Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Vol. 22, No. 73, Part (1): 558-574
Doi: www.doi.org/10.25130/tjaes.22.73.1.27

Tikrit Journal of Administrative and Economics Sciences
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية
EISSN: 3006-9149
PISSN: 1813-1719

The Impact of Sovereign Wealth Fund Assets on Economic Development Indicators: A Study of a Sample of Countries 2013-2023

Narmeen Khalid Abdulrahman* [A], Bassam Ahmed Abdullah [B]
[A] College of Administration & Economic/Duhok Technical Institute
[B] College of Administration & Economic/University of Duhok

Keywords:
Sovereign Wealth Funds, Financial Surpluses, Macroeconomic Indicators, External Debt, Unemployment, GDP, FDI, Panel Data Analysis.

A R T I C L E I N F O

Article history:

Received	14 Jul. 2025
Received in revised form	16 Jul. 2025
Accepted	20 Jul. 2025
Available online	31 Mar. 2026

© THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE
http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/

*Corresponding author:
Narmeen khalid Abdulrahman
College of Administration & Economic/Duhok Technical Institute

Abstract: This research aims to highlight the foundations and significance of establishing sovereign wealth funds (SWFs) in countries that possess financial surpluses, especially amid economic challenges and fluctuations in oil prices. The study adopts a descriptive-analytical approach supported by panel data analysis using annual economic and financial data for the period 2013–2023. It investigates the relationship between the size of sovereign wealth assets and several macroeconomic indicators, including external debt, unemployment, gross domestic product (GDP), foreign direct investment (FDI), gross national income (GNI), the number of listed domestic companies, and agricultural value added. The analysis was conducted using EViews software.

The results revealed statistically significant correlations between the size of sovereign assets and these indicators, reflecting the crucial role of sovereign wealth funds in supporting economic stability and achieving sustainable development. The study concludes with a set of findings and recommendations that contribute to shaping effective economic and financial policies aimed at utilizing surpluses efficiently and achieving long-term strategic goals.

Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Vol. 22, No. 73, Part (1): 558-574
Doi: www.doi.org/10.25130/tjaes.22.73.1.27

أثر أصول صناديق الثروة السيادية على مؤشرات التنمية الاقتصادية: دراسة لعينة من الدول 2013 – 2023

نرمين خالد عبد الرحمن
كلية الإدارة والاقتصاد
معهد تقني دهوك

بسام أحمد عبد الله
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة دهوك

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى تسليط الضوء على مقومات وأهمية إنشاء صناديق الثروة السيادية في الدول التي تمتلك فوائض مالية لا سيما في ظل التحديات الاقتصادية وتقلبات أسعار النفط. اعتمد البحث على منهج وصفي تحليلي مدعوم بتحليل كمي باستخدام بيانات اقتصادية ومالية للفترة (2013–2023) وقد تم تحليل العلاقة بين حجم الأصول السيادية وعدد من المؤشرات الاقتصادية مثل رصيد الدين الخارجي، معدل البطالة، الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار الأجنبي المباشر، اجمالي الدخل القومي، الشركات المحلية المدرجة، القيمة المضافة للقطاع للزراعة وقد تم استخدام تحليل بيانات Panel Data (بيانات مقطعية زمنية) لقياس العلاقة بين المتغير المستقل (حجم أصول صناديق الثروة السيادية) وعدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وذلك من خلال نماذج الانحدار البسيط باستخدام برنامج. EViews أظهرت النتائج وجود علاقات ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول وتلك المؤشرات مما يعكس الدور المهم لصناديق الثروة السيادية في دعم الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة.توصل البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات التي تُسهم في توجيه السياسات الاقتصادية والمالية نحو استخدام فعال للفوائض وتحقيق الأهداف الاستراتيجية على المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية، الفوائض المالية، المؤشرات الاقتصادية، الدين الخارجي، البطالة، الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار الأجنبي المباشر.

المقدمة

شهد العقدان الأخيران اهتمامًا متزايدًا بآليات إدارة الفوائض المالية في الدول الغنية بالموارد الطبيعية خاصة من خلال إنشاء صناديق الثروة السيادية التي باتت تمثل أحد أبرز أدوات الاستقرار المالي والتنموي. فقد أصبحت هذه الصناديق أداة استراتيجية تُوظف لتأمين استدامة الإيرادات، وحماية الاقتصاد من تقلبات الأسواق العالمية، وضمان تحقيق التنمية الاقتصادية طويلة الأجل. ومع تزايد التقلبات في أسعار النفط والموارد الطبيعية الأخرى، برزت الحاجة إلى إعادة النظر في أساليب إدارة الفوائض وتحقيق التوازن المالي، وهو ما يجعل من صناديق الثروة السيادية وسيلة فاعلة في إدارة الفائض وتحقيق العدالة بين الأجيال (Alsubaihi, 2024: 480) .

من هذا المنطلق يهدف هذا البحث إلى دراسة الجوانب المفاهيمية والوظيفية لصناديق الثروة السيادية وتحليل تأثيرها على عدد من المؤشرات الاقتصادية الكلية انطلاقًا من أهمية وجود إدارة رشيدة للموارد المالية القابلة للنضوب وبما يخدم الاستقرار والنمو الاقتصادي على المدى الطويل. الفجوة العلمية التي يعالجها هذا البحث تتمثل في نقص الدراسات التطبيقية التي تربط بين حجم الأصول السيادية ومؤشرات اقتصادية محددة باستخدام تحليل كمي مباشر، خصوصًا في الدول النامية. بينما ركزت أغلب الأدبيات السابقة على الجانب النظري أو المؤسسي. لذلك، تسعى هذه

الدراسة إلى سد هذه الفجوة من خلال بناء نماذج قياسية تقيّم العلاقة الإحصائية بين الأصول السيادية وعدد من المؤشرات الكلية مثل الناتج المحلي، البطالة، الدين الخارجي، والاستثمار الأجنبي، للفترة (2013–2023)، باستخدام بيانات Panel Data.

المبحث الاول: منهجية البحث دراسات سابقة

أولاً. مشكلة البحث: على الرغم من تنامي أهمية صناديق الثروة السيادية كأداة فعالة لإدارة الفوائض المالية إلا أن العديد من الدول التي تحقق إيرادات كبيرة من الموارد الطبيعية لا تزال تفتقر إلى آليات واضحة ومستدامة لاستثمار هذه الفوائض بشكل استراتيجي.

وتبرز الإشكالية الرئيسة في عدم استغلال الموارد المالية المتحققة بشكل كفوء يسهم في تحقيق التوازن المالي والاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل. كما أن غياب إطار مؤسسي فعّال لإدارة هذه الفوائض قد يؤدي إلى هدر الموارد أو استخدامها في مجالات غير منتجة.

ومن هنا تبرز مشكلة البحث في السؤال الآتي:

- ما مدى تأثير أصول صناديق الثروة السيادية على عدد من مؤشرات التنمية الاقتصادية في الدول الغنية بالموارد خلال المدة (2013–2023)؟"

ويأتي هذا السؤال في ظل نتائج غير حاسمة في الأدبيات السابقة حول جدوى هذه الصناديق في تحقيق الاستقرار المالي والنمو المستدام مما يستدعي تحليلاً كمياً دقيقًا لهذه العلاقة

ثانياً. أهمية البحث: تنبع أهمية هذا البحث من تركيزه على موضوع صناديق الثروة السيادية بوصفها أداة استراتيجية لإدارة الفوائض المالية في الدول الغنية بالموارد وهو موضوع يكتسب أهمية متزايدة في ظل التحديات الاقتصادية العالمية وتقلبات أسواق الطاقة والموارد الطبيعية

كما تكمن الأهمية في الربط بين الجانب المفاهيمي والجانب التطبيقي من خلال تحليل العلاقة بين حجم الأصول السيادية وعدد من المؤشرات الاقتصادية بما يُسهم في تقديم رؤية علمية قائمة على بيانات وتحليل كمي يساعد متخذي القرار في تطوير سياسات مالية رشيدة ومستدامة. ويُسهم هذا البحث في إغناء الأدبيات الاقتصادية حول دور صناديق الثروة السيادية في الاستقرار الاقتصادي والنمو ويمهد الطريق أمام دراسات مستقبلية أكثر عمقًا في هذا المجال. كما يمكن أن يستفيد من نتائج هذه الدراسة كل من صناع القرار في المؤسسات المالية الحكومية والمخططين الاستراتيجيين، والباحثين الأكاديميين في مجالات الاقتصاد الكلي والمالية العامة لما توفره من إطار تطبيقي مبني على بيانات واقعية وتحليل كمي.

