

صناديق الثروة السيادية العربية كآلية لاستغلال الفوائض النفطية وتحقيق تنمية مستدامة

Arabic sovereign wealth funds as mechanism for the
exploitation of oil surpluses and achieve sustainable
development

الأستاذة/ صفية بن قدور^(*)، الدكتور/ نبيل بوفليح^(**)

الملخص:

تهدف الورقة البحثية إلى دراسة ظاهرة صناديق الثروة السيادية التي أصبحت من بين أهم الفاعلين على الساحة المالية الدولية، خاصة بعد التطور والنمو السريع الذي عرفته هذه الصناديق، سواء من حيث أعدادها وحجمها أو تأثيرها على الاقتصادات المحلية وعلى المستوى الدولي، وذلك من خلال عرض أهم صناديق الثروة السيادية العربية وإظهار دورها في إدارة الفوائض النفطية، إضافة إلى عرض تجربة شركة مبادلة للتنمية التي تعد من بين النماذج العربية الناجحة في مجال تسيير وإدارة صناديق الثروة السيادية، كما تم التطرق لأهم التحديات التي تواجهها صناديق الثروة السيادية العربية في سبيل تحقيق تنمية مستدامة، خصوصاً في ظل التقلبات التي تشهدها الساحة الدولية، وكذا تقديم أهم الحلول لنجاح الصندوق في تحقيق دوره.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية، التنمية المستدامة، الفوائض النفطية.

(*) أستاذ مساعدة مؤقتة وطالبة دكتوراه بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

جامعة حسيبة بن بوعلي «الشلف» الجزائر safou8802@gmail.com

(**) أستاذ محاضر (أ) بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن

بوعلي «الشلف» الجزائر bouflihnabil@gmail.com

Abstract

This Paper aims to study the phenomenon of sovereign wealth fund that has become one of the most important actors in the international financial scene, particularly after the rapid growth on their number and size or their impact on local and international economies, this paper try to treating the subject of the research by presenting of the most important Arab sovereign wealth funds and its role in the managing of oil surpluses, and presented the experience of the Mubadala Development Company, which is one successful Arab models, and provided the most important challenges faced in order to achieve sustainable development, Particularly with the volatility in the international scene, and give solutions for the success the Fund's role.

key words: sovereign wealth funds, sustainable development, oil surpluses.

مقدمة

لجأت الدول العربية إلى إنشاء صناديق الثروة السيادية عندما تشكلت لديها فوائض مالية كبيرة نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية وفي مقدمتها البترول، وذلك حرصاً منها على حماية اقتصاداتها من تقلبات أسعار هذه المواد التي تتحدد عالمياً، إضافة إلى مصدرها القابل للنضوب، وبالتالي تحقيق التنوع الاقتصادي لمداخيلها بالإضافة إلى تحقيق مبدأ العدالة بين الأجيال، وهو مبدأ مهم في تحقيق مفهوم التنمية المستدامة لاقتصاداتها، ومن هنا تتجلى أهمية البحث من خلال الإجابة على إشكالية الورقة البحثية تتمحور حول أهم الآليات التي تتبعها الدول العربية في إدارة فوائضها النفطية وتحقيق تنمية مستدامة، وللوصول إلى ذلك سيتم معالجة جوانب الموضوع من خلال التطرق للمحاور التالية:

المحور الأول: مفاهيم أساسية حول صناديق الثروة السيادية

المحور الثاني: واقع التنمية المستدامة في الدول العربية وإشكالية تحقيقها

المحور الثالث: آليات صناديق السيادية العربية في استغلال الفوائض

النفطية وتحقيق تنمية مستدامة

المحور الأول

مفاهيم أساسية حول صناديق الثروة السيادية

١- تعريف مصطلح صناديق الثروة السيادية

لا يوجد تعريف شامل وموحد لمفهوم صناديق الثروة السيادية وذلك رغم العديد من التعاريف أعطيت من طرف منظمات دولية وخبراء اقتصاديين، ونوجز أهم هذه التعاريف على النحو التالي:

عرفت **مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية** على أنها: «صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية، وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة»^(١)؛

كما عرفت **منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE)** على أنها: «تشكيلة من الأصول المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية، يتم تمويلها عن طريق احتياطات الصرف الأجنبي، صادرات الموارد الطبيعية (مثلاً البترول)، إيرادات عامة أو مداخيل أخرى»^(٢)؛

(١) مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية (IWG)، بيان صحفي رقم ٠٦/٠٨، ١١ أكتوبر ٢٠٠٨، ص ٤، ٥.

(2) Adrian Blundell-Wignall, Yu-Wei Hu, Juan Yermo, Sovereign Wealth and Pension Fund Issues, Financial Market Trends, OCDE, No.49, Vol. 2008/1.

وعرف معهد صناديق الثروة السيادية (SWFI) الصندوق السيادي على أنه: «صندوق استثمار أو هيئة مملوكة للدولة، ويتم استبعاد كل من احتياطات النقد الأجنبي المملوكة للسلطات النقدية لتحقيق أغراض تقليدية متعلقة بميزان المدفوعات والسياسة النقدية، المؤسسات المملوكة للدولة «SOEs» بمفهومها التقليدي، صناديق تقاعد موظفي الحكومية، أو الأصول المدارة لصالح الأفراد»^(١).

من خلال التعاريف أعلاه يتضح أن صناديق الثروة السيادية عبارة عن آلية حكومية للاحتفاظ أو توظيف الاحتياطات الرسمية بعيداً عن السلطات الرسمية وذلك لتحقيق أهداف اقتصادية كلية.

تتميز صناديق الثروة السيادية بعدة خصائص تشترك في بعض منها مع هيئات مالية أخرى كما تتميز عنها في البعض الآخر، وتتمثل أساساً فيما يلي^(٢):

- يتم امتلاكها أو السيطرة عليها من طرف الدولة، وهو معيار السيادية؛
- تتولى إدارة احتياطات الصرف الأجنبي للدولة، هذه الاحتياطات تأتي من صادرات المواد الأولية أو المواد المصنعة، أو فوائض الميزانية؛
- تتولى إدارة هذه الاحتياطات بطريقة منفصلة عن الاحتياطات الرسمية التابعة للسلطات النقدية، هذا ما يجعلها مختلفة عن البنوك المركزية؛
- تعمل على تحقيق أهداف اقتصادية كلية محددة، تتمثل أساساً في تنويع الناتج المحلي الخام أو الادخار للأجيال القادمة؛

(١) معهد صناديق الثروة السيادية، على الرابط:

<http://www.swfinstitute.org/statistics-research/common-definitions/>

تاريخ الاطلاع: ١٠/٠٨/٢٠١٦.

(2) Caroline Bertin Delacour, Les Fonds Souverains « ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale », édition les Echos, paris, France, 2009, p 21,22.

- تتبع استراتيجيات استثمار طويلة الأجل، وهو ما يدفعها إلى تحمل المخاطر؛
 - تستثمر أساساً في الأصول الأجنبية، وبالتالي استبعاد الصناديق التي تستثمر فقط في الأصول المحلية؛
 - ليست ملزمة بتسديد مدفوعات دورية، شبيهة بالمدفوعات الواجبة على صناديق المعاشات الوفاء بها بنحو دوري^(١).
- يمكن أن تكون صناديق الثروة السيادية عبارة عن مجموعة أصول غير منفصلة عن الحكومة أو البنك المركزي، بحيث تكون تحت إشراف وزارة المالية التي تحدد سياساتها الاستثمارية، أما إدارة عملياتها التشغيلية فتتم من قبل البنك المركزي أو إحدى الوكالات الحكومية، وهو ما نجده في كل من النرويج، السعودية، الشيلي، المكسيك، ألبرتا في كندا، كما يمكن أن يكون لصناديق الثروة السيادية شخصية معنوية منفصلة عن الحكومة والبنك المركزي، كصندوق KIC في كوريا الجنوبية، CIC في الصين^(٢).

٢- نشأة وتطور صناديق الثروة السيادية

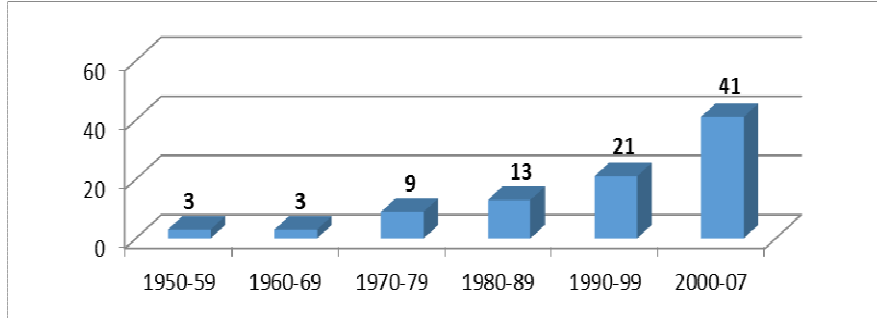
ظهور صناديق الثروة السيادية ليس بالظاهرة الجديدة على الساحة المالية العالمية، بحيث أنشئت في الأصل خلال خمسينيات القرن العشرين من طرف الدول المنتجة للبترول والمواد الأولية لمساعدة الدول على استقرار اقتصاداتها من تقلبات أسعار المواد الأولية وتوفير مصدر ثروة للأجيال

(١) نوال بن لكحل، **الصناديق السيادية: الاستثمار بين الفرص والمخاوف**، دفاتر البحوث العلمية، مجلة علمية محكمة تصدر عن المركز الجامعي بتيبازة، العدد الثالث الخاص بأعمال الملتقى العلمي الوطني حول «بيئة الأعمال الداعمة لتطوير الأسواق المالية وتفعيلها يومي ٢٧/٢٨ نوفمبر ٢٠١٣»، ديسمبر ٢٠١٣، ص ٣١١.

(2) Caroline Bertin Delacour, Ebid, p.p 56, 57.

