



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر - بسكرة -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

صناديق الثروة السيادية كآلية لتحقيق التنمية المستدامة

دراسة عينة من الصناديق

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي

الأستاذة المشرفة

رحمان أمال

اعداد الطالبة

نرجس بوبكر

لجنة المناقشة

الرقم	أعضاء اللجنة	الرتبة	الصفة	مؤسسة الانتماء
01	ايمان مودع	أستاذ	رئيسا	جامعة محمد خيضر
02	أسماء حدانة	أستاذ	مناقشا	جامعة محمد خيضر
03	رحمان امال	استاذ	مشرفا	جامعة محمد خيضر

السنة الدراسية 2022_2023

شكر ومحرفان

الحمد لله الذي وفقنا في إتمام هذا البحث العلمي، والذي ألهمنا الصحة والعزيمة
والعافية.

فالحمد لله حمدا كثيرا.

نتقدم بالشكر والتقدير الى الأستاذة الدكتورة المشرفة "رحمان أمال" على كل ما
تقدمه لنا من توجيهات ساهمت في إثراء موