما في تكوين الثروات في العديد من الدول وبالأخص الريعية منها، اضافة الى دورها في ضمان مستقبل الاجيال من الثروات الناضبة، وقد لعبت تلك الصناديق دورا هاما في الحد من العجزات التي تواجهها العديد من الدول الريعية وبالأخص التي تعتمد بالدرجة الاساس على مورد ريعي رئيسي كالنفط مثلا، 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 توضع 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 شيوع تداول مصطلح صناديق الثروة السيادية بدأ يظهر للعيان حديثاً إلى الساحة الإعلامية والاقتصادية ولأول مرة عام ٢٠٠٥، وتهدف هذه الصناديق إلى إدارة مدخرات البلاد وتوجيهها لأغراض الاستثمار وتتألف من موجودات مالية كالأسهم والسندات والحقوق وأدوات مالية أخرى، وقد توسعت تلك الصناديق توسعاً كبيراً حتى أضحت اليوم أهم قضية في مجال المال والتمويل على مستوى العالم وبالأخص بعد مساهمتها في انقراض العديد من المصارف والمؤسسات المالية الغربية إبان الأزمة المالية التي عصفت بالاقتصاد العالمي عام ٢٠٠٨. وتقوم هذه الصناديق بدور كبير في إدارة الالتزامات من خلال تقديمها الدعم المالي الذي ساهم في حل الكثير من الالتزامات 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: تتلخص أهمية البحث من الدور المهم الذي تقوم فيه الصناديق السيادية في دعم الاقتصاد الوطني وإدارتها وتفكيكها للالتزامات المالية في الدول التي انشأت فيها.
مشكلة البحث: تتمثل مشكلة البحث بضرورة أن تقوم الدول الريعانية وبالأخص الدول النفطية منها بأنشاء صناديق ثروة سيادية لما لتلك الصناديق من أهمية كبيرة بالعديد من المجالات المختلفة وإدارة الالتزامات الاقتصادية فيها.

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

فرضية البحث: تتمثل فرضية البحث في أن صناديق الثروة السيادية لها دور أساسي ومهم في إدارة الالتزامات المالية في بلدانها من خلال توفيرها للإيرادات المالية لتلك الدول لتقليل أضرارها المالية والاقتصادية.

هيكلية البحث: سيتناول 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 أنواع الصناديق، في حين استعرضت الفقرة الخامسة تجارب عربية ودولية للصناديق السيادية، ثم الاستنتاجات والتوصيات.

اولاً. مفهوم صناديق الثروة السيادية: استخدم مصطلح 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 أنها قد نشأت ككيانات مختلفة قبل هذا التاريخ بسنين، وكان لاعتماد مبادئ سانتيافو 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 التعاريف 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 كلية 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 تشتمل على استثمارات في أصول مالية أجنبية)، (Beck & fedora, 2008: 7)، في حين تعرفها وزارة الخزانة الأميركية على أنها (عبارة عن أوعية استثمار تابعة للحكومات ممولة عن طريق احتياطي العملات الأجنبية والتي تدار من قبل جهاز أو هيئة و بشكل منفصل عن الاحتياطات الرسمية).

أما المفوضية الأوروبية عرفتها (بأنها أوعية استثمار مملوكة للدول والتي تدير هذه الأوعية محفظة متنوعة من الأصول المالية المحلية والدولية)، (Cehajic, 2009: 7).

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 أحادية 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 صناديق الثروة السيادية:

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

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

ب. تسمح تلك الصناديق بتنويع مصادر الناتج المحلي من خلال تطوير أنشطة جديدة وتنويع المحافظ الاستثمارية لتجنب حصول المخاطر الاستثمارية المحتملة بالشكل الذي يضمن تحقيق عوائد مالية ثابتة، والتركيز على العوائد من خلال الاستثمار في الأصول الحقيقية 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 إدارة الازمات المالية من خلال تغطية العجز المالي للدولة عندما تهبط إيراداتها لسبب أو لآخر، وتوفيرها لموارد دائمة ومنظمة لها تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزونها تبقى قابلة للنضوب أو للتقلبات السعريّة ومن هنا تلعب الصناديق السيادية دوراً 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 الى البلد المالك لتلك الصناديق، اذ ينتج عن الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لهذه الصناديق في البلدان المتقدمة توسيع حجم المبادلات الاقتصادية.