القادمة، إذ أنشأت الكويت سنة ١٩٥٣ «هيئة الاستثمار الكويتي» (Kuwait Investment Board) في لندن من قبل الشيخ عبد الله السالم الصباح، أين أخذت مسؤولية استثمار الفوائض الناتجة عن المداخيل البترولية، وكان ذلك قبل استقلال الكويت بستة سنوات، ويعتبر من أقدم الصناديق السيادية، وبعدها في سنة ١٩٥٦ تم انشاء الصندوق الاحتياطي لمعادلة الإيرادات في كيريباتي (Kiribati Revenue Equalisation Reserve fund) من طرف السلطة الاستعمارية البريطانية لإدارة المداخيل من استخراج الفوسفات، وبعد كل من الكويت وكيريباتي أنشئت المجموعة الأولى من صناديق الثروة السيادية في سنوات ١٩٧٠ خلال الطفرة النفطية الأولى، كالصندوق السنغافوري تماسك (Tamasek Holdings) سنة ١٩٧٤، هيئة أبو ظبي للاستثمار (Abu Dhabi Investment Authority) في سنة ١٩٧٦ الذي أصبح من أكبر الصناديق السيادية على مستوى العالم، ١٩٧٦، والدفعة الثانية لنشأة صناديق الثروة السيادية بدأت مع بداية سنوات ١٩٩٠ مع الصندوق النرويجي، بحيث أنشأت حكومة النرويج في سنة ١٩٩٠ صندوق النفط النرويجي (Petroleum Fund) لتسيير المداخيل البترولية، الذي أعيد تسميته في سنة ٢٠٠٦ بصندوق المعاشات الاجمالي (Pension Fund-Global)، ومنذ ٢٠٠٢ عرفت هذه الظاهرة تسارعاً حاداً، وبالتحديد مع نشأة كل من شركة استثمار الصين (China Investment Corporation) في الصين ٢٠٠٧، وشركة مبادلة للتنمية (Mubadala Development Company) في أبو ظبي خلال سنة ٢٠٠٢، وهيئة قطر للاستثمار (Qatar Investment

(Authority) في قطر خلال ٢٠٠٥^(١)، والشكل الموالي يظهر تطور أعداد الصناديق السيادية عبر العالم حسب تواريخ نشأتها على النحو التالي:
الشكل رقم (١): تطور أعداد صناديق الثروة السيادية عالمياً



المصدر:

Philippe Bouyoux, *Les conditions d'une contribution positive des fonds souverains à l'économie mondiale*, direction général du trésor et de la politique économique, n°28, paris, France, 2008, p2.

يظهر الشكل أعلاه تطور أعداد الصناديق السيادية المنشأة عبر العالم، من ٣ صناديق في نهاية الستينات إلى ٤١ في بداية القرن الواحد والعشرون وذلك نظراً لتحسن أسعار البترول وازدهار التجارة العالمية وتحقيق فوائض كبيرة لدى الدول، في حين يبلغ عدد الصناديق السيادية حالياً حسب معهد صناديق الثروة السيادية ما يقارب ٧٩ صندوقاً موزعة عبر دول العالم.

(١) انظر:

- Démarolle Alain, *Rapport sur les Fonds souverains*, ministère de l'économie de l'industrie et de l'emploi, Paris, France, 2008, p3.
- Tomas N. Carson, William P. Litmann, *Sovereign wealth funds*, Nova Science Publishers, New York, USA, 2009, p2.
- Jean-Michel Rocchi, Michel Ruimy, *Ebid.*, pp 32, 34.
- معهد صناديق الثروة السيادية، على الرابط: <http://www.swfinstitute.org/statistics-research/common-definitions/>، تاريخ الاطلاع: ٢٠١٦/٠١/٠٢.

٣- أهداف صناديق الثروة السيادية

رغم تنوع الأهداف الفرعية التي تسعى صناديق الثروة السيادية لتحقيقها، إلا أنها تشترك في هدف واحد وهو نقل الثروة للأجيال القادمة^(١)، وهو ما يسمح بتحقيق تنمية اقتصادية، وتتلخص أهم هذه الأهداف على النحو التالي:

- المساهمة في استقرار المالية العامة واقتصاد الكلي من تقلبات أسعار المواد الأولية خاصة بالنسبة للبلدان النفطية، فعندما ترتفع أسعار النفط، وتتراكم لدى هذه الدول فوائض زائدة عن الطاقة الاستيعابية لاقتصاداتها، يتم تحويلها إلى هذه الصناديق كمدخرات يتم استثمارها لتشكيل مصدر دخل إضافة إلى بيع النفط الخام، وعن طريق تحويل هذه الفوائض إلى الصناديق السيادية واستثمارها خارجياً يكون الاقتصاد قد تجنب التوسع المفرط في الإنفاق المحلي وما ينتج عنه من آثار تضخمية، وفي المقابل عندما تتراجع أسعار النفط بصور تعرض موازنات هذه الدول وموازينها التجارية للحالة اختلال، فإن الحكومات عادة ما تسحب من هذه الصناديق لتعالج تلك الاختلالات، وبالتالي تقدم هذه الصناديق للحكومات المنشأة لها تأمين ذاتي في ظل الدرجة الكبيرة من التذبذبات في أسعار النفط؛

- الادخار للأجيال القادمة باعتبار أن الدول المصدرة للمواد الأولية وأساساً النفطية تطرح أمامها إشكالية وتيرة استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانها كحق للأجيال القادمة، وقد وجدت هذه الدول في فكرة

(1) Caroline Bertin Delacour, op. cit., p.33.

- الصناديق حلاً للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات، بحيث يتم تحويل الثروة النفطية الناضبة وغير المتجددة إلى أصول متعددة تحقق مداخيل أعلى من العائد المتوقع للنفط الخام لو بقي في باطن الأرض؛
- المساهمة في التنمية من خلال تمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية والعلمية التي تساهم في توسيع الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وبالتالي زيادة معدلات النمو، وهو هدف كل صندوق تماسك في سنغافورة، صندوق khazanah الماليزي، صندوق الاستثمار العمومي في السعودية، صندوق مبادلة في أبو ظبي، شركة الاستثمار لدبي، هيئة قطر للاستثمار على سبيل المثال لا الحصر؛
 - استثمار احتياطات الدول من العملة الأجنبية التي تعد صمام أمان في قدرة الدول على تحويل عملتها إلى عملات أخرى لشراء حاجاتها من العالم الخارجي؛
 - تعتبر صمام أمان لتغطية نفقات التقاعد في الحالات الاضطرارية التي لا تتوفر لدى الدولة لسبب أو لآخر القدرة على دفع النفقات المستحقة للمتقاعدين؛
 - نهدف الصناديق السيادية أيضاً تحسين التسيير المالي لرؤوس الأموال مقارنة بالتسيير المتحفظ للبنوك المركزية، شركات التأمين، الشركات العمومية، فهي تساهم في تحقيق الكفاءة المالية.

٤. أنواع صناديق الثروة السيادية

قسم صندوق النقد الدولي الصناديق السيادية إلى خمس فئات رئيسية هي^(١):

- **صناديق الاستقرار:** وهي صناديق عادة تنشئها الدول الغنية بالموارد الطبيعية بغية حماية أو عزل الموازنة العامة والاقتصاد الكلي من تقلبات أسعار تلك المواد (النفط عادة)، إذ تراكم تلك الصناديق موجودات مالية خلال السنوات التي تتسم بالعوائد التصديرية العالية بغية استخدامها في سنوات لاحقة تحتل فيها شروط التبادل التجاري؛
- **صناديق الادخار للأجيال القادمة:** تتولى صناديق الإدخار في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية إلى تحويل عوائد الموارد الطبيعية غير المتجددة إلى حافظات أصول أكثر تنوعاً، وبالتالي تسمح هذه الصناديق بتوزيع عوائد المواد الأولية بطريقة عادلة عبر الأجيال، وتخفيف آثار المرض الهولندي؛
- **مؤسسات استثمار الاحتياطات:** يعد استثمار في الاحتياطات الدولية بمثابة كيان منفصل وظيفته إما خفض التكاليف السالبة الناجمة عن الاحتفاظ بالاحتياطات أو لمواصلة السياسات الاستثمارية ذات العوائد العالية، وينظر إليها في كثير من الأحيان بأنها مازالت تعد ضمن نطاق الاحتياطات (أي على الرغم من انخفاض سيولتها وارتفاع درجة مخاطرها بسبب تفضيل العائد المرتفع على السيولة)؛

(١) انظر:

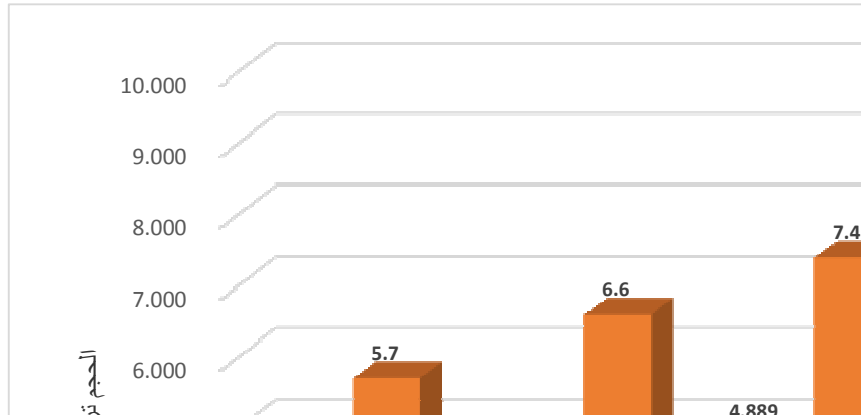
- مظهر محمد صالح، صناديق الثروة السيادية «تقييم أولي لتجربة صندوق تنمية العراق»، البنك المركزي العراقي، أيار ٢٠٠٨، ص ص ٤، ٦.
- أوداير داس، عدنان مزارعي، هان فان درهورن، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية «قضايا لصناع السياسات»، صندوق النقد الدولي، ٢٠١٠، ص ص ٦٠.

- **صناديق التنمية:** تقدم عادة المساعدة في تمويل المشروعات الاجتماعية والاقتصادية، أو تعزز السياسات الصناعية التي قد تزيد نمو الإنتاج المحتمل في بلد ما؛
 - **صناديق طوارئ احتياطات التقاعد:** (تغطي من مصادر غير مساهمات التقاعد الفردية) وهي صناديق توظف مواردها بغية إدامة رواتب والمعاشات لشريحة المتقاعدين، وتغطي التزامات التقاعد الطارئة غير المحددة في الميزانية العمومية للحكومة.
- عند الأخذ بهذا التصنيف يجب الانتباه إلى أن أهداف صناديق الثروة السيادية قد تكون متعددة أو متداخلة أو قد تتغير بمرور الوقت، ومثال ذلك أن بعض صناديق استقرار العائدات قد تطورت لكي تصبح صناديق ذات أهداف ادخارية، لأن الاحتياطات المتراكمة تجاوزت على نحو متزايد المبالغ المطلوبة لتحقيق استقرار العائدات على المدى القصير أو الحد من تأثير تدفقات العملات الأجنبية الداخلة^(١).
- تعتبر التفرقة بين صناديق الثروة السيادية ذات الأصل السلعي (ومعظمها صناديق للبلدان النفطية) وغير السلعي أكثر دقة في تحليل أهداف ودور تلك الصناديق، ويمكن أن تكون **الصناديق السلعية (النفطية)** أنشئت لغرض استقرار العائدات أو الادخار عبر الأجيال (كما هو الحال في صندوق النرويج) أو لغرض الحد من آثار العائدات النفطية في الاقتصاد الكلي، وفي حالة ارتفاع أسعار النفط وتراكم الفوائض يمكن أن تتحول مهام صناديق استقرار العائدات أو حجب آثارها عن الاقتصاد المحلي إلى صناديق للادخار، أما **الصناديق غير السلعية** فهي ناتجة من تحويل جزء من موجودات الصرف

(١) أوداير داس، عدنان مزارعي، هان فان درهون، مرجع سبق ذكره، ص ص ٦٠، ٦١.

الأجنبي بالنسبة إلى الدول التي لديها فوائض في موازين المدفوعات (كالصين) إلى أدوات استثمارية^(١). وتشير إحصاءات معهد صناديق الثروة السيادية لسنة ٢٠١٥ أن ما نسبته ٥٦,٦٪ من حجم الصناديق السيادية حول العالم ممول من الموارد الطبيعية المتمثلة أساساً في البترول والغاز (صناديق سلعية)، وفي المقابل ٤٣,٤٪ ممولة من موارد أخرى (صناديق غير سلعية). والشكل الموالي يظهر تطور الأصول المدارة من قبل صناديق الثروة السيادية وكذا مقارنتها مع احتياطات البنوك المركزية على النحو التالي:

الشكل رقم (٢): تطور أصول الصناديق السيادية عالمياً ومقارنتها مع احتياطات البنوك المركزية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معهد صناديق الثروة السيادية على الرابط:

<http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>

تاريخ الاطلاع: ٢٠١٥/٠٢/٠٣

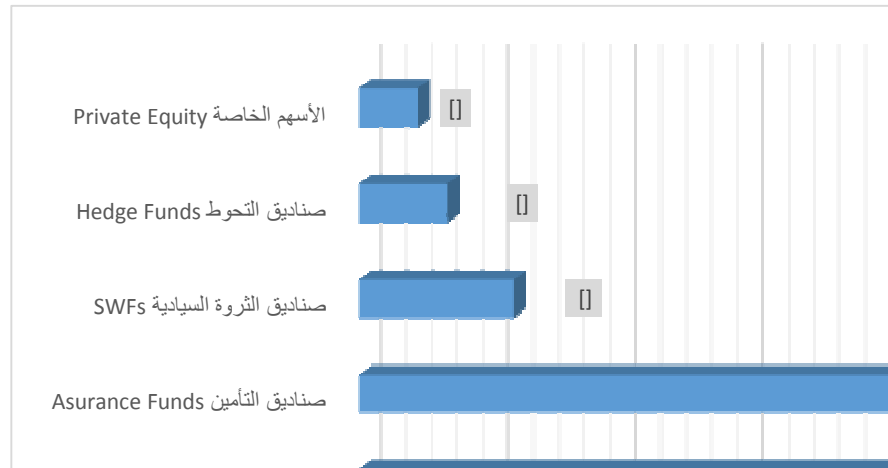
- The City UK, **sovereign wealth funds**, June 2015, p8.

يظهر الشكل تطور حجم الأصول المدارة من طرف الصناديق السيادية

(١) ماجد المتيف وآخرون، **الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية والعالمية «حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية»**، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ٢٠٠٩، ص ٢٥٩.

على مستوى العالم، بحيث بلغت نسبة الزيادة في الأصول من سنة ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٤ حوالي ٧٠٪، وذلك نظرا للزيادة في عدد الصناديق المنشأة عبر العالم وزيادة حجم الأموال الموجهة لهذه الصناديق، وتبقى هذه الأصول أقل من احتياجات البنوك المركزية المستعملة لأغراض تقليدية.

تمتلك صناديق الثروة السيادية مبالغ مالية ضخمة وهي في تزايد مستمر كما يوضحه الشكل رقم ٣، ولكن حتى نقف حقيقة على حجم هذه الأموال يجب مقارنتها مع هيئات مالية أخرى عالمية، كما هو موضح في الشكل الموالي: الشكل رقم (٣): مقارنة حجم صناديق الثروة السيادية مع هيئات مالية أخرى في نهاية ٢٠١٣



Source : The City UK, **sovereign wealth funds**, June, 2015, p.7.

من خلال الشكل أعلاه يظهر حجم صناديق الثروة السيادية متواضعاً مقارنة بالهيئات المالية الأخرى، وهي تمثل تقريباً ما نسبته ١٦٪ من حجم صناديق المعاشات، و ٢٠٪ من حجم كل من صناديق التأمين وصناديق التعاونية فقط، في حين تبقى أحسن حجماً من صناديق التحوط والأسهم الخاصة.

المحور الثاني واقع التنمية المستدامة في الدول العربية وأشكالية تحقيقها

١- مفهوم التنمية المستدامة

لقد مر مفهوم التنمية بعدة مراحل تعكس كل منها طبيعة وظروف الدول النامية ومراحل نموها من حيث طبيعة هياكلها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية من ناحية وطبيعة علاقتها بالأنظمة الدولية من ناحية أخرى، فخلال عقدي الأربعينات والخمسينات كان ينظر للتنمية على أنها ارتفاع مستوى دخل الأفراد حيث أنها كانت مرادفا لمفهوم النمو الاقتصادي، وكانت خلال عقد الستينات تعني مدى قدرة الاقتصاد الوطني على تحقيق زيادة سنوية في الناتج الوطني بحيث يكون أعلى من معدل زيادة السكان، وبعد أن صاحب ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي زيادة في عدد الفقراء وارتفاع معدلات البطالة فقد أعيد تعريف مفهوم التنمية في منتصف السبعينات لتصبح عملية تخفيض أو القضاء على الفقر، وسوء توزيع الدخل والبطالة... وذلك من خلال الزيادة المستمرة في معدلات النمو الاقتصادي، وقد أصبحت في مرحلة لاحقة تعني النهوض الشامل للمجتمع بأسره، إلا أنه مع بداية الثمانينات وما شهدته الدول النامية من تدهور في مستوى الدخل الحقيقي مما أدى إلى لجوئها للإقراض الخارجي، ومن ثمة استنزاف الكثير من مواردها الطبيعية للوفاء بالتزاماتها الخارجية، ونتيجة لذلك أصبح هناك اهتماما بمفهوم التنمية الذي يعكس أبعادا بيئية وبشرية، مما أدى إلى زيادة الاهتمام بما يسمى بالتنمية المستدامة^(١).

(١) جميل طاهر، النفط والتنمية المستدامة في الأقطار العربية، الفرص والتحديات، المعهد العربي للتخطيط، العدد ١، الكويت، ديسمبر، ١٩٩٧، ص ص ٢، ٣.

اكتسب مصطلح التنمية المستدامة اهتماماً عالمياً كبيراً بعد ظهور تقرير لجنة Brundtland «مستقبلنا المشترك» (Our common Futur) الذي أعدته اللجنة العالمية للبيئة والتنمية في عام ١٩٨٧، حيث صيغ أول تعريف للتنمية المستدامة في هذا التقرير على أنها: «التنمية التي تلبي الاحتياجات الحالية دون المساومة على قدرة الأجيال المقبلة في تلبية حاجاتهم»^(١).

التعريف أعلاه كان مبهماً، ولكنه حدد بذكاء قضيتين أساسيتين وهما مشكلة التدهور البيئي التي تصاحب في معظم الأحيان النمو الاقتصادي، وأيضاً الحاجة الملحة لهذا النمو للقضاء على الفقر^(٢).

وقد تبلور مفهوم التنمية المستدامة بشكل أكبر في سنة ١٩٩٢ من خلال مؤتمر الأمم المتحدة للبيئة والتنمية «قمة الأرض» في عاصمة البرازيل «ريو دي جانيرو» الذي أضفى على مفهوم التنمية المستدامة طابع الشرعية على المستوى الدولي، وربط البيئة بالتنمية الاجتماعية والاقتصادية، ودعا إلى المشاركة الشعبية في سياسات التنمية، وكذلك في النصيب العادل لثمارها^(٣)، وعرفت المستدامة على أنها: «فعل تحسين شروط وجود المجتمعات البشرية، مع البقاء في حدود قدرة تحمل أعباء الأنظمة البيئية»^(٤).

(١) ريدة ديب، سليمان مهنا، التخطيط من أجل التنمية المستدامة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الهندسية، المجلد الخامس والعشرون، العدد الأول، ٢٠٠٩، ص ٤٨٨.

(٢) الاتحاد الدولي لحماية الطبيعة (IUCN)، مستقبل الاستدامة «إعادة التفكير بالبيئة والتنمية في القرن الواحد والعشرين»، تقرير اجتماع المفكرين للاتحاد الدولي لحماية الطبيعة، ٢٩-٣١ كانون الثاني ٢٠٠٦، ص ٢.

(٣) سايح بوزيد، دور الحكم الراشد في تحقيق التنمية المستدامة بالدول العربية حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بالفايد، تلمسان، ٢٠١٢-٢٠١٣، ص ٦٩.

(٤) محي الدين حمداني، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل <=

رغبة من بعض المؤلفين في جعل مفهوم التنمية المستدامة أقرب إلى التحديد وضعوا تعريفاً ضيقاً لها ينصب على الجوانب المادية للتنمية المستدامة، ويؤكد هؤلاء المؤلفين على ضرورة استخدام الموارد الطبيعية المتجددة بطريقة لا تؤدي إلى فناؤها أو تدهورها، أو تؤدي إلى تناقص جدواها «المتجددة» بالنسبة للأجيال القادمة، وذلك مع المحافظة على رصيد ثابت بطريقة فعالة أو غير متناقص من الموارد الطبيعية مثل: التربة والمياه الجوفية والكتلة البيولوجية، كما ركزت بعض التعريفات الاقتصادية للتنمية المستدامة على الإدارة المثل للموارد الطبيعية، وذلك بالتركيز على «الحصول على الحد الأقصى من منافع التنمية الاقتصادية، بشرط المحافظة على خدمات الموارد الطبيعية ونوعيتها». انصبت تعريفات اقتصادية أخرى على الفكرة العريضة القائلة بأن «استخدام الموارد اليوم ينبغي ألا يقلل من الدخل الحقيقي في المستقبل»^(١).

٢- أبعاد ومؤشرات التنمية المستدامة

تعد التنمية المستدامة ثلاثية الأبعاد مترابطة ومتداخلة في إطار يتسم بالضبط والترشيد للموارد^(٢)، وهي الأبعاد البيئية والاقتصادية

=دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص تخطيط، جامعة الجزائر، ٢٠٠٨-٢٠٠٩، ص ٧٥.

(١) عبد السلام أديب، أبعاد التنمية المستدامة، الحوار المتمدن، العدد ٣٣٣، تاريخ النشر: ٢٠٠٢/١٢/١٠، مقال على الرابط:

<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=4305>

، تاريخ الاطلاع: ٢٦/٠٧/٢٠١٦.

(٢) العايب عبد الرحمن، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، ٢٠١٠-٢٠١١، ص ٢٤.

والاجتماعية فضلاً عن بعد رابع مهم وهو البعد المؤسسي- موضحة على النمو التالي^(١):

- **البعد البيئي:** هو الاهتمام بإدارة المصادر الطبيعية وهو العمود الفقري للتنمية المستدامة، وعامل الاستنزاف البيئي هو أحد العوامل التي تتعارض مع التنمية المستدامة، لذلك نحن بحاجة إلى معرفة علمية لإدارة المصادر الطبيعية لسنوات قادمة عديدة من أجل الحصول على طرق منهجية مع إدارة نظام البيئة، للحيلولة دون زيادة الضغوطات عليه.

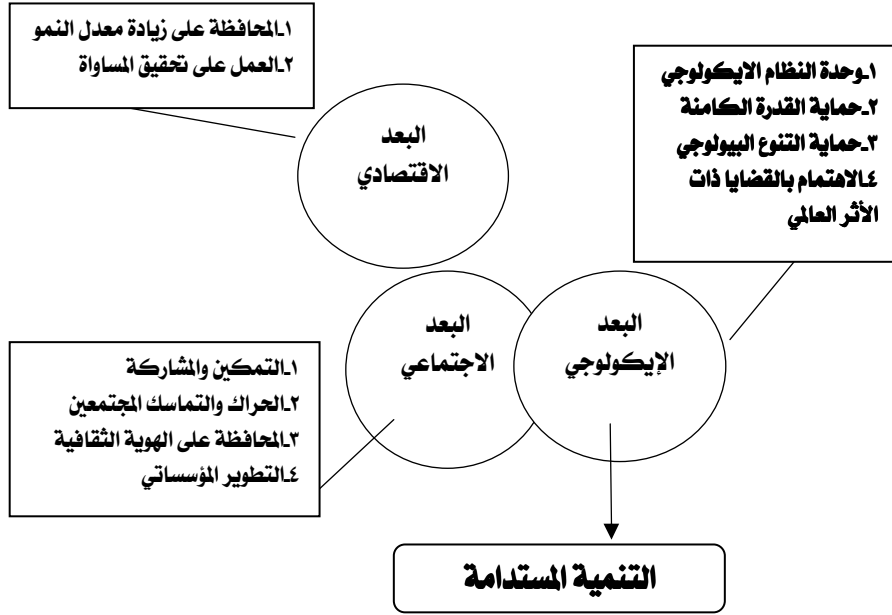
- **البعد الاجتماعي:** وهو حق الإنسان الطبيعي في العيش في بيئة نظيفة وسليمة يمارس من خلالها جميع الأنشطة مع كفالة حقه في نصيب عادل من الثروات الطبيعية والخدمات البيئية والاجتماعية، يستثمرها بما يخدم احتياجاته الأساسية (مأوى، طعام، ملابس، هواء...)، فضلاً عن الاحتياجات المكملية لرفع مستوى معيشته (عمل، ترفيه، وقود...) ودون تقليل فرص الأجيال القادمة.

- **البعد الاقتصادي:** وينبع من أن البيئة هي كيان اقتصادي متكامل باعتبارها قاعدة للتنمية، وأي تلويث لها واستنزاف لمواردها يؤدي في النهاية إلى إضعاف فرص التنمية المستقبلية لها، ومن ثمة يجب أخذ المنظور الاقتصادي بعيد المدى لحل المشكلات من أجل توفير الجهد والمال والموارد.

- **البعد المؤسسي:** تمثل الإدارات والمؤسسات العامة الذراع التنفيذية لدولة التي بواسطتها وعبرها ترسم وتطبق سياساتها التنموية الاجتماعية والاقتصادية والبيئية، فبدون مؤسسات قادرة على تطبيق استراتيجيات مخطط

(١) ريدة ديب، سليمان مهنا، مرجع سبق ذكره، ص ٤٨٩.

التنمية المستدامة عبر برامج مستديمة يطبقها أفراد ومؤسسات مؤهلة لذلك
لن تستطيع الدول والمجتمعات المضي في تنمية مستدامة.
يمكن إظهار التداخل بين أبعاد التنمية من خلال الشكل الموالي:
الشكل رقم (٤): تداخل أبعاد التنمية المستدامة



رغم انتشار مفهوم التنمية المستدامة إلا أن المعضلة الرئيسية فهي
الحاجة الماسة إلى تحديد مؤشرات يمكن من خلالها قياس مدى التقدم نحو
التنمية المستدامة، وبناء على ذلك أصدرت لجنة الأمم المتحدة للتنمية
المستدامة كتاباً بعنوان «Methodologies Indicateurs of Sustanaible Framework
and Development» يتضمن ١٣٤ مؤشراً مصنفة إلى أربع فئات رئيسية وهي:
بيئية، اجتماعية، اقتصادية، ومؤسسية، تتمثل المؤشرات الاقتصادية في نصيب

الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة إجمالي الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي، مجموع الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وكذا نسبة المساهمات التنموية الخارجية التي يتم تقديمها أو الحصول عليها مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، أما المؤشرات الاجتماعية فتتمثل في مؤشر الفقر الذي يقاس عن طريق نسبة السكان الذين يعيشون تحت خط الفقر، ومعدل البطالة الذي يشمل نسبة عاطلين عن العمل من السكان في سن العمل، ومعدل النمو السكاني الذي يعبر عن النسبة المئوية للنمو السكاني بحيث هناك علاقة عكسية بين النمو السكاني والتنمية، تتمثل المؤشرات البيئية متوسط نصيب الفرد من الموارد المائية، متوسط نصيب الفرد من إجمالي الأراضي المزروعة، كميات الأسمدة المستخدمة سنوياً، الأراضي المصابة بالتصحّر ونسبتها من المساحة الإجمالية للبلد، التغير في مساحة الغابات، أما المؤشرات المؤسسية تتمثل في استراتيجية وطنية للتنمية المستدامة، تطبيق الاتفاقيات العالمية المصادق عليها، عدد مستخدمي الأنترنت لكل ١٠٠٠ مواطن، عدد خطوط الهاتف لكل ١٠٠٠ مواطن، عدد أجهزة التلفزة والراديو^(١).

(١) انظر:

- عبد القادر عوينان، تحليل الآثار الاقتصادية للمشكلات البيئية في ظل التنمية المستدامة دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب، البلدة، ٢٠٠٨، ص ٣٠، ٣٣.
- ريدة ديب، سليلان مهنا، مرجع سبق ذكره، ص ٤٩٢.

٣- التحديات التي تواجه الدول العربي في مجال التنمية المستدامة

تواجه الدول العربية العديد من التحديات في تبني خطط وبرامج التنمية المستدامة لعل أهمها ما يلي^(١):

- **الفقر:** والذي يعد السبب الرئيسي للعديد من المعضلات الصحية والاجتماعية والأخلاقية في الدول العربية، حيث تزداد حدة الفقر والجوع والتهديدات للأمن الغذائي في الكثير من تلك الدول، كما يدفع الفقر إلى استنزاف الموارد الطبيعية المتوفرة والقليلة وإلى استعماها استعماراً عشوائياً، وتجدر الإشارة إلى أن تلك الجدلية بين الفقر واستنزاف الموارد الطبيعية قد يكون سببها الضغوط التي يحدثها انتشار الأمية والجهل، وارتفاع عدد السكان، وتزايد معدلات البطالة، تزايد الديون الخارجية وارتفاع أعباء خدمتها، الأمر الذي يجعل الفقراء لا يستطيعون التفكير في المدى البعيد، ولا يفكرون إلى في القوت اليومي الذي يمثل لتلك الفئة من فئات المجتمع أكبر التحديات.

- **التضخم السكاني غير الرشيد:** وعد وجود مواءمة بين النمو السكاني والموارد الطبيعية المتوفرة لتلبية الاحتياجات المتزايدة للسكان في الدول العربية، فلقد أدى النمو السكاني في تلك الدول إلى تزايد الطلب على الموارد البيئية والخدمات الصحية والتعليمية والاجتماعية، كما عملت الزيادة السكانية على نمو ظاهرة التوسع الحضري، واستمرار الهجرة من الأرياف إلى المناطق الحضرية، وانتشار ظاهرة السكن غير اللائق، والتوسع العمراني

(١) سمير خيرى مرسي غانم، معوقات التنمية المستدامة في دول العالم الإسلامي «دراسة تحليلية بالتطبيق على جمهورية مصر العربية»، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول «مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي»، جامعة قلمة، ٣-٤ ديسمبر ٢٠١٢، ص ٥، ٦.

العشوائي، فضلاً عن ذلك فقد أدت الضغوط السكانية إلى تزايد التوسع في زراعة مناطق الرعي الطبيعية والزراعات المطرية.

- **تدهور قاعدة الموارد الطبيعية:** واستمرار استنزافها لدعم أنماط الإنتاج والاستهلاك الحالية، مما يؤدي إلى نضوب قاعد الموارد الطبيعية وانتشار كافة أشكال التلوث التي تمس الماء والتربة والهواء وخاصة في المناطق الحضرية، ومن ثمة إعاقة التنمية المستدامة، بالإضافة إلى وطأة التحديات البيئية الكبرى التي تتمثل في التغيرات المناخية والكوارث الطبيعية والتكنولوجية، مثل الفيضانات والزلازل وحرائق الغابات، بالإضافة إلى نقص الموارد المائية وندرتها وتدهور نوعيتها والاستغلال غير المتوازن لخزانات المياه الجوفية، والاستخدام غير الرشيد والمبذر للمياه خاصة في المجال الزراعي، فضلاً عن تدهور التربة والأراضي الزراعية، مما يؤدي إلى تراجع التنوع البيولوجي، وفقدان العديد من الأصناف النباتية والحيوانية، وكذلك تدهور البيئة الساحلية والبحرية، واستنزاف الثروة السمكية، وأخيراً هناك العديد من المخاطر البيئية الناجمة عن دفن النفايات الخطيرة والسامة الناتجة عن الأنشطة الصناعية أو الأسلحة الكيميائية والمبيدات الحشرية.

- **عدم كفاية مصادر التمويل اللازم لتحقيق التنمية المستدامة:** وعدم وفاء الدول المتقدمة بتقديم المساعدات التي وعدت بها للدول النامية، فلقد كان من نتائج مؤتمر «قمة الأرض» في ريودي جانيرو عام ١٩٩٢ تعهد الدول المتقدمة بتقديم ٠,٧٪ من إجمالي ناتجها المحلي إلى الدول المتقدمة ومن ضمنها الدول العربية، وذلك في إطار تعويض تلك الدول ومساعدتها في تنفيذ مشروعات بيئية تحقق أهداف التنمية المستدامة، حيث تعد الدول المتقدمة هي المسؤول الأساسي عن التلوث، بالإضافة إلى ما سبق فإن ضعف حجم

التكامل والتبادل التجاري البيني والاستثمارات والشركات الفعالة بين الدول العربية يعد عائقاً كبيراً أمام تحقق التنمية المستدامة في تلك الدول.

- **ضعف مستوى فعالية الأنظمة التعليمية والبحثية:** وقصورها عن مسايرة التقدم العلمي والتقني في العالم ومستلزمات تحقيق التنمية المستدامة ونقل التكنولوجيا لبلدان الدول العربية، بالإضافة على مشكل كبرى تعاني منها الدول العربية وهي هجرة العقول إلى الدول المتقدمة، فضلاً عن عدم توفر التقنيات الحديثة والخبرات الفنية التي تلزم لتنفيذ برامج التنمية المستدامة وخططها.

- **الديون:** وتمثل أحد أهم المعوقات التي تحول دون نجاح خطط التنمية المستدامة وتؤدي للتأثير سلباً في المجتمعات الفقيرة بصورة خاصة، والمجتمع الدولي بصفة عامة، حيث تشكل الديون وأعباء خدمتها عبئاً كبيراً على اقتصاديات غالبية الدول العربية.

المحور الثالث

آليات صناديق السيادية العربية في استغلال الفوائض النفطية وتحقيق تنمية مستدامة

١- نظرة عامة حول صناديق الثروة السيادية العربية

تعتبر الدول العربية النفطية وخصوصا الخليجية منها من بين دول العالم ذات الفوائض المالية الكبيرة والتي تبنت فكرة إنشاء صناديق سيادية لإدارة فوائضها النفطية، حيث تميزت الصناديق السيادية العربية فيما بينها بالتباين في بعض النقاط والاشتراك في البعض الآخر، فمن بين نقاط تباين الصناديق السيادية العربية نجد: التباين من حيث عمر كل صندوق، ابتداء من أقدم صندوق سيادي وهو الهيئة العامة للاستثمار الكويتية ١٩٥٣ وصولاً إلى أحدثها وهو صندوق الاستثمار العام السعودي ٢٠٠٨، بالإضافة إلى التباين في حجمها بحيث يعتبر جهاز أبو ظبي للاستثمار من بين أكبر الصناديق السيادية عالمياً، بالإضافة إلى تركيز الجزء الأكبر من استثماراتها يكون موجه للخارج كما هو الحال بالنسبة لجهاز قطر للاستثمار، فنجد البعض الآخر مثل شركة مبادلة للتنمية استثماراتها أكثر تركيزاً على المستوى المحلي، أما من حيث نقاط التشابه فنجد أنها تشترك في نقطتين مهمتين وهما: الأولى أن معظم مصادر أصولها من العائدات المالية للنفط والغاز الطبيعي، أما الثانية جميع فجميع الصناديق السيادية العربية لديها الرغبة في تنويع ثروتها السيادية لصالح الأجيال القادمة^(١)، إضافة إلى ذلك تتسم الصناديق السيادية العربية

(١) زاوي فرحات الحبيب، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر ٠٣، ٢٠١١-٢٠١٢، ص ١٧٩.

بالغموض ولا تتمتع بالشفافية، أهدافها غير واضحة المعالم، ولا تصدر تقارير مفصلة عن عملياتها ولا تعطي معلومات دقيقة عن موجوداتها وحساباتها^(١).

تعدد دوافع انشاء الصناديق السيادية العربية لكن بشكل عام فهي تتحدد في نقطتين أساسيتين وهما^(٢):

– تحقيق الاستقرار في ميزانية الدولة وتحييد آثار التقلب واللايقين في الإيرادات: إن إنشاء صناديق الثروة السيادية للبلدان العربية النفطية مرتبط إلى حد كبير بموضوع أهم وهو إدارة المالية العامة في تلك البلدان، فالمعروف أن الإيرادات المتأتية من النفط تتسم بالتذبذب وعدم اليقين، ومصدرها خارجي، وهذه الخصائص تؤثر في مسار الانفاق العام، وكيفية تحييد آثار التذبذب واللايقين في الأجل القصير في ذلك الانفاق، وبالتالي في النمو والاستقرار الاقتصادي، وعملت هذه الدول على إنشاء صناديق لاستقرار العائدات النفطية كنوع من أنواع الصناديق السيادية، حيث لا يترتب في حصولها على الفوائض المفاجئة اضطراب أو توسع غير منتظم في الانفاق العام والتي ستتبعه الكثير من الاختلالات، كما أن هذه الصناديق تدعم

(١) صباح نعوش، الصناديق السيادية العربية، تاريخ النشر: ٢٠٠٨/١١/٢٠ مقال منشور على موقع الجزيرة نت على الرابط:

<http://www.aljazeera.net/knowledgegate/opinions/2008/11/20/%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D9%82-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%B1%D8%A8%D9%8A%D8%A9>

، تاريخ الاطلاع: ٢٠١٦/٠٨/٢٠.

(٢) بلقة براهيم، سياسات الحد من الآثار الاقتصادية غير المرغوبة لتقلبات أسعار النفط على الموازنة العامة في الدول العربية المصدرة للنفط مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، ٢٠١٤-٢٠١٥، ص ص ٢٠٢، ٢٠٣.

السياسة المالية العامة والوضع الاقتصادي كله، كما أن وجود هذا النوع من الصناديق يحد من فرص الفساد والضيائية عند إنفاق الفوائض بطرق غير منتظمة خلال سنوات الطفرة.

تتبع الدول طرق عديد لبناء صندوق استقرار العائدات النفطية، إما بالإيداع فيه عند زيادة الأسعار فوق سعر معين (يحدد إما من السلطات التنفيذية أو التشريعية أو كليهما)، أو تحديد نسبة معينة من الإيرادات للسنة الجارية أو غيرها للإيداع فيه أو وسائل أخرى، أما السحب من تلك الصناديق فيأخذ أشكالاً عدة منها السحب في حالة انخفاض الإيرادات النفطية عن تقديرات الميزانية (عموماً أو بنسبة معينة) أو يترك للسلطات المالية (و/أو بموافقة السلطات التشريعية) اتخاذ القرارات المتعلقة بالسحب، أما قرارات استثمار ايداعات تلك الصناديق فتختلف بين الدول إذ يقتصر بعضها على الاستثمار في الخارج (كي لا يزاحم الاستثمار الحكومي) بأدوات وآجال يتم تحديدها أو تترك لاجتهادات القائمين على تلك الصناديق، والبعض الآخر من الصناديق يتم استثمار إيداعاته في الداخل والخارج^(١).

- التنمية المستدامة والعدالة بين الأجيال: يعتبر موضوع إدارة الموارد النفطية على المدى الطويل أساسياً لتحقيق التنمية المستدامة والعدالة بين الأجيال، فبالإضافة إلى معضلة المالية العامة في البلدان النفطية العربية والمتمثلة في تذبذب الإيرادات النفطية وأبعادها التنموية، تضاف معضلة أخرى تتمثل في الاستعداد لعصر ما بعد نضوب النفط، لذلك تعمل حكومات الدول النفطية على ادخار جزء الإيرادات النفطية الآنية، وتنميتها

(١) ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحث مقدم إلى «ملتقى الطاقة العربي»، بيروت، سبتمبر ٢٠٠٩، ص ٧.

بالاستثمار لتشكيل دخلاً بديلاً للنفط عند نضوبه في الأجل الطويل، ويتم ذلك من خلال إنشاء صناديق تهدف إلى ادخار جزء من الإيرادات للمستقبل وتعرف بصناديق الادخار أو صناديق الأجيال القادمة.

٢- نشاط صناديق الثروة السيادية العربية النفطية

أدى ارتفاع أسعار النفط إلى إنشاء العديد من الدول العربية لصناديق سيادية نظراً لتكوين فوائض المالية كبيرة، وتمتلك دول الخليج العربي حصصاً كبيرة من حيث حجم الأصول المدارة بحيث تحتل أصول الصناديق السيادية في كل من الامارات، السعودية، الكويت وقطر مراتب متقدمة عالمياً وعربياً والجدول الموالي يظهر تقديرات لحجم الأصول المدارة من طرف أكبر الصناديق السيادية العربية:

الجدول رقم (١)

تقديرات أصول الصناديق السيادية العربية للثلاثي الأول من سنة ٢٠١٦

الدولة	اسم الصندوق	تاريخ النشأة	حجم الأصول (مليار دولار)	المصدر	مؤشر الشفافية* Linaburg- maduell
الإمارات	هيئة أبوظبي للاستثمار	١٩٧٦	٧٩٢	البترو	٦
	مؤسسة دبي للاستثمار	٢٠٠٦	١٩٦	غير سلعي	٥
	مجلس أبوظبي للاستثمار	٢٠٠٧	١١٠	البترو	غير محدد
	شركة الاستثمارات البترولية الدولية	١٩٨٤	٦٦.٣	البترو	٩
	شركة مبادلة للتنمية	٢٠٠٢	٦٦.٣	البترو	١٠
	هيئة الإمارات للاستثمار	٢٠٠٧	١٥	البترو	٣
	هيئة راس الخيمة للاستثمارات	٢٠٠٥	١.٢	البترو	٣
السعودية	مؤسسة النقد العربي السعودية	غير محدد	٥٩٨.٤	البترو	٤
	صندوق الاستثمارات العامة	٢٠٠٨	١٦٠	البترو	٤
الكويت	الهيئة العامة للاستثمار	١٩٥٣	٥٩٢	البترو	٦
قطر	جهاز قطر للاستثمار	٢٠٠٥	٣٣٥	البترو والغاز	٥

(*) مؤشر لينبرغ- مادول Linaburg-Maduell Transparency Index (LMTI) هو مقياس كمي لمستوى الشفافية الخاصة بالسياسات الاستثمارية لصناديق الاستثمارية وهو مؤشر مطور في معهد صناديق الثروة السيادية من قبل الباحثين كارل لينبرغ وميشال مادول، يتم تصنيف صناديق الثروة السيادية وفقاً لهذا المؤشر كل ثلاثة أشهر وفق سلم مكون من عشر درجات، ويصنف صندوق الثروة السيادي كصندوق شفاف عندما يحقق درجة تعادل ثمانية فما فوق على سلم المؤشر.

صناديق الثروة السيادية العربية كآلية لاستغلال الفوائض النفطية وتحقيق تنمية مستدامة
الأستاذة/ صفية بن قدور، د/ نبيل بوفليح

الدولة	اسم الصندوق	تاريخ النشأة	حجم الأصول (مليار دولار)	المصدر	مؤشر الشفافية* Linaburg- maduell
عمان	صندوق الاحتياطي العام للدولة	١٩٨٠	٣٤	البترول والغاز	٤
	صندوق الاستثمار العماني	٢٠٠٦	٦	البترول	٤
البحرين	شركة ممتلكات القابضة	٢٠٠٦	١٠.٦	غير سلي	١٠
مجموع اصول الصناديق السيادية الخليجية			٢٩٨٢.٢		
ليبيا	هيئة الاستثمار الليبية	٢٠٠٦	٦٦	البترول	١
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	٢٠٠٠	٥٠	البترول والغاز	١
مجموع الاصول الصناديق السيادية العربية**			٣٠٩٨.٢		
الحجم العالمي لصناديق الثروة السيادية			٧٤٠٠		

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على بيانات معهد صناديق الثروة السيادية (SWF Institute)

على الرابط: <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings>

تاريخ الاطلاع: ٢٠١٦/٠٨/١٥.

تجدر الإشارة إلى أن حجم الأصول المبينة في الجدول أعلاه هي أرقام تقديرية، باعتبار أن القليل فقط من الصناديق السيادية من يفصح عن أرقام أصولها الحقيقية، وهذا ما يعكسه تدني مؤشر الشفافية في العديد من الصناديق السيادية العربية، ونتيجة لذلك وجود اختلاف في تقديرات حجم هذه الصناديق في التقارير المصدرة من طرف هيئات مختلفة، كما أن الجدول يظهر

(**) لم يتم ادراج أصول كل من صندوق التنمية العراقي (٩,٠ مليار دولار)، وصندوق الاستثمار الفلسطيني (٨,٠ مليار دولار)، والصندوق الموريتاني (٣,٠ مليار دولار) ضمن أصول الصناديق السيادية العربية نظرا لصغر حجم الصناديق.

استحوذ الدول الخليجية على الحصة الأكبر من أصول الصناديق السيادية العربية (٢,٩٨٢ ترليون دولار) التي تمثل أكثر من ٩٠٪، في حين ٤٠٪ من حجم الأصول العالمية لصناديق الثروة السيادية لسنة ٢٠١٦ (٧,٤ ترليون دولار)، كما احتلت هيئة أبو ظبي للاستثمار المرتبة الثالثة عالمياً بعد كل من صندوق المعاشات الإجمالي النرويجي (٨٥٠ مليار دولار)، وشركة الاستثمار الصينية (٨١٣,٨ مليار دولار)، تليها مؤسسة النقد العربي السعودية في المرتبة الرابعة عالمياً، ثم الكويت في المرتبة الخامسة.

٣- الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية العربية

تنوع استثمارات الدول العربية النفطية بين السندات الحكومية وأسواق المال العالمية والاستثمارات العقارية، وتشكل الغالبية العظمى استثمارات بالدولار القصير الأجل في الأوراق المالية الأمريكية، وتختلف نسب كل منها اعتماداً على استراتيجية الاستثمار الخاصة لكل دولة، والتي هي الأخرى تتوقف على الهدف من إنشاء الصندوق^(١).

تدار الاستثمارات الخارجية للصناديق السيادية العربية وخاصة الخليجية منها بصورة محفظة استثمارية تساهم في قطاعات اقتصادية مختلفة وبنسب متفاوتة، بحيث تتركز استثماراتها في الدول المتقدمة^(٢) (الولايات المتحدة وبريطانيا)، ومثالا على ذلك يمكن عرض الجدول الموالي يظهر تركيبة المحفظة المالية لهيئة أبو ظبي للاستثمار الذي يعد أكبر الصناديق السيادية العربية من حيث حجم الأصول المدارة كما يلي:

(١) بلقة براهيم، مرجع سبق ذكره، ص ٢١٠.

(٢) زواوي فرحات الحبيب، مرجع سبق ذكره، ص ١٨١.

الجدول رقم (٢): توزيع مكونات محفظة هيئة أبو ظبي للاستثمار حسب فئات الأصول وجغرافيا

التوزيع حسب فئات الأصول	الحد الأدنى	الحد الأقصى
أسهم الدول المتقدمة	٪٣٢	٪٤٢
أسهم الدول الناشئة	٪١٠	٪٢٠
الأسهم ذات القيمة السوقية الصغيرة	٪١	٪٥
سندات الحكومة	٪١٠	٪٢٠
القروض	٪٥	٪١٠
الأصول البديلة (Alternative)	٪٥	٪١٠
العقارات	٪٥	٪١٠
الأسهم الخاصة	٪٢	٪٨
البنى التحتية	٪١	٪٥
النقد	٪٠	٪١٠
التوزيع الجغرافي	الحد الأدنى	الحد الأقصى
شمال أمريكا	٪٣٥	٪٥٠
أوروبا	٪٢٠	٪٣٥
آسيا (Developed Asia)	٪١٠	٪٢٠
الأسواق الناشئة	٪١٥	٪٢٥

المصدر: هيئة أبو ظبي للاستثمار ADIA، على الرابط:

<http://www.adia.ae/En/Investment/Portfolio.aspx>

، تاريخ الاطلاع: ٢٠١٦/١٠/٠١

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن هيئة أبو ظبي للاستثمار تضح مجال محدد للاستثمار في كل أصل أو منطقة جغرافية من خلال تحديد الحد الأدنى والأقصى-المستثمر فيه، ومن الملاحظ أن استثمارات الهيئة تتجه نحو شمال أمريكا بنسبة كبيرة ثم أوروبا، أما من حيث الأصول فتستثمر في الأسهم الخاصة بالدول المتقدمة بنسبة كبيرة ثم أسهم الدول الناشئة، وتستثمر بنسبة متساوية تقريباً بين كل من القروض والسندات الحكومية والعقارات، وتعتبر محفظة الهيئة متنوعة من حيث الأصول والمناطق الجغرافية.

٤. عرض تجربة شركة «مبادلة للتنمية»

تأسست شركة «مبادلة للتنمية» في أكتوبر من عام ٢٠٠٢ بهدف تسهيل وتفعيل عمليات التنوع في اقتصاد إمارة أبوظبي، الشركة مملوكة من قبل حكومة أبوظبي، ويديرها مجلس إدارة يرأسه سمو الشيخ محمد بن زايد آل نهيان، تركز شركة مبادلة للتنمية على إدارة استثمارات طويلة الأمد برؤوس أموال ضخمة تعود بعوائد مادية كبيرة ومستدامة والمساهمة في تحقيق تنمية اجتماعية ملموسة على إمارة أبوظبي، تعمل مبادلة في شراكات وثيقة مع نخبة من الشركات الرائدة في العالم لجلب المعرفة والخبرة والمهارات الفنية اللازمة لبناء اقتصاد متوازن ومستدام في إمارة أبوظبي^(١).

والجدول الموالي يظهر أهم الشراكات الاستراتيجية التي أبرمتها شركة «مبادلة» مع أهم الشركات العالمية الرائدة في مختلف المجالات على النحو التالي:

(١) البوابة الرسمية لحكومة الإمارات العربية المتحدة على الرابط:
<http://www.government.ae/web/guest/local-entities>
، تاريخ الاطلاع ٢٠١٦/١٠/٠١

الجدول رقم (٣): أبرز شركات مبادلة للتنمية

ترتبط «مبادلة» بشراكة مع شركة «توتال»، المنتج والمزود العالمي للطاقة، في مجالي النفط والغاز. والطاقة المتجددة، لما يزيد عن عقد من الزمن، وعملت شركة «مبادلة للبتروول» التابعة لـ «مبادلة» بالتعاون مع «توتال» على تطوير مشاريع هامة للطاقة في منطقة الخليج العربي وغيرها من المناطق في العالم، ويعد مشروع «دولفين للطاقة» لاستخراج ونقل الغاز الذي يصنف ضمن أكبر المشاريع الاستثمارية خير مثال على هذا التعاون، وعلى صعيد الطاقة المتجددة، أثمرت الشراكة على مشروع محطة «شمس ١»، والتي تعد واحدة من أكبر محطات توليد الكهرباء من الطاقة الشمسية، تتوزع حصصه بنسبة ٦٠٪ لشركة «مصدر» وهي مبادرة أبوظبي للطاقة المتجددة والتابعة لـ «مبادلة»، و ٢٠٪ لـ «توتال»، و ٢٠٪ لشركة «أبينجوا سولار»، وتوفر محطة «شمس ١» طاقة نظيفة لنحو ٢٠ ألف منزل في دولة الإمارات العربية المتحدة.	شراكة عالمية بين «مبادلة» و«توتال» لاستكشاف الفرص في قطاع الطاقة
تحتل جامعة «إمبريال كوليدج لندن» البريطانية بمكانة مرموقة بين أكثر الجامعات الرائدة على مستوى العالم، إذ تتمتع بخبرة تصل إلى ١٠٧ عاماً في مجال العلوم والابتكار، وتحتل معضلة انتشار مرض السكري في دولة الإمارات العربية المتحدة الأولوية القصوى بالنسبة لـ «مبادلة» للرعاية الصحية، ففي عام ٢٠١٤ صنف الاتحاد الدولي لمرض السكري دولة الإمارات في المرتبة ١٦ عالمياً من حيث انتشار المرض، في عام ٢٠٠٤ أبرمت «مبادلة» اتفاقية مع «إمبريال كوليدج لندن» وأثمرت هذه الشراكة على إنشاء «مركز إمبريال كوليدج لندن للسكري» في أبوظبي (أي سي إل دي سي)، الذي تأسس في شهر مايو ٢٠٠٦، وبعد فترة وجيزة تم افتتاح فرع ثانٍ للمركز في مدينة العين عام ٢٠١١، ويعمل في المركزين أطباء أخصائيون في مرض السكري والتخصصات الفرعية، وقد تم توفير الرعاية الصحية لما يزيد عن ٢٠٠ ألف مريض بالسكري منذ إنشائهما.	شراكة بين «مبادلة» وجامعة «إمبريال كوليدج لندن» لتلبية احتياجات الرعاية الصحية الضرورية لمرضى السكري في دولة الإمارات.
تعد «بوينج» أكبر شركة في مجال الطيران في العالم وهي شركة رائدة في تصنيع الطائرات النفاثة التجارية والعسكرية، وشهدت الشراكة بين «مبادلة» و«بوينج» منذ انطلاقتها في عام ٢٠٠٩ تطوراً على نحو مستمر، حيث تعد شركة «ستراكا» التابعة لـ «مبادلة» المزود من الفئة الأولى لشركة «بوينج» فيما يتعلق بالمكونات الرئيسية المستخدمة في تصنيع مجموعة الذيل للطائرات، وخلال معرض دبي للطيران ٢٠١٣، أعلنت الشركتان أن «مبادلة» ستحظى بفرصة توريد ما قيمته ٢.٥ مليار دولار أمريكي من المواد المركبة المتطورة والمعادن المعالجة إلى برامج تصنيع طائرات «بوينج» التجارية، بما في ذلك «٧٧٧ إكس» و«٧٨٧ دريملاينر».	شراكة بين «مبادلة» و«بوينج» العمل من أجل بناء صناعة طيران محلية مستدامة في دولة الإمارات العربية المتحدة