ثالثاً. هدف البحث: يهدف هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف من أبرزها:

1. التعرف على الإطار المفاهيمي والوظيفي لصناديق الثروة السيادية ومبررات إنشائها.
2. تحليل الأثر الاقتصادي لصناديق الثروة السيادية على مؤشرات اقتصادية كلية مختارة.
3. تقديم رؤية تحليلية مبنية على بيانات كمية تُسهم في توجيه السياسات المالية في الدول ذات الفوائض.

رابعاً. فرضية البحث: بهدف تشخيص واختبار مشكلة البحث؛ تم طرح مجموعة من الفرضيات، من أبرزها:

- توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية وعدد من المؤشرات الاقتصادية

1. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية والناتج المحلي الإجمالي.
2. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية وإجمالي الدخل القومي.
3. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية ورصيد الدين الخارجي.

4. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية والاستثمار الأجنبي المباشر.
5. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية ومعدل البطالة.
6. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية وعدد الشركات المحلية المدرجة.
7. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية والقيمة المضافة في قطاع الزراعة.

❖ يسهم تحليل الأثر الكمي لصناديق الثروة السيادية في ترشيد السياسات الاقتصادية وتعزيز الاستقرار المالي في الأسواق النامية.

خامساً. هيكل البحث: يعتمد هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي في جانبه النظري وذلك من خلال مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة ذات العلاقة بصناديق الثروة السيادية وتحليل أهدافها وأدوارها الاقتصادية المختلفة. أما في الجانب العملي فقد تم اعتماد منهج التحليل الكمي باستخدام بيانات اقتصادية ومالية سنوية للفترة (2013-2023) وذلك لقياس العلاقة بين حجم الأصول السيادية وعدد من المؤشرات الاقتصادية. اعتمدت الدراسة على بيانات Panel Data (زمنية – مقطعية) سنوية لعينة من الدول خلال الفترة (2013–2023) وهي بيانات تتيح تحليل الأثر الاقتصادي بشكل أكثر دقة من خلال دمج البعدين الزمني والمكاني. وقد تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي EViews لتقدير نماذج الانحدار البسيط بين المتغير المستقل (حجم الأصول السيادية) وكل من المتغيرات التابعة وتم تقييم معنوية العلاقة من خلال الاعتماد على إحصاءt ، وقيمة الاحتمالية (P-value) (ومعامل التحديد R-squared)، مع اختبار Durbin-Watson للكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

سادساً. توصيف البحث:

1. **مجتمع البحث**: يتكون مجتمع البحث من البيانات الاقتصادية الكلية التي تُعبر عن أداء الاقتصاد على المستوى الكلي وتشمل مجموعة من المتغيرات مثل: رصيد الدين الخارجي، معدل البطالة، الناتج المحلي الإجمالي، القيمة المضافة للزراعة، الاستثمار الأجنبي المباشر، الدخل القومي الإجمالي، وعدد الشركات المحلية.
2. **عينة البحث**: فقد اقتصرت على البيانات السنوية المتاحة لتلك المؤشرات خلال الفترة من 2013-2023 وذلك لقياس أثر حجم الأصول السيادية (بعده المتغير المستقل) على تلك المؤشرات (كعينة من المتغيرات التابعة) وقد تم جمع البيانات من مصادر رسمية موثوقة، وتم استخدام برنامج EViews لإجراء التحليل الكمي والقياسي. شملت عينة الدراسة خمس دول تمثلها أكبر صناديق الثروة السيادية العالمية من حيث حجم الأصول والتأثير وهي:

أ. صندوق التقاعد الحكومي النرويجي – النرويج
ب. صندوق الاستثمارات العامة – السعودية
ج. جهاز أبو ظبي للاستثمار – الإمارات
د. مؤسسة الصين للاستثمار – الصين
ه. صندوق ضبط الموارد – الجزائر

سابعاً. دراسات سابقة: تناولت العديد من الدراسات العربية والأجنبية موضوع صناديق الثروة السيادية من جوانب مختلفة سواء من حيث طبيعتها وأهدافها أو آثارها الاقتصادية الكلية وفيما يأتي عرض لأهم الدراسات ذات الصلة

1. **دراسة (الراجحي، 2023):** هدفت هذه الدراسة إلى بحث الجوانب المؤسسية والهيكلية اللازمة لإنشاء صندوق ثروة سيادي في العراق. ركزت على تحليل البيئة القانونية والتشريعية في العراق،

واقترحت آلية تنظيمية لإدارة الصندوق، مستفيدة من تجارب دولية ناجحة مثل النرويج (صندوق التقاعد الحكومي) والإمارات (جهاز أبو ظبي للاستثمار). كما ناقشت الدراسة الإطار القانوني والإداري للفترة (2005-2022) وأوصت بضرورة إنشاء صندوق سيادي لحماية الفوائض النفطية وضمان استخدامها بما يحقق العدالة بين الأجيال.

2. **دراسة (James et al., 2022):** تناولت هذه الدراسة الأثر الكلي لصناديق الثروة السيادية على الاستقرار المالي في الدول من خلال مقارنة مجموعة من الدول التي تمتلك صناديق سيادية مع دول لا تمتلك مثل هذه الصناديق خلال الفترة2020–2010)).استخدمت الدراسة بيانات اقتصادية كلية، وركّزت على تقييم دور الصناديق في تخفيف تقلبات الإيرادات الحكومية الناتجة عن الصدمات الاقتصادية والمالية وخلصت إلى أن وجود صندوق سيادي يُسهم في تحقيق استقرار مالي نسبي وتخفيض فجوات الموازنة في أوقات الأزمات.
3. **دراسة (Al-Hassan et al., 2013)** نُشرت من قِبل صندوق النقد الدولي، وهي دراسة تحليلية تناولت الجوانب المحاسبية والحوكمة في صناديق الثروة السيادية عبر أكثر من 30 دولة غطّت الفترة الزمنية الممتدة من أوائل الألفينات حتى 2012 وركزت على مدى التزام الصناديق بمبادئ الشفافية، والإفصاح المالي، والاستثمار المسؤول. أوصت الدراسة بضرورة وجود أطر مؤسسية واضحة لإدارة الأصول، لتقليل مخاطر الاستخدام السيء للأموال وضمان استدامتها على المدى الطويل.
4. **دراسة (Truman, 2010):** قدّم الباحث "إدوين ترومان" مؤشرًا خاصًا لقياس شفافية ومساءلة صناديق الثروة السيادية، عُرف باسم "مؤشر ترومان للحوكمة. "تناولت الدراسة تقييم 46 صندوقًا سياديًا حول العالم حتى عام 2009 وركزت على مدى التزام هذه الصناديق بالمعايير الدولية للإفصاح، وربطت بين مستوى الشفافية والأداء الاستثماري للصندوق.أكدت الدراسة أن الصناديق ذات الحوكمة الجيدة تحقق أداءً أفضل، وتتمتع بثقة أكبر من الأسواق العالمية.

أهم ما يميز البحث الحالي: تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث تركيزها على قياس الأثر الكمي المباشر لحجم أصول صناديق الثروة السيادية على عدد من المؤشرات الاقتصادية الكلية خلال الفترة (2013–2023)، باستخدام بيانات Panel Data وتحليل انحداري إحصائي. بينما ركزت أغلب الدراسات السابقة على الجوانب المؤسسية أو المقارنة بين الدول دون التوسع في التحليل الكمي المباشر. ومن ثم تقدم هذه الدراسة إضافة علمية نوعية من خلال الدمج بين الإطار النظري والتطبيق العملي القائم على بيانات واقعية بما يعزز من فهم تأثير صناديق الثروة السيادية في دعم الاستقرار الاقتصادي وتحقيق أهداف التنمية المستدامة في الدول ذات الفوائض المالية.

المبحث الثاني: الإطار النظري والمفاهيمي لصناديق الثروة السيادية

أولاً. مفهوم صناديق الثروة السيادية: إن الفهم العميق للأسس النظري لصناديق الثروة السيادية يساعد في ادراك أهميتها كأداة استراتيجية في الاقتصاد العالمي ويوفر رؤية واضحة حول كيفية توظيفها لتحقيق أهداف تنموية مستدامة خاصة في ظل التحديات الاقتصادية المتزايدة تُعرّف صناديق الثروة السيادية بأنها كيانات مملوكة من قبل الحكومات تقوم بإدارة الفوائض المالية الناتجة عن صادرات الموارد الطبيعية أو إيرادات الميزانيات العامة بهدف استثمارها بطريقة تحقق عوائد مالية واستراتيجية.وتُعد هذه الصناديق من الأدوات المالية المهمة التي تُستخدم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومواجهة تقلبات الأسواق، وتنويع مصادر الدخل القومي (Ouni et al., 2020: 368)

" كما عرفها معهد صناديق الثروة السيادية هي صناديق مملوكة للدولة وتتكون مواردها من أصول مختلفة كالأراضي أو الأسهم أو السندات أو فوائض الميزانية العامة للدولة أو فوائض الاحتياطيات النقدية أو فوائض ميزان المدفوعات أو إيرادات عمليات الخصخصة، وتتسم اصولها بالضخامة وعملها بالسيادة وتستثمر تلك الفوائض بالأسواق المحلية أو الأجنبية أو فيهما معا وفقا لمعايير اقتصادية (العائد والكلفة) (برو،ر2019: 8)

كما بينتها لجنة الامم المتحدة للتجارة والتنمية بأنها قنوات رأسمالية تستثمر في الاسواق الخارجية في البلدان النفطية التي تنتج مواردها من انتاج وتصدير الموارد الناضبة وتلك العائدة الى حكومات دول تأتي بموراد صناديقها من فوائض في ميزانها التجاري بسبب الزيادة في صادراتها وتراكم احتياطيات الصرف الأجنبي لديها على مدى سنوات (مثل الصين وكوريا) (العشماوي، 2022: 4).

ثانياً. أهداف صناديق الثروة السيادية:

1. تهدف صناديق الثروة السيادية الى تنويع مصادر الايرادات الوطنية بعيدا عن المصادر التقليدية مثل النفط والغاز من خلال الاستثمار في الاصول المختلفة مثل الاسهم، السندات، العقارات، وقطاع التكنولوجيا، يمكن لهذه الصناديق أن توفر دخلا ثابتا ومستداما للمستقبل (Abdul-Hameed, 2024: 110).
2. يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تلعب دورا في استقرار الاقتصاد الوطني خاصة في أوقات التقلبات الاقتصادية عن طريق استخدام الفوائض المالية في أوقات الازدهار لتوفير احتياطي من الأموال يمكن استخدامه خلال فترات الركود أو الأزمات الاقتصادية.
3. تستخدم بعض الحكومات صناديق الثروة السيادية لتمويل المشاريع مثل البنية التحتية، التعليم، والرعاية الصحية مما يساهم في تحسين جودة الحياة وزيادة النمو الاقتصادي والمحلي (نجم وعزالدين، 2016: 217) .

ثالثاً. أنواع الاستثمار في صناديق الثروة السيادية

1. **صناديق الاستقرار :**تهدف لحماية الاقتصاد والميزانية من تقلبات أسعار السلع الأولية مثل النفط، عبر تحقيق استقرار مالي، مثل صناديق بوتسوانا وتشيلي والمكسيك.
2. **صناديق الادخار للأجيال القادمة :**تركز على تحويل الموارد غير المتجددة (كالنفط) إلى أصول مالية مستدامة لضمان مستقبل الأجيال القادمة، مثل صناديق الكويت وعمان وقطر (Hussein, 2024, P. 5).
3. **مؤسسات استثمار الاحتياطيات :**نشأت بعد الأزمة الآسيوية 1997، تهدف للاستفادة من الاحتياطيات الأجنبية عبر استثمارات ذات مخاطر وعوائد مرتفعة، مثل الصندوق الاحتياطي العام في عمان.
4. **صناديق التنمية :**ظهرت بعد الأزمة العالمية 2008، تستثمر في المشاريع التنموية المحلية لتعزيز الاقتصاد، مثل شركة مبادلة في الإمارات وصندوق تميسك في سنغافورة.
5. **صناديق احتياطيات التقاعدية:** تُخصّص للاستثمار طويل الأجل بهدف تأمين التزامات المعاشات التقاعدية في المستقبل والمساهمة في تخفيف العبء المالي الناتج عن زيادة أعداد المتقاعدين على الاقتصاد وسوق العمل ومن أبرز الأمثلة على ذلك صندوق التقاعد في نيوزيلندا (طاهر، 2021: 30) .

رابعاً. التحديات التي تواجه صناديق الثروة السيادية: رغم الفوائد الكبيرة لصناديق الثروة السيادية في استقرار الاقتصاد ودعم الأجيال القادمة تواجه هذه الصناديق تحديات عدة رئيسة (عيشوبة، 2022: 187):

1. **تحديات الحوكمة والشفافية :**ضعف الشفافية وتدخل السياسة قد يؤثران على قرارات الاستثمار ويعوقان الأداء المستدام.
2. **المسؤولية الأخلاقية والاجتماعية :**بعض الاستثمارات قد تكون في قطاعات ضارة اجتماعياً أو بيئياً، مما يهدد سمعة الصناديق.
3. **المخاطر الجيوسياسية والسيادة :**الاستثمار في مناطق أو قطاعات استراتيجية يثير توترات سياسية ومخاوف أمنية لدى دول أخرى.
4. **المخاطر الاقتصادية والسوقية :**تقلبات الأسواق، أسعار النفط، سعر الصرف، والتضخم تؤثر على قيمة وأداء الاستثمارات.

خامساً. الاطار القانوني لصناديق الثروة السيادية وفق مبادئ سانتياغو: يعد الأساس القانوني الذي يستند اليه في تأسيس الصناديق السيادية أمراً جوهرياً إذا يساعد عمل تلك الصناديق بفاعلية وتوضيح الصلاحيات والمسؤوليات لتلك الصناديق مع اختلاف التشريعات القانونية للصناديق السيادية كلاً وبحسب الدولة المنظمة لها وبذلك تقسم صناديق الثروة السيادية إلى قسمين من حيث الإطار (Sabawi, 2023: 350).

القسم الأول: هي التي تكون كيانات قانونية قائمة بالفعل ومنفصلة عن الدولة والبنك المركزي.

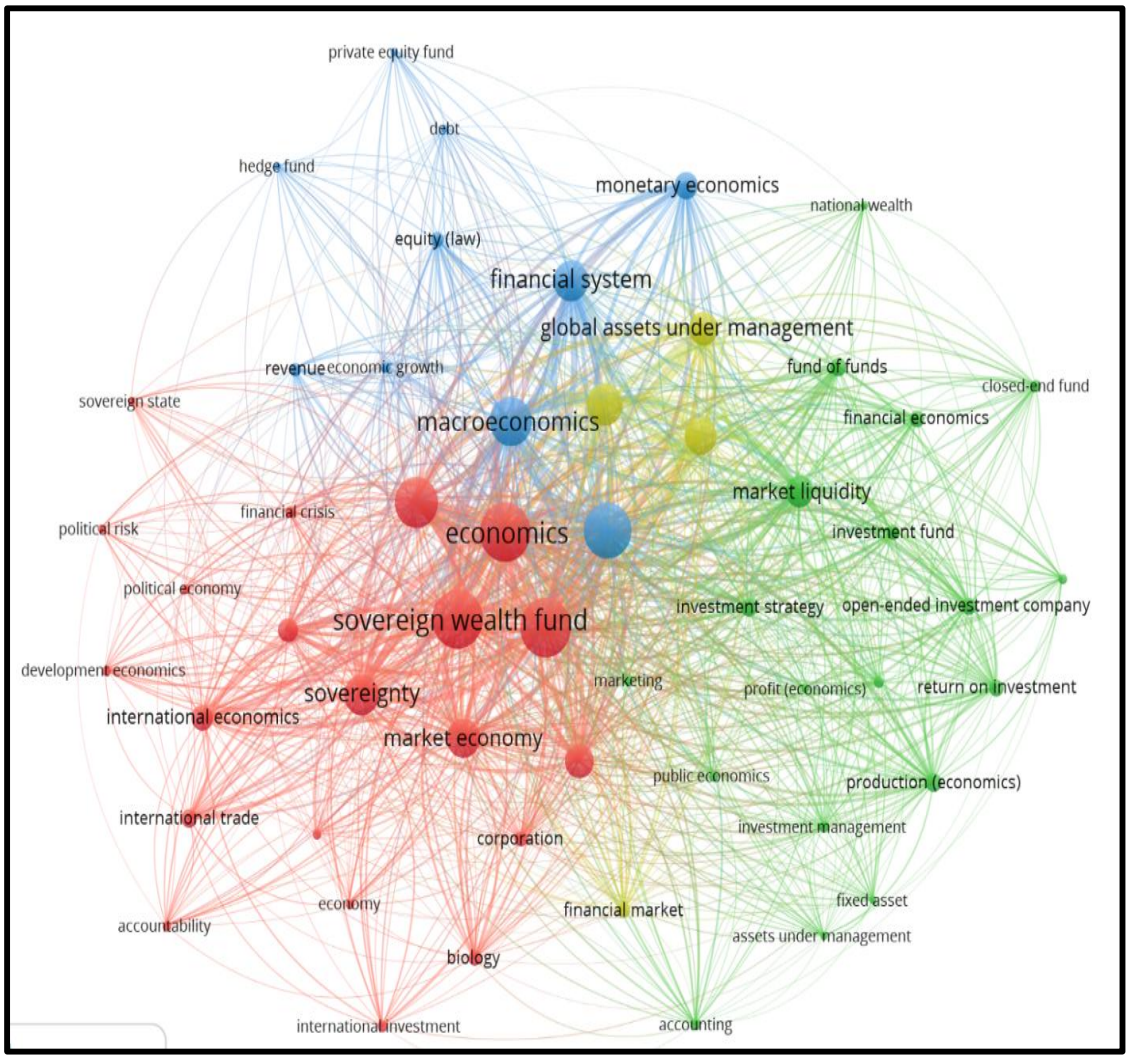
القسم الثاني: هي التي تكون كمجمع للأصول غير منفصل قانونا عن الدولة. وذلك قد تبين من خلال مسح أجراه صندوق النقد الدولي وكما هي العادة يتاح التشريع المؤسس لهذه الكيانات للاطلاع العام وقد تطورت مبادئ الحوكمة والشفافية المتعلقة بهذه الصناديق خاصة بعد إطلاق **مبادئ سانتياغو،** التي تُنظم أسس الإفصاح والمساءلة وتعزز الثقة الدولية في إدارتها (نجم وعزالدين، 2016: 217).

سادساً. نماذج واستراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية تختلف حسب أهدافها، ويمكن تصنيفها إلى أربعة نماذج رئيسية (الراجحي، 2023: 47):

1. **النموذج النرويجي :**يركز على الاستثمار التقليدي في الأسهم والسندات لتحقيق عوائد ثابتة، مع إدارة داخلية رئيسية ودعم محدود من مديرين خارجيين.
2. **نموذج بيل (نموذج الوقف) :**يضيف مخاطر أعلى عبر الاستثمار في الأسهم الخاصة، العقارات، وصناديق التحوط، مع توزيع المخاطر لتحقيق عوائد محتملة أكبر.
3. **النموذج الكندي :**استراتيجية طويلة الأجل، مستقلة وشفافة، تركز على تنويع الأصول عالميًا لتقليل المخاطر وتحقيق نمو مستدام دون تقلبات قصيرة الأجل.
4. **النموذج التعاوني :**تعاون بين صناديق سيادية عدة للاستثمار في مشاريع تنموية طويلة الأجل وعالية المخاطر، مع تعزيز القوة التفاوضية وتقاسم الموارد والخبرات.

ان معظم الاستثمارات التي تقوم بها صناديق الثروة السيادية لا تهدف إلى خلق حصص مسيطرة داخل الشركات المستثمر بها وانما فقط القيام بنشاط المراقبة أي المراقبة النشطة للشركة المستهدفة ومنع حدوث الخسائر الناجمة عن سوء الإدارة وليس البحث عن طرق لفرض تغييرات في نشاط الشركة او إدارتها تؤدي إلى خلق القيمة وزيادة الارباح (Al-Hadidi, 2022: 181).

وهذا يفسر سبب ترحيب معظم المديرين في الشركات ومجالس الإدارة باستثمارات صناديق الثروة السيادية لأنها تميل إلى أن تكون طويلة الأجل وغير مؤثرة في إدارة الشركة ولا هيكلتها على عكس صناديق التحوط او الاتحادات العمالية نادراً ما تسعى صناديق الثروة السيادية إلى التأثير على الحوكمة وتعمل الصناديق السيادية كمستثمرين على المدى الطويل بهدف ترك إرث وحماية الثروة الوطنية للأجيال القادمة. وقد تم اثبات ذلك من خلال برنامج (VOSviewer) إذ تم توضيح بأنه شبكة معقدة ترتبط بجميع المصطلحات وكما موضح في الشكل رقم (1)



شكل (1): شبكة التأليف المشترك بين صناديق الثروة السيادية وعدد من المؤسسات المالية

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج VOSviewer

في ظل ازدياد ترابط الأسواق وخضوع الاستثمارات لمزيد من الرقابة أصبح فهم تطور صناديق الثروة السيادية أمرًا أساسيًا لفهم دورها الاقتصادي والجيوسياسي. ويُعد نمو حجم أصول هذه الصناديق مؤشرًا على قوة الاقتصاد واستدامة موارده، إذ شهدت الصناديق السيادية، مثل الصندوق النرويجي وصندوق الاستثمارات العامة السعودي، نموًا ملحوظًا بفعل ارتفاع أسعار السلع وتوسيع الاستثمارات وتنويع المحافظ المالية وكما هو موضح بالجدول رقم (1)

Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Vol. 22, No. 73, Part (1): 558-574
Doi: www.doi.org/10.25130/tjaes.22.73.1.27

جدول (1): تصنيف اكبر صناديق الثروة السيادية في العالم

ت	اسم الصندوق	الدولة	حجم الاصول 2023	حجم الاصول 2024	مقدار التغير	نسبة النمو%
1	صندوق التقاعد الحكومي	النرويج	1371.81	1648.08	276.27	%0.20
2	شركة الصين للاستثمار	الصين	1350.86	1350.00	-0.86	%0.00
3	الادارة الصينية للنقد	الصين	1019.60	1090.00	-70.4	(%0.06)
4	جهاز أبوظبي للاستثمار	الإمارات	853.00	993.00	140.00	%0.16
5	صندوق الاستثمارات	السعودية	776.66	940.26	163.60	%0.21
6	الهيئة العامة للاستثمار	الكويت	803.00	923.45	120.45	%0.15
7	جي اي سي	سنغافورة	690.00	770.00	80.00	%0.12
8	مؤسسة النقد بهونغ كونغ	الصين	514.22	514.22	0.00	%0.00
9	جهاز قطر للاستثمار	قطر	475.00	501.00	26.00	%0.05
10	تيماسيك القابضة	سنغافورة	492.21	492.21	0.00	%0.00
11	مؤسسة دبي	الامارات	320.00	341.0	21.00	%0.07
12	ابو ظبي القابضة	الامارات	159.00	190.0	31.00	%0.19
13	شركة مبادلة للاستثمار	الإمارات	287.00	138.9	(148.10)	(%0.52)

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على
معهد صندوق الثروة السيادية Sovereign Wealth Fund Institute لسنة 2024

يُظهر تحليل نسب النمو بين 2023 و2024 أداء صناديق الثروة السيادية الكبرى عالميًا:

1. صندوق التقاعد الحكومي النرويجي حقق أكبر زيادة في قيمة الأصول بنسبة نمو 276.27، يليه صندوق الاستثمارات السعودية بنسبة 163.60، ثم جهاز أبوظبي للاستثمار بنسبة 140.00.
2. من حيث نسبة النمو السنوية، تتصدر السعودية بنسبة 21%، تليها النرويج بـ 20% وأبوظبي بـ 19%، مما يعكس تنوع استثماراتهم ونجاحها.
3. صناديق أخرى مثل الهيئة العامة للاستثمار الكويتي، جي إي سي سنغافورة، وأبوظبي القابضة حققت تغيرات إيجابية متوسطة مع استراتيجيات أكثر حذراً بالتركيز على الاستثمارات الآمنة.
4. شركة مبادلة في الإمارات وسجلت خسارة كبيرة (-148.10) بنسبة نمو سلبية 52%، تلتها الإدارة الصينية للنقد وخسائر في الصين للاستثمار، مما يشير إلى خسائر وتصفية أصول.
5. صناديق تيماسيك القابضة وهونغ كونغ حافظت على استقرار أصولها دون تغير ملحوظ.

الربط مع المؤشرات الاقتصادية المدروسة: وبعد استعراض الأسس المفاهيمية والهيكلية لصناديق الثروة السيادية، من الضروري ربط هذا الإطار النظري بواقع تأثير هذه الصناديق على المؤشرات

الاقتصادية الكلية. إذ تسعى هذه الدراسة إلى تقييم العلاقة الفعلية بين حجم الأصول السيادية ومجموعة من المؤشرات مثل الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار الأجنبي المباشر، البطالة، والدين الخارجي. ويُعد هذا الربط بين المفهوم والممارسة محورًا أساسيًا في التقييم الاقتصادي الحديث، بما يُسهم في تقديم تحليل علمي يستند إلى بيانات واقعية، ويوضح مدى الدور الذي يمكن أن تؤديه صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية والاستقرار الاقتصادي.

المبحث الثالث: الجانب التطبيقي

أولاً. مجتمع وعينة الدراسة: تم الاعتماد على البيانات الاقتصادية والمالية السنوية الواردة في التقارير الرسمية الدولية بالأخص قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية بغية احتساب وقياس عدد من المؤشرات الاقتصادية التي تمثل متغيرات الدراسة وقد شملت هذه المؤشرات حجم الأصول، اجمالي الدخل القومي، اجمالي رصيد الدين الخارجي، الاستثمار الأجنبي المباشر، البطالة، الشركات المحلية المدرجة، القيمة المضافة في قطاع الزراعة، الناتج المحلي الاجمالي وقد تم اختيار هذه المؤشرات لكونها متاحة سنوياً خلال فترة الدراسة 2013-2023والتي تمثل أبعاداً متعددة (مالية، انتاجية، اجتماعية، استثمارية) يمكن انعكاسه بتطبيق على مدى قدرة الاقليم على انشاء وادارة صندوق ثروة السيادية.

اعتمد الجانب التطبيقي للبحث على تحليل بيانات اقتصادية سنوية للفترة (2013-2023)، بهدف قياس أثر حجم الأصول السيادية (كمتغير مستقل) على عدد من المؤشرات الاقتصادية الكلية (متغيرات تابعة) تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط عبر برنامج EViews مع الاعتماد على الأدوات الإحصائية الآتية: معامل الانحدار، إحصاءt ، قيمةP ، معامل التحديد(R^2) ، واختبار Durbin-Watson للكشف عن الارتباط الذاتي.

تم في هذه الدراسة اختيار عينة مكونة من خمسة صناديق ثروة سيادية عالمية بهدف اجراء مقارنة مرجعية تدعم التحليل التطبيقي. تعكس هذه الصناديق نماذج متنوعة من حيث الحجم ومصادر التمويل والخبرة المؤسسية يوضح الجدول رقم (2) معلومات موجزة عن كل صندوق وطبيعة تمويله.

جدول (2): صناديق الثروة السيادية العالمية عينة الدراسة

ت	اسم الصندوق	نبذة تعريفية مختصرة	مصدر التمويل
1	جهاز ابو ظبي للاستثمار	اسس عام 1976 في الامارات، ويهدف الى استثمار الفوائض النفطية وتنويع مصادر الدخل	ايرادات صادرات النفط
2	صندوق التقاعد الحكومي النرويجي	انشئ عام 1990 ويعرف بصندوق النفط ويدار بشفافية عالية لصالح الاجيال القادمة	ايرادات النفط والغاز
3	صندوق الاستثمارات العامة السعودي	تأسس في 1971 واعيد هيكلته ضمن رؤية 2030 ليقود عملية تنويع الاقتصاد الوطني	ايرادات نفطية + استثمارات محلية واجنبية
4	مؤسسة الصين للاستثمار	انشئت عام 2007 لادارة جزء من احتياطيات الصين من العملات الاجنبية	فائض ميزان المدفوعات واحتياطيات النقد الاجنبي
5	صندوق ضبط الموارد الجزائري	اسس عام 2000 لتميع فوائض عائدات الطاقة ويهدف الى تحقيق الاستقرار المالي	عائدات تصدير النفط والغاز

المصدر: من اعداد الباحثة بالاستناد الى مؤسسة صناديق الثروة السيادية

Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Vol. 22, No. 73, Part (1): 558-574
Doi: www.doi.org/10.25130/tjaes.22.73.1.27

ثانياً. التوصيف الاحصائي لمتغيرات الدراسة: أظهرت نتائج التوصيف الإحصائي للمتغيرات محل الدراسة تفاوتًا ملحوظًا في خصائص التوزيع الطبيعي كما موضح في الجدول رقم (3)

جدول (3): التوصيف الاحصائي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	الوسط الحسابي	الوسيط	القيم القصوى	القيم الدنيا	الانحراف المعياري	معامل الالتواء	معامل التفلطح	عدد المشاهدات
حجم الاصول	5.8	6.7	7.3	0.7	1.8	-1.5	3.8	55
اجمالي الدخل القومي	28.0	27.3	31.2	26.5	1.5	1.1	2.8	55
رصيد الدين الخارجي	26.8	27.8	28.6	22.3	2.2	-1.4	3.1	55
الاستثمار الاجنبي المباشر	0.3	0.5	1.7	-2.3	1.0	-0.8	2.8	55
معدل البطالة	1.6	1.5	2.6	0.5	0.5	0.2	2.5	55
عدد الشركات المحلية	6.6	6.8	9.5	4.8	1.5	0.3	1.8	55
القيمة المضافة في الزراعة	1.1	1.0	2.6	-0.5	1.0	-0.1	1.6	55
الناتج المحلي الاجمالي	27.5	26.9	30.5	25.8	1.5	1.2	2.9	55

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews:10.

فقد اتضح أن حجم الأصول يتميز بمتوسط مرتفع وتوزيع ملتوي سالبًا ما يشير إلى تركز القيم العليا ووجود قاعدة تمويلية جيدة. أما الدخل القومي فكان متوسطة قريبًا من الوسيط وبتشتت معتدل مما يعكس استقرارًا اقتصاديًا مقبولًا. وبالنسبة للدين الخارجي فقد سجل انحرافًا سلبيًا يدل على تركز في القيم المرتفعة مع تفاوت متوسط. أما الاستثمار الأجنبي المباشر، فشهد تشتتًا عاليًا وقيمًا سالبة تعكس ضعفًا في التدفقات الاستثمارية. من جهة أخرى أظهر معدل البطالة استقرارًا نسبيًا بتشتت منخفض وتوزيع شبه متماثل، ما يشير إلى بيئة مواتية للاستثمار. وبخصوص عدد الشركات المحلية المدرجة فقد تميز بتوازن وتباين محدود مما يعكس نشاطًا مؤسسيًا جيدًا. أما القيمة المضافة في الزراعة، فسجلت تفاوتًا واسعًا بين الجهات ما يعكس اختلاف مساهمة القطاع في الاقتصاد. وأخيرًا فإن الناتج المحلي الإجمالي اتسم بتشتت معتدل وميل بسيط نحو القيم المرتفعة ما يعكس وجود قاعدة اقتصادية مناسبة لتأسيس صناديق الثروة السيادية.

ثالثاً. اختبار الاستقرارية: استخدام اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) واختبار Levin-Lin-chu (LLC) لجذر الوحدة وذلك لمعرفة فيما إذا كانت السلسلة مستقرة عند المستوى أم تصبح مستقرة عند الفرق الأول، ومن ثم معرفة درجة تكامل السلسة. تُعد اختبارات الاستقرارية ADF) و LLC) ضرورية في تحليل البيانات الزمنية والمقطعية، إذ تضمن أن السلاسل الزمنية لا تحتوي على اتجاهات عشوائية قد تؤثر على صدق النموذج القياسي. واستقرار جميع المتغيرات في المستوى

الأول ((I(0)) يعكس ملاءمتها للنماذج الانحدارية، ويؤكد على موثوقية نتائج الدراسة من الناحية الإحصائية.

أظهرت نتائج اختبار الاستقرارية للمتغيرات الاقتصادية باستخدام اختبار ديكي-فولر المعزز (ADF) واختبار ليفن-لين-شو – (LLC) أن جميع المتغيرات مستقرة في المستوى الأول I(0) حيث كانت القيم الاحتمالية أقل من 0.05 مما يدل على رفض الفرضية الصفرية بوجود جذر وحدة في السلسلة الزمنية. وهذا يشمل متغيرات مثل: حجم الأصول، إجمالي الدخل القومي، الدين الخارجي، الاستثمار الأجنبي المباشر، البطالة، عدد الشركات المحلية، القيمة المضافة في قطاع الزراعة، والناتج المحلي الإجمالي.تشير هذه النتائج إلى أن البيانات تخلو من الاتجاهات الزمنية طويلة الأجل وتدور حول متوسط ثابت بمرور الزمن، ما يعزز صلاحيتها للاستخدام في النماذج القياسية والانحدارية دون الحاجة لأخذ الفروقات أو إجراء تحويلات معقدة.أن استقرار المتغيرات في مستواها الأصلي يعكس اتساق المؤشرات الاقتصادية ويمنح الثقة في بناء نماذج اقتصادية دقيقة خاصة في سياق تصميم صناديق الثروة السيادية.

جدول (4): نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	اختبار L evin, lin		اختبار ADF		درجة التكامل
	Level	First Diff.	Level	First Diff.	
حجم الاصول	0.000	-	0.009	-	I(0)
اجمالي الدخل القومي	0.003	-	0.010	-	I(0)
رصيد الدين الخارجي	0.000	-	0.004	-	I(0)
الاستثمار الاجنبي المباشر	0.000	-	0.013	-	I(0)
معدل البطالة	0.000	-	0.003	-	I(0)
عدد الشركات المحلية	0.000	-	0.000	-	I(0)
القيمة المضافة في قطاع الزراعة	0.000	-	0.006	-	I(0)
الناتج المحلي الاجمالي	0.000	-	0.001	-	I(0)

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews:10

رابعاً. اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test): يُعد اختبار التكامل المشترك أداة مهمة لتحليل العلاقة طويلة الأمد بين المتغيرات الاقتصادية في البيانات الزمنية والمقطعية الزمنية (Panel Data) لا سيما عند التعامل مع سلاسل غير مستقرة. فرغم عدم استقرار المتغيرات منفردة، قد تربطها علاقة توازن طويلة المدى. ويُستخدم اختبار Pedroni على نطاق واسع لاختبار وجود هذا التوازن تُساعد نتائج هذا الاختبار في تحديد إمكانية بناء نماذج اقتصادية مستقرة تعتمد على العلاقات طويلة الأجل.

أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك (Pedroni) وجود علاقة توازن طويلة الأمد بين حجم الأصول وجميع المتغيرات الاقتصادية المستقلة في الدراسة. إذ أظهرت إحصائيات ADF وPP قيمًا سالبة ومعنوية تدل على وجود تكامل مشترك قوي، خاصةً للاستثمار الأجنبي والدين الخارجي. بينما كانت بعض إحصائيات أخرى أقل قوة أو غير معنوية، إلا أن الأهمية تركزت على

Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Vol. 22, No. 73, Part (1): 558-574
Doi: www.doi.org/10.25130/tjaes.22.73.1.27

نتائج ADF و.PP تعكس هذه النتائج استقرار العلاقة الاقتصادية بين المتغيرات، مما يدعم إمكانية بناء نماذج اقتصادية مستقرة وتصميم سياسات استثمارية فعالة لصناديق الثروة السيادية.

جدول (5): نتائج التكامل المشترك

Prb	Group ADF	Prb	Group PP	Prb	Group Rho	Prb	Panel ADF	Prb	Panel PP	Prb	Panel Rho	Prb	Panel v-statistic	المتغيرات
0.0	-2.8	0.0	-7.7	0.2	-0.7	0.0	-2.7	0.0	-5.3	0.0	-1.9	0.5	0.1	اجمالي القومي
0.1	-1.4	0.0	-5.7	0.4	-0.3	0.0	-2.7	0.0	-5.2	0.2	-0.9	0.8	-0.9	الدين الخارجي
0.0	-2.8	0.0	-13.1	0.1	-1.2	0.0	-3.1	0.0	-8.3	0.0	-2.4	0.6	-0.4	استثمار الاجنبي
0.0	-3.9	0.0	-8.2	0.2	-0.7	0.0	-3.7	0.0	-7.1	0.0	-1.9	0.8	-1.0	معدل البطالة
0.0	-4.5	0.0	-8.8	0.2	-0.9	0.0	-4.6	0.0	-6.8	0.0	-2.1	0.2	0.7	عدد الشركات
0.0	-3.6	0.0	-12.3	0.1	-1.1	0.0	-3.5	0.0	-7.8	0.0	-2.4	0.5	0.1	القيمة المضافة
0.0	-3.0	0.0	-7.8	0.3	-0.5	0.0	-3.0	0.0	-5.2	0.0	-1.8	0.5	0.1	الناتج المحلي

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews:10

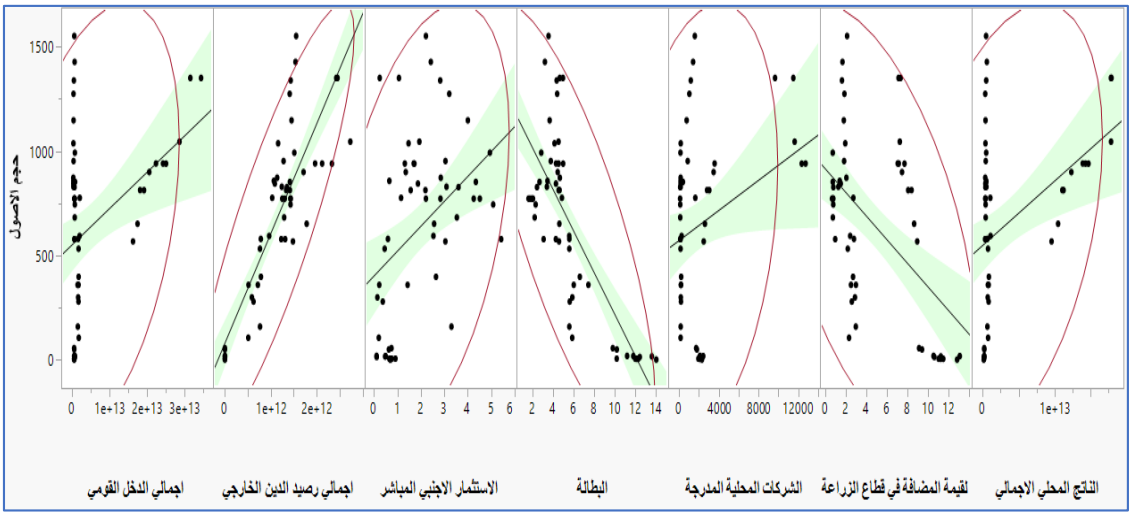
خامساً. معاملات الارتباط (Correlation Analysis): هو أداة إحصائية تقيس قوة واتجاه العلاقة بين متغيرين كميين وتتراوح قيمته بين -1 و+1. يشير الارتباط الإيجابي إلى تحرك المتغيرين في نفس الاتجاه بينما يشير الارتباط السلبي إلى تحركهما في اتجاهين متعاكسين. يُعد تحليل الارتباط مهمًا في الدراسات الاقتصادية لفهم العلاقة بين مؤشرات مثل حجم الأصول، البطالة، الدخل القومي، وغيرها ما يساعد في اتخاذ قرارات وسياسات مبنية على بيانات دقيقة. يُظهر الجدول رقم (6) وجود علاقات معنوية بين حجم الأصول وعدة مؤشرات اقتصادية. فهناك ارتباط إيجابي مع الدخل القومي، الناتج المحلي، الاستثمار الأجنبي، والدين، مما يعكس توسعًا اقتصاديًا مدعومًا بالتمويل