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

أ. تعمل صناديق الثروة السيادية على تحقيق الاستقرار في الأسواق العالمية الرئيسية والناشئة.
ب. للصناديق السيادية القدرة على تمويل الهياكل الأساسية لاقتصادات الدول التي تسعى إلى جذب الاستثمارات الأجنبية، وفي هذا المجال اقترح رئيس البنك الدولي على صناديق الثروة السيادية استثمار جزء من اصولها ونسبة (١%) 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 بصور مباشرة او غير مباشرة وغير مباشرة نتيجة للحركة الانتشارية 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 الأمريكي، ولاسيما عند قيام هذه الصناديق بالاستثمار في المؤسسات المالية الأمريكية الكبرى، فضلا عن توسع صناديق سيادية مملوكة للدول كبرى في استثماراتها ذات الدافع السياسي والاستراتيجي كروسيا والصين (وقد دفعت تلك المخاوف صندوق النقد الدولي في شهر نيسان من سنة 2008 الى المساعدة في تشكيل "مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية" التي توصلت الى اتفاق بأشياء 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 وتحديد النفط بهدف استثمار هذه الفوائض داخليا وخارجيا، والعمل على تحقيق دخل سنوي مستقر إضافة إلى تأمين مبالغ لضمان مستقبل الأجيال القادمة تضمن حقهم من تلك الثروات، وقد نشأت صناديق الثروة السيادية في خمسينات القرن الماضي عندما إنشأت 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 احتياطي النقد الأجنبي المتولد من عائدات تصدير الفوسفات، وقد استنزفت احتياطياتها من الفوسفات مما أدى إلى زيادة الاعتماد على عوائد الصندوق في تمويل ميزانية الدولة، وفي عام ١٩٥٨ تم تأسيس مكتب الاستثمار الاستئماني في ولاية نيومكسيكو الأميركية وهو

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

وتعتبر سبعينات القرن الماضي الانطلاقة الحقيقية 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 نشاطا يذكر في ما يتعلق بإنشاء الصناديق السيادية، باستثناء شركة الاستثمارات البترولية الدولية في أبو ظبي، التي أنشأت 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 (حمزة، ٢٠١١: ٨) ثم بلغت أعدادها (١٢٢) صندوقاً في عام ٢٠١٦ والجدول (١) يوضح تسلسل أكبر ٤٠ صندوق ثروة سيادي في العالم لسنة ٢٠١٦.

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

ت	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	كازاخستان	JSC سامروك-كازينا	٧٧,٥
١٧	الجزائر	صندوق ضبط الإيرادات	٧٧,٢
١٨	كازاخستان	الصندوق الوطني/كازاخستان	٧٧
١٩	كوريا الجنوبية	مؤسسة الاستثمار كوريا	٧٢

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

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 الى: (صالح، ٢٠٠٨: ٣-٤)

أ. **صناديق الاستقرار:** وهي صناديق انشأتها الدول الغنية بالموارد الطبيعية بغية عزل الموازنة العامة والاقتصاد الكلي عن تقلبات أسعار تلك المواد (وفي الاغلب النفط)، أذ تراكمت في تلك الصناديق موجودات مالية خلال السنوات التي تنسم بالإيرادات التصديرية العالية بغية استخدامها في سنوات لاحقة غير مواتية وبالأخص السنوات التي تختل 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 للتجديد إلى استثمارات متنوعة 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 تنويع وظائف صناديق الادخار المتأثرة بنمو الثروات السيادية.

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

د. **صناديق التنمية:** توظف صناديقالثروة مواردها صوب القيام بالمشاريع ذات الأولوية الاقتصادية والاجتماعية وتحديدًا مشاريع البنى التحتية.

هـ. **صناديق احتياطي التقاعد:** id، صناديق توظف مواردها بغية إدامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين، وتستخدم هذه الصناديق أحياناً بمثابة نمط جديد لمواجهة الالتزامات الانية العرضية التي تضاف 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 بغرض استثمار هذه الفوائض داخليا وخارجيا، وكان الهدف في بداية قيام هذه الصناديق باستثمار عوائد بيع الثروات الناضبة خصوصا النفط بغرض توفير دخل سنوي مستقر لأطول مدة ممكنة، إلا أن المفهوم تطور وأصبحت هذه الصناديق تستخدم إدارة الرصيد الفائض من الاحتياطات الأجنبية (كما في الصين وكوريا الجنوبية وسنغافورة وغيرها من الدول) وتمارس الصناديق السيادية آثار قوية ومتشعبة على الاقتصاد المحلي وعلى السوق الدولية، ويمكن أن تلعب هذه الصناديق دورا مهما في تجنب أو الحد من مخاطر الأزمات المالية والاقتصادية لو امكن حسن إدارتها وتحديد أهداف اقتصادية واجتماعية لها تتوافق قمع الأهداف الوطنية. (سلمان، ٢٠١٢: ١٨٩-١٩٠) وقد برز ذلك واضحا 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 وتتصدر دول الخليج العربي الست الترتيب الأول على مستوى الوطن العربي

والعالم الإسلامي إذ تحتكم على قرابة ٢٩٣٧ مليار دولار بعدد ١٤ صندوقا وكما يؤشر ذلك الجدول (٢) وبنسبة ٣٨% من قيم أصول صناديق الثروة السيادية حول العالم.
الجدول (٢): يمثل قيم الأصول في الصناديق الخليجية لغاية ٢٠١٨

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

من اعداد الباحثين بالاعتماد على الجدول (١).

وقد ادت الصناديق الخليجية دورا هاما في ادارة الازمات المالية لدول الخليج العربي، فالصندوق السيادي الكويتي (صندوق الاجيال) مثلا ساهم في تقديم ١٠٠ مليار 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 (رشم، 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 بصندوق النفط تنفيذا للقانون المصادق عليه من قبل برلمان النرويج في تلك السنة، الذي يمول عن طريق التحويلات الحكومية للفوائض المالية المحققة على مستوى الموازنة العامة للدولة والنتيجة 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 اسيا و ٥% في باقي دول العالم.
ويلعب صندوق التقاعد الحكومي النرويجي دورا هاما في تنمية الموارد المالية النرويجية وتنامي تلك الموارد بحيث اصبحت ذات تأثير اقتصادي واضح ادارة الازمات المالية في تلك الدولة، وقد ادخلت المبادئ التوجيهية للسياسية المالية النرويجية قاعدة مالية جديدة في عام ٢٠٠١ نصت على استخدام العائدات النفطية في تغطية العجز الهيكلي (غير النفطي)، والذي ينبغي ان يتمشى مع العائد الحقيقي المتوقع لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي العالمي والذي قدر بنسبة ٤%، وتوفر القاعدة المالية المرونة اللازمة لاستخدامها للسياسة المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على مدى دورة الاعمال التجارية، واستفادت الحكومة النرويجية كثيرا من هذه المرونة سنة ٢٠٠٩ عندما رفعت من استخدام العوائد 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 مثالا مميزا في التخطيط الطويل الاجل للموازنة العامة.

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

السنة	صافي إيرادات النفط المخصصة لصندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج (1)	إرباح وفوائد صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج من استثماراته (2)	إجمالي إيرادات صندوق التقاعد الحكومي العالمي للنرويج (3)=(1+2)	العجز الهيكلي (غير النفطي) للموازنة العامة (4)	صافي الفوائض المالية لصندوق التقاعد الحكومي بعد التحويلات الى الموازنة العامة (5)=(3-4)
2004	159.9	34.7	194.6	(68.1)	126.5
2005	204.5	39.6	244.1	(74.4)	169.7
2006	328.0	54.0	382.0	(76.9)	305.1
2007	364.9	78.7	443.6	(57.0)	386.6
2008	301.8	78.6	380.4	(36.4)	344.0
2009	494.8	87.2	582.0	(48.6)	533.4
2010	220.4	105.6	326.0	(153.8)	172.2
2011	288.0a	113.1	401.1	(153.0)	248.1
2012	351.7	114.3	466.0	(120.3)	345.7
2013	373.2	130.6	503.8	(136.7)	367,1
2014	314.1	147.9	462.0	(137.5)	324.5
2015	303.9	178.3	482.2	(174.2)	308.0
2016	204.0	209.6	413,6	(208.9)	204,7

المصدر:

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

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

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

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

٢. للصناديق دور واضح في حل الازمات المالية في بلدان الدراسة.
 ٣. ان تلك الصناديق باتت ذات تأثير واضح وجلي على مستوى التأثير بالاقتصاد العالمي وباتت تشكل قوة مالية عالمية لا يستهان بها ساهمت في ادارة الازمات المالية على المستوى العالمي.
 ٤. تعد التجربة النرويجية في مجال صناديق الثروة السيادية من التجارب الدولية الرائدة والتي ساهمت في سد العجز في الموازنة العامة لسنوات عدة.
- ثانياً. التوصيات:**

١. الاستفادة من التجارب الخليجية والعالمية في انشاء صندوق ثروة سيادي عراقي توضع فيه الفوائض المالية لتنمية تلك الثروات وايضا لضمان مستقبل الاجيال القادمة من الثروة النفطية الناضبة وضرورة الاستفادة من التجارب العالمية في هذا المجال وتكوين لجنة مستقلة خاصة من عدد من الوزراء والمختصين لإدارة شؤون الصندوق السيادي وتوجيه استثماراته نحو الاستثمارات مضمونة الارباح لتجنيبه من المخاطر والازمات المالية.
٢. الاعتماد على الكفاءات العراقية وعلى ما يقدمونه من بحوث ودراسات وبالأخص في مجال الصناديق السيادية لتكوين رؤية متكاملة عن عمل تلك الصناديق وكيفية إدارتها.
٣. تخصيص نسبة ثابتة من العائدات النفطية لتغذية موارد الصندوق وتتميتها على ان يكون التخصيص خارج الموازنات السنوية، وتعزيز ذلك بقوانين سائدة لهذا الاتجاه.

المصادر:

اولاً. المصادر العربية:

١. الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، ٢٠٠٩، المؤتمر العلمي العاشر، الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، ١٩-٢٠ ديسمبر، لبنان، بيروت.
٢. الزبيدي، دعاء محمد نعمة، ٢٠١٤، مشروع مقترح لإنشاء صندوق سيادي عراقي الدلالات وفرص النجاح، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، 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 مختارة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، رسالة ماجستير غير منشورة.
٥. جبير، زينب شاكر، ٢٠١٨، دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان مختارة 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 اولي 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.statsbudsjetteno/Revidert-200-2016lenglish>.