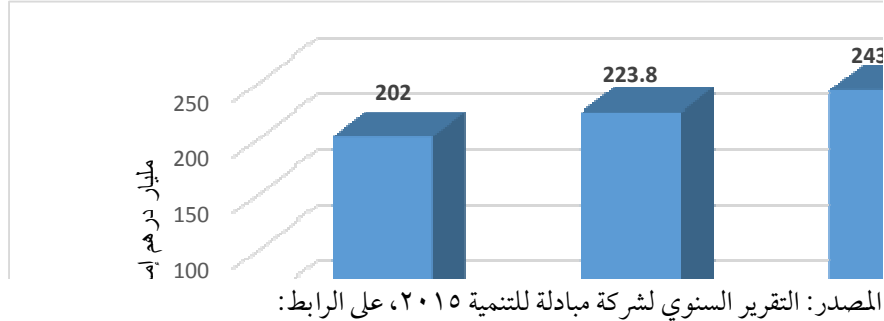
في عام ٢٠٠٨ بدأت الشراكة بين كل من شركة «مبادلة» و«إيرباص» الشركة العالمية الرائدة في مجال تصنيع الطائرات التجارية، شهدت هذه الشراكة توسعاً كبيراً من خلال إبرام اتفاقية استراتيجية جديدة على هامش معرض دبي للطيران ٢٠١٣، بحيث تعهدت «إيرباص» بالتزامات لمنح شركة «ستراتا» (منشأة التصنيع المتقدمة لهياكل الطائرات التابعة لـ «مبادلة») طلبات تصنيع مكونات طائرات، يشار إلى أن «ستراتا» تقوم بتزويد المكونات المتطورة لأسطول طائرات «إيه ٣٣٠» و«إيه ٣٤٠» و«إيه ٣٥٠ إكس ديليوبي» و«إيه ٣٨٠»، وبحلول العام ٢٠١٨ سوف تصل قيمة طلبات «إيرباص» من «ستراتا» إلى نحو ١٠٠ مليون دولار أمريكي سنوياً، وتعتبر كل طائرة من طراز «إيه ٣٤٠/٣٣٠» دخلت الخدمة بعد فبراير عام ٢٠١١ وكل طائرة من طراز «إيه ٣٨٠» دخلت الخدمة بعد عام ٢٠١٢ تحتوي على مكونات تم تصنيعها على يد كوادر فنية إماراتية في منشأة «ستراتا» الواقعة في مدينة العين. كما تتعاون كل من «مبادلة» و«إيرباص» ضمن برنامج «المهندس الصغير» الذي يستهدف الطلبة الإماراتيين لتعريفهم بصناعة الطائرات، وذلك على شكل مجموعة من ورش العمل التفاعلية.	شراكة بين «مبادلة» و«إيرباص» تحفيز إنتاج الأجزاء المعدنية لهياكل الطائرات في دولة الإمارات العربية المتحدة
--	---

المصدر: الموقع الرسمي لشركة مبادلة «Mubadala» على الرابط:
<http://www.mubadala.com/ar/who-we-are/partnerships>
 ، تاريخ الاطلاع ٢٠١٦/١٠/٠١.

يتمحور هيكل أعمال شركة مبادلة حول أربعة قطاعات أعمال عالمية وهي: القطاعات الناشئة، صناعة الطيران والخدمات الهندسية، التكنولوجيا والصناعة، الطاقة، والتي تغطي جميع مصالح الشركة المنتشرة عبر ١١ قطاع اقتصادي في أكثر من ٢٠ دولة وتوظيف ٣٩٠٠٠ موظف في شركات عالمية تمتلك مبادلة فيها حصة الأغلبية، تتيح هذه القطاعات توسيع نطاق محافظتها الاستثمارية وتحقيق النمو على أعلى المعايير العالمية في مجال حوكمة الشركات وإدارة المخاطر^(١).

(١) موقع شركة مبادلة على الرابط:
https://www.mubadala.com/annual-review-2014/ar/our_operations_emerging_sectors.html
 ، تاريخ الاطلاع ٢٠١٦/١٠/٠١.

- مؤشرات أداء شركة مبادلة للتنمية لسنة ٢٠١٥
الشكل رقم (٥): تطور أصول شركة مبادلة للتنمية



المصدر: التقرير السنوي لشركة مبادلة للتنمية ٢٠١٥، على الرابط:

<http://mubadala.com/annual-review-2015/ar/our-performance#download-section>

تاريخ الاطلاع ٢٠١٦/١٠/٠٢.

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن هناك زيادة مستمرة في أصول شركة مبادلة للتنمية، إلا أن معدل الزيادة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٣ يقدر بحوالي ١٠٪ مقابل تقريبا ١٪ من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٥، وذلك نتيجة للتذبذبات التي شهدتها أسعار البترول نهاية ٢٠١٤ وبداية ٢٠١٥ بحيث وصلت إلى أقل من ٥٠ دولار للبرميل، رغم ذلك استطاعت الحفاظ على استقرار قيمة أصولها.

الجدول رقم (٤): أبرز مؤشرات أداء شركة مبادلة للتنمية لسنة ٢٠١٥

مؤشر شفافية Linaburg- maduell	مؤشرات التصنيف الائتماني ***			الأثر الاقتصادي والاجتماعي
١٠/١٠	موديز	ستاندر اند بورز	فيتشر	- توفير ٢٥٠٠٠ مقعد دراسي في جامعات مرموقة داخل الدولة، تولت شركة مبادلة مهمة تطويرها. - توليد ١.٥ غيغاواط من الطاقة النظيفة على مستوى العالم. - أكثر من ١٨٠٠٠ وظيفة داخل دولة الامارات منذ تأسيس شركة مبادلة.
	على المدى الطويل			
	AA	AA	Aa2	
	على المدى القصير			
	F1+	A-1+	P-1	

المصدر: التقرير السنوي لشركة مبادلة للتنمية ٢٠١٥، على الرابط:
<http://mubadala.com/annual-review-2015/ar/our-performance#download-section>
 ، تاريخ الاطلاع ٢٠١٦/١٠/٠٢.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن شركة مبادلة تتمتع بشفافية في مجال إدارتها لعملياتها وهو ما يعبر عنه بمؤشر Linaburg-maduell أخذها لأعلى درجة من سلم التنقيط وهي ١٠ من ١٠، كما أن مؤشرات التصنيف الائتماني تظهر جدارة مالية عالية على المدى الطويل وإضافة إلى قدرة مالية عالية جدا على سداد الالتزامات قصيرة الأجل في الوقت المحدد، أما من الجانب

(***). يعرف التصنيف الائتماني (التنقيط) بأنه عبارة عن عملية تهدف إلى توفير المعلومات والتقييم المستقل بشأن مدى ملاءمة المؤسسة المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية، أو جودة الأوراق أو المنتجات المالية، وذلك بناء على معطيات ومعلومات متوفرة سواء من المؤسسة نفسها، أو مكاتب تدقيق معتمدة، أو من خلال تقارير حكومية أو شركات استثمارية معتمدة، وفي نفس الوقت لا يعتبر التصنيف ضمانا بقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، يمكن للتصنيف الائتماني أن يكون لمؤسسة مالية (بنك، صناديق استثمار، تأمين)، لدولة (الجدارة السيادية) أو لعملية ائتمانية (قرض، قرض سندي، التوريد)، تستخدم وكالات التصنيف رموزا مثل AAA, BBB,C, للتعبير عن الملاءة المالية لمؤسسة ما بغض النظر عن اختلاف العملة والزمن وغيرها من العوامل التي تدخل في تقييم الملاءة المالية.

الاقتصادي والاجتماعي فإن لشركة مبادلة دور في توفير وظائف ومقاعد دراسية إضافة إلى توفير طاقة نظيفة.

٥- الصناديق السيادية العربية والتنمية المستدامة

لدى صناديق الثروة السيادية أهداف طويلة الأجل، بما في ذلك نقل الثروة بين الأجيال، فمعروف أنها تستثمر في الأوراق المالية الخارجية نتيجة لعدد من الأسباب من بينها نقص فرص الاستثمار المحلي، فبعد الأزمة المالية العالمية، شجعت العوائد المنخفضة في البلدان المتقدمة السلطات الوطنية على الاستثمار محلياً، وخاصة تمويل مشاريع البنية التحتية طويلة الأجل، لكن هذا يفتح المجال لبعض المخاطر المحتملة، بما في ذلك إفشال الجهود المبذولة للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، وتصبح وسيلة «للاستثمارات» المنحازة سياسياً والتي لا تضيف إلى الثروة الوطنية شيئاً^(١).

- معوقات صناديق الثروة السيادية العربية في إدارة الثروة النفطية وتحقيق تنمية مستدامة

يكتنف عمل صناديق الثروة السيادية العربية العديد من الصعوبات يمكن إيجازها على النحو التالي^(٢):

- تواجه الدول العربية ذات الفوائض النفطية قرارات صعبة تتعلق بكيفية استثمار تلك الفوائض، ولا سيما أن اقتصاداتها تعاني من عدم توافر المناخ

(١) منظمة التعاون الإسلامي، التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي «تشجيع الاستثمار من أجل التنمية»، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، مركز أنقرة، ٢٠١٥، ص ٩٦.

(٢) هشام حنضل عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مجلة «التعاون» وهي مجلة فكرية محكمة تصدر عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية للسنة الثالثة والعشرون، العدد ٦٩، مارس ٢٠١٠، الرياض، ص ص ٤٣، ٤٤.

الاستثماري الجيد، القادر على جذب تلك الفوائض من ناحية، كما أن الاستثمارات العربية في الدول الغربية تواجه الكثير من القيود والعقبات، وتشكل العوامل السياسية والسيادية جزءاً كبيراً منها من ناحية ثانية، وأخيراً فإن تلك الاستثمارات تكون عرضة لعوامل خارجية مؤثرة عديدة في حال استثمارها خارج الدول الأم من ناحية ثالثة.

وهو ما شهدناه من خلال الأزمة المالية العالمية لسنة ٢٠٠٨ بحيث قدرت خسائر الصناديق السيادية الخليجية وحدها ما يقارب ٣٥٠ مليار دولار.

- يتضح أن عائدات النفط النسبة الغالبة للفوائض العربية، ومع استمرار هذه الإيرادات بالدولار الأمريكي، ومع تعرض قيمة الدولار للتقلبات في الأسواق العالمية، فإن الفوائض المالية لتلك الدول تتعرض للتقلبات، فضلاً عن أن تنمية الدول ذات الفائض يرتبط ارتباطاً بعلاقات تبادلية وثيقة بالتنمية في الدول العربية التي لا تمتلك مثل تلك الفوائض، حيث تمد الثانية الدول الأولى بالعمالة الرخيصة التي تساعد في زيادة الإنتاج والاستثمار ودفع عجلات التنمية الاقتصادية والاجتماعية بها، وتستفيد الدول الثانية بالتحويلات التي تقوم بها العمالة الوطنية بالخارج في دفع عجلات التنمية الاقتصادية والاجتماعية بها، ومن ثم فإن الاستفادة من تلك الفوائض يؤثر في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول العربية المجاورة من ناحية أخرى؛

- تواجه الدول ذات الفوائض المالية انخفاض الطاقة الاستيعابية لاقتصاداتها وأيضاً لاقتصادات الدول العربية الأخرى، ويؤدي ضعف

الطاقة الاستيعابية إلى انخفاض حجم الاستثمار الممكن تنفيذه بكفاءة داخل الاقتصاد الوطني؛

- انخفاض كفاءة أسواق المال العربية، وإن كانت هناك بوادر لزيادة كفاءة تلك الأسواق والتي تعد أسواقاً واعدة، لذا يجب على الدول العربية وخاصة النفطية ضرورة الاستثمار في تلك الأسواق لتنشيطها وزيادة كفاءتها.

- معايير نجاح صناديق الثروة السيادية العربية في إدارة الفوائض وتحقيق تنمية مستدامة

يتطلب نجاح الصناديق السيادية في إدارة الفوائض النفطية وتحقيق التنمية عدة معايير تتمثل فيما يلي^(١):

- أن يكون الصندوق السيادي جزءاً من منظومة مالية متكاملة عالية الكفاءة تضمن درجة عالية من الانضباط المالي، والتي بدونها لا يمكن أن تكون هناك قواعد واضحة ملزمة تحكم عمل الصندوق وتضمن شفافية الأداء الحكومي وتحدد من سوء استخدام الموارد، إضافة إلى وجود رغبة واستعداد حقيقيين من قبل السياسيين في إنجاح الصندوق وتحقيقه أهدافه الموضوعة؛
- ينبغي توخي الوضوح في تحديد الآليات المعنية بالتنسيق بين عمليات الصناديق وغيرها من أنشطة المالية العامة، بحيث لا ينبغي أن تضطلع

(١) انظر:

- بلقة براهيم، مرجع سبق ذكره، ص ٢١٣، ٢١٤.
 - عبد الرحمن محمد السلطان، لم فشلت صناديق الثروة السيادية في الحد من نقمة الموارد، مقال منشور على موقع الفايتا بتاريخ ١٣/٠٨/٢٠١٣ على الرابط:
<http://alphabeta.argaam.com/article/detail/92654/>
- ، تاريخ الاطلاع: ١٠/١٠/٢٠١٦.

هذه الصناديق بمعاملات الإنفاق المحلي مباشرة لما فيها من مخاطر إنشاء «موازنة مزدوجة» وخفض شفافية المالية العامة، فمن الأفضل إدارة الصناديق المعنية بالموارد كجزء لا يتجزأ من إطار سياسة المالية العامة متوسطة الأجل، بغية التأكد من وضع خطط للإنفاق على مسار قابل للاستثمار؛

- مرونة الإيداع والسحب والاستثمار لتلك الصناديق، فالتواعد التشغيلية الجامدة، مثل شرط إيداع نسبة محددة سلفاً من موارد إيرادات معينة في الصندوق، أو ربط الإيداعات والسحوبات بمستوى الأسعار والإيرادات يمكن أن يؤدي إلى تعقيد سياسة المالية العامة أو في بعض الأحيان التعارض معها؛
- ألا يسمح للحكومة بالصرف خارج إطار الميزانية المعتمدة أو الاقتراض لتمويل العجز، وأن يحظر على الصندوق امتلاك وحدات دين عام ضمن أصوله، حتى لا يتاح المجال أمام الحكومة للاقتراض منه أو أن تستخدم أصوله كضمانات للاقتراض العام؛
- تعتبر الحوكمة المؤسسية السليمة لصناديق الثروة السيادية مسألة حاسمة للأطراف المعنية المحلية، فمن المسلم به أن جوانب كثيرة من الحوكمة المؤسسية السليمة قابلة للتطبيق بوجه عام على هذه الصناديق، فالمبادئ العامة المتعلقة بوظائف الملكية الرئيسية، والافصاح والشفافية، وتدفق المعلومات بين الإدارة العليا ومجلس الإدارة كلها مسائل تنطبق على صناديق الثروة السيادية، ويتعين على هذه الصناديق أيضاً أن تضمن وجود عمليات كافية لإدارة المخاطر، والموارد البشرية والنظمية، لأغراض إدارة المخاطر المالية والتشغيلية على نحو سليم؛

- أن يكون هناك شفافية كاملة لما يتم إيداعه في الصندوق وما يتم تحويله إلى الحكومة، وتفاصيل لمجالات إنفاقه من خلال تقارير تفصيلية تنشر بشكل دوري، وأن تكون تقارير المراجعة متاحة لعموم الجمهور ومؤسسات المجتمع المدني مع إلزام الصندوق بنشر أخباره بشكل دوري، وأن يكون هناك إشراف برلماني كامل على إدارة الصندوق مما يسهم في خلق اهتمام ورقابة شعبية دائمة ومستمرة على موارد البلاد وكفاءة توظيفها؛
- أنه من الضروري وضع سياسات استثمارية سليمة ومحددة المعالم، وبناء أطر لإدارة المخاطر من أجل ضمان اتساق القرارات الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية مع أغراضه وأهدافه الاستثمارية، لذا فإنه ينبغي أن تهدف القرارات الاستثمارية إلى تعظيم العائد المالي المعدل حسب المخاطر بما يتوافق مع سياسته الاستثمارية، ففي غياب استراتيجية واضحة لاستثمار الفوائض وإدارتها من المحتمل أن يواجه الاقتصاد حالة من عدم الاستقرار الكلي.

خاتمة

تعرف صناديق الثروة السيادية على أنها أدوات استثمارية حكومية طويلة الأجل، تستثمر مواردها محليًا وخارجيًا، من خلال اتباع استراتيجية استثمارية متوافقة مع طبيعة وأهداف الصندوق، وتختلف هذه الصناديق مما يجعلها غير متجانسة فيما بينها، بحيث تختلف من جانب أهدافها ويمكن تقسيمها إلى خمسة صناديق أساسية، كما تختلف من حيث ومصادر تمويلها وتقسّم إلى صناديق سلعية (نفطية) وغير سلعية بحيث تحتل الصناديق النفطية أكثر من ٥٠٪ من حيث الحجم العالمي لأصول الصناديق، ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- ✓ تسعى الدول العربية النفطية إلى إدارة مداخلها التي تمتاز بخاصية النضوب وعدم الاستقرار، وذلك من خلال إنشاء صناديق الثروة السيادية التي تعمل على حماية حق الأجيال القادمة من الموارد الطبيعية، وحماية اقتصاداتها من تقلبات الأسعار وبالتالي القيام بخطوة هامة في سبيل تحقيق تنمية مستدامة؛
- ✓ تحتل الصناديق السيادية الخليجية الحصة الأكبر من حيث حجم الأصول المدارة مقارنة بالدول العربية الأخرى، وتتجه استثماراتها خارجيًا، خصوصاً إلى الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا؛
- ✓ تعتبر تجربة شركة مبادلة للتنمية رائدة في مجال إدارة الفوائض النفطية وتحقيق التنويع الاقتصادي بما يحقق تنمية اقتصادية واجتماعية لدولة الإمارات، من خلال استثماراتها طويلة الأجل ذات العائد المرتفع، وإبرامها لشراكات استراتيجية عالمية توفر لها خبرة وكفاءة عالمية، لكن تبقى من بين الصناديق السلعية التي تعتمد على عوائد المحروقات؛

✓ تواجه صناديق الثروة السيادية العربية العديد من التحديات في مجال إدارة الفوائض وتحقيق التنمية المستدامة لاقتصاداتها، كعدم توفر مناخ استثماري ملائم، ضعف الطاقة الاستيعابية لاقتصاد، وانخفاض كفاءة الأسواق المالية العربية، وارتباط عوائدها بالدولار الذي يمتاز بعدم الاستقرار؛

✓ نتيجة للأوضاع الاقتصادية العالمية غير المستقرة والأساليب الحماية المتبعة من قبل الدول المستضيفة لاستثمارات الصناديق السيادية العربية، اتجهت هذه الأخيرة لدعم الاستثمارات المحلية، لكن يجب أن يتم هذا الإنفاق المحلي وفق ضوابط وحدود معينة، كتبني معايير الحوكمة والتناسق بين أنشطة الصناديق والمالية العامة، والتوجه لتمويل المشاريع المنتجة.