جدول (6): معامل الارتباط بين حجم الأصول والمتغيرات المالية

المتغيرات التابعة	معامل الارتباط مع حجم الأصول	قيمة الاحتمالية	القرار الإحصائي
اجمالي الدخل القومي	0.2927	0.030	معنوي
رصيد الدين الخارجي	0.9534	0.000	معنوي
الاستثمار الاجنبي المباشر	0.5394	0.000	معنوي
معدل البطالة	-0.8191	0.000	معنوي
عدد الشركات المحلية	-0.2172	0.111	غير معنوي
القيمة المضافة في قطاع الزراعة	-0.6028	0.000	معنوي
الناتج المحلي الاجمالي	0.4978	0.000	معنوي

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات Eviews:10.

وضّح الشكل رقم (2) العلاقات الثنائية بين حجم أصول صناديق الثروة السيادية وعدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار الأجنبي المباشر، البطالة، الدين الخارجي، وعدد الشركات المحلية، وذلك باستخدام الرسوم البيانية المبعثرة عبر برنامج.Python



شكل (2): العلاقات الثنائية بين حجم أصول صناديق الثروة السيادية وعدد من المتغيرات الاقتصادية باستخدام الرسوم المبعثرة وفق برنامج Python

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات صناديق الثروة السيادية وتحليلها.

كما تبين علاقة سلبية قوية مع البطالة، مما يشير إلى أن نمو الأصول يُسهم في خلق فرص عمل. أما العلاقة السلبية مع القطاع الزراعي فقد تعكس تحولًا نحو قطاعات أكثر نموًا. في المقابل، لم يظهر ارتباط معنوي مع عدد الشركات المحلية، ما قد يشير إلى استقلالية هذا المتغير عن تطور الأصول. تعكس النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الكمي تطابقًا مع عدد من النظريات الاقتصادية. على سبيل المثال، فأن العلاقة الموجبة بين حجم الأصول السيادية والناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر تتماشى مع فرضية النمو المدفوع بالاستثمار (Investment-led Growth Hypothesis)، والتي تفترض أن زيادة الاستثمار تعزز النمو الاقتصادي. كما إن العلاقة السالبة مع البطالة تدعم النظريات الكينزية التي تشير إلى أن الإنفاق الحكومي والاستثمارات العامة تخلق فرص عمل وتقلل من معدلات البطالة. ومن ثم، فأن هذه النتائج توفر أساسًا نظريًا يفسر فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة اقتصادية مؤثرة.

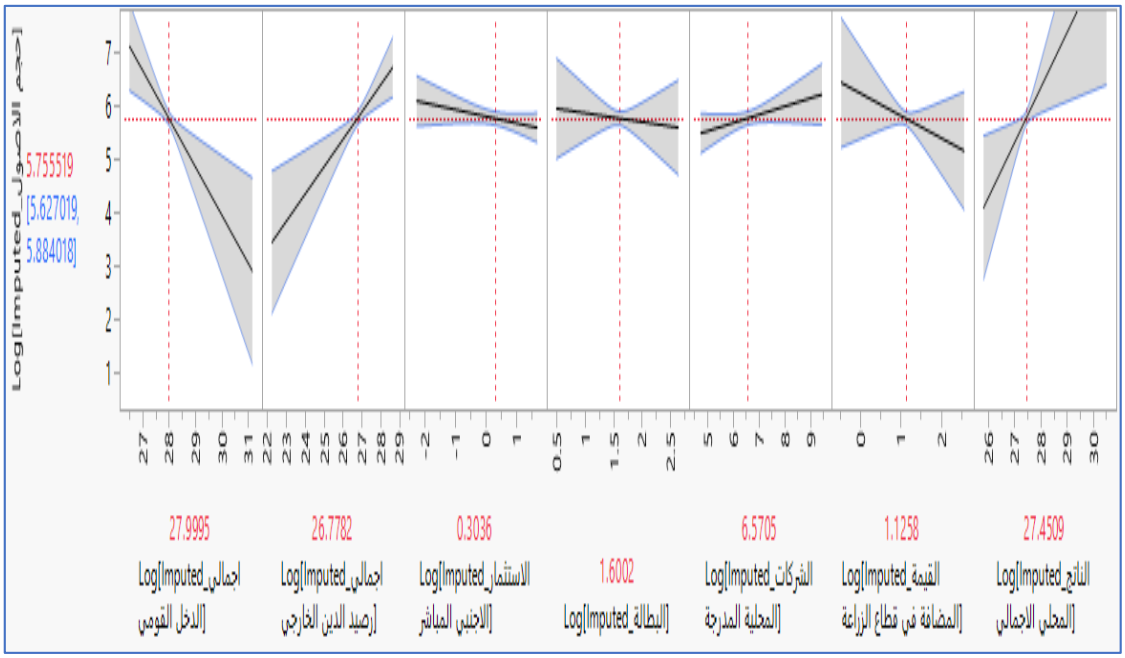
سادساً. نماذج الانحدار (Regression Models): يُستخدم نموذج الانحدار لتحليل تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع عبر قياس قوة العلاقة (R^2) اتجاهها (معامل الانحدار) ومدى معنويتها (القيمة الاحتمالية). يساعد هذا النموذج في تفسير العلاقات بين المتغيرات ويوفر أساسًا علميًا لاتخاذ قرارات اقتصادية ومالية مستنيرة.

جدول (7): نتائج التقدير متغيرات الدراسة

المتغير المستقل / المتغير التابع	حجم الاصول		-R squared	prob	Adj. R^2	Fstatistic	Prob (F-statistic)	D.w State
	cofficient	t.Statistic						
الدخل القومي اجمالي	0.2	1.9	0.3	0.1	0.0	1.1	0.4	2.2
رصيد الدين الخارجي	1.2	22.4***	0.9	0.0	0.9	40.1***	0.0	2.6
الاستثمار الاجنبي المباشر	0.4	4.2***	0.4	0.0	0.2	1.7	0.1	2.6
معدل البطالة	-0.3	-8.7***	0.7	0.0	0.6	6.7***	0.0	2.7
عدد الشركات المحلية	-0.2	-1.9	0.3	0.1	0.1	1.3	0.3	2.4
القيمة المضافة الزراعة	-0.4	-4.9	0.5	0.0	0.3	2.4	0.0	2.5
الناتج المحلي	0.4	3.6***	0.4	0.0	0.2	1.9	0.1	2.1

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات Eviews:10.

أظهر التحليل أن حجم الأصول السيادية يرتبط إيجابيًا مع الدين الخارجي، ما يعني أن جزءًا من هذه الأصول قد يكون ممولًا بالاقتراض أو أن الأصول تعزز قدرة الدولة على الحصول على تمويل خارجي. كما كانت العلاقة عكسية مع البطالة أي أن زيادة الأصول تساعد في تمويل مشاريع تُوفر فرص عمل وتقلل من البطالة.في المقابل ظهر تأثير سلبي على القطاع الزراعي، مما قد يشير إلى تحويل الاهتمام نحو قطاعات أكثر ربحية مثل الصناعة أو الطاقة. أما العلاقة مع الاستثمار الأجنبي فكانت إيجابية، أي أن امتلاك أصول سيادية يعزز من ثقة المستثمرين، رغم أن النموذج الكلي لم يكن معنويًا بدرجة قوية.وبالنسبة لـ الناتج المحلي والدخل القومي، فكانت العلاقة طردية، لكن أقوى مع الناتج من الدخل. أخيرًا لم تظهر علاقة معنوية بين حجم الأصول وعدد الشركات المحلية. بشكل عام تعكس النتائج أن زيادة حجم الأصول تسهم في دعم النمو وتقليل البطالة، لكنها قد تؤثر سلبًا على بعض القطاعات مثل الزراعة ويوضح الشكل رقم (3) نتائج تحليل الانحدار الخطي بين حجم أصول صناديق الثروة السيادية وعدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية



شكل (3): تحليل العلاقة بين حجم أصول صناديق الثروة السيادية وعدد من المتغيرات الاقتصادية وفق برنامج Python

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات صناديق الثروة السيادية.

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً. الاستنتاجات: من خلال التحليل النظري والتطبيقي الذي تناول العلاقة بين حجم أصول صناديق الثروة السيادية وعدد من المؤشرات الاقتصادية الكلية لعينة من الدول خلال الفترة (2013–2023)، توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات المهمة، أبرزها:

1. إن لصناديق الثروة السيادية دورًا فعّالًا في تعزيز الاستقرار الاقتصادي من خلال تخفيف أثر التقلبات في الإيرادات النفطية وتوفير قاعدة مالية مستقرة.
2. وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الأصول السيادية والناتج المحلي الإجمالي والدخل القومي، مما يدل على قدرة هذه الصناديق على دعم النمو الاقتصادي في المدى المتوسط والطويل.

3. أظهرت النتائج وجود علاقة سالبة بين حجم الأصول ومعدل البطالة، مما يعكس إمكانية مساهمة هذه الصناديق في توليد فرص العمل عبر تمويل مشاريع تنموية، لا سيما في القطاعات الإنتاجية والخدمية.
4. كما تبين أن حجم الأصول يؤثر إيجابيًا في الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يُظهر الدور المحفّز الذي يمكن أن تلعبه الصناديق السيادية في جذب رؤوس الأموال وزيادة الثقة في الاقتصاد المحلي.
5. أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة سلبية بين حجم الأصول السيادية والقيمة المضافة للقطاع الزراعي، وهو ما يمكن تفسيره بأن صناديق الثروة السيادية تميل إلى تركيز استثماراتها في قطاعات ذات عوائد مرتفعة مثل التكنولوجيا والعقارات، بينما يُنظر إلى القطاع الزراعي على أنه قطاع تقليدي عالي المخاطر وضعيف العائد، ما يؤدي إلى انخفاض أولويته في تخصيص الأصول الاستثمارية لدى الصناديق، خاصة في الدول ذات الفوائض المالية. إن العلاقة السلبية لا تعني بالضرورة أن الصناديق تُضر الزراعة، بل تعكس ضعف أولويتها في خطط التخصيص الاستثماري داخل هيكل الصندوق.
6. تؤكد الدراسة أن الأداء الإيجابي لصناديق مثل صندوق النرويج وجهاز أبوظبي للاستثمار يرتبط بوجود أطر مؤسسية قوية وشفافية في الإدارة، مما يوضح أهمية الحوكمة كشرط أساسي لتحقيق فعالية الصندوق السيادي.

ثانياً. المقترحات: استنادًا إلى ما سبق، تقدم الدراسة المقترحات التالية التي يمكن أن تسهم في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية وتحقيق أهدافها الاقتصادية:

1. إنشاء إطار قانوني وتشريعي واضح لصناديق الثروة السيادية في الدول التي لا تمتلكها بعد، لضمان استقلالية القرارات الاستثمارية وخضوعها للرقابة والمساءلة.
2. تخصيص نسبة لا تقل عن 10–15% من عوائد الصناديق لتمويل مشاريع البنية التحتية والزراعة والصناعة التحويلية، بعدّها قطاعات تخلق وظائف وتحقق تنوعًا اقتصاديًا.
3. إنشاء وحدات استثمارية داخل الصناديق موجهة نحو مشاريع التنمية المستدامة، وفقًا لأهداف التنمية المستدامة (SDGs)، لضمان الأثر الاجتماعي والاقتصادي طويل الأمد.
4. تعزيز الشفافية والإفصاح في إدارة الصناديق من خلال نشر تقارير دورية، وتبني معايير الحوكمة الدولية مثل مبادئ سانتياغو.
5. تشجيع الشراكات مع صناديق عالمية ناجحة مثل الصندوق النرويجي أو شركة مبادلة، للاستفادة من الخبرات وتعزيز الكفاءة.
6. اعتماد سياسة استثمارية متوازنة تمزج بين الاستثمارات الآمنة والعوائد المرتفعة، على أن تُراعي المخاطر الجيوسياسية وتقلبات الأسواق العالمية.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

1. الراجحي، 2023. دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية – تجارب دول مختارة مع إمكانية الإفادة منها في العراق. 1-193.
2. العشماوي، 2022. ماهية الصناديق السيادية. 1-18.
3. برو، 20019. البترول وتأثيراتها المحتملة على المالية العامة 1-229.
4. طاهر، 2021. صناديق الثروة السيادية - دراسة قانونية مقارنة. 1-234.

5. عيشوبة رفيقة، صدقاوي صورية، 2022. الاستثمار الاخلاقي لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي- العالمي الاستثمار الأخلاقي لصندوق التقاعد الحكومي النرويجي – العالمي. مجلة التمويل والأسواق، 9، 183-203.
6. نجم، عزالدين، 2016. مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، 22، 213-213.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. ABDUL-HAMEED, S. M. A. A.-A. S. 2024. The impact of sovereign risks on the efficiency of money market funds: Applied research in international financial markets. tikrit journal of administrative and economic sciences, 20, 103-122.
2. AL-HADIDI, A. S. A. A.-H .A. A. A. 2022. Employing the dimensions of Electronic governance in the field of sustainable development: a survey study of the opinions of a sample of Mosul municipality employees. tikrit journal of administrative and economic sciences, 18, 176-192.
3. AL-Hassan, A., Papaioannou, M. M. G., Skancke, M. & Sung, C. C. 2013. Sovereign wealth funds: Aspects of governance structures and investment management, International Monetary Fund.
4. ALSUBAIHI, A. A. I. A. F. H. S. 2024. The impact of the financing decision on the company's life cycle: an analytical study of a sample of joint-stock companies listed on the Iraq Stock Exchange. tikrit journal of administrative and economic sciences, 20, 475-492.
5. HUSSEIN, R. M. Z. A.-A. A. R. H. 2024. Oil price fluctuations and their relationship to government spending in Iraq for the period 2004-2022. tikrit journal of administrative and economic sciences, 20, 1-17.
6. JAMES, A., Retting, T., Shogren, J. F., WATSON, B. & WILLS, S. 2022. Sovereign wealth funds in theory and practice. Annual review of resource economics, 14, 621-646.
7. OUNI, Z., Bernard, P. & Plaisent, M. 2020. Sovereign wealth funds definition: Challenges and concerns. Advances in Economics and Business, 8, 362-376.
8. SABAWI, Z. H. T. Z. A. K. A. 2023. Measuring and analyzing the impact of some macroeconomic variables on ه ncoming foreign direct investment in Singapore for the period (1990-2020). tikrit journal of administrative and economic sciences, 19, 342-365.
9. TRUMAN, E. M. 2010. Sovereign wealth funds: Threat or salvation?, Peterson Institute.
10. Economics and Administrative Sciences, 22, 213-213

.

ثالثاً. المواقع الإلكترونية:

1. International Monetary Fund: https://www.imf.org
2. World Bank: https://www.worldbank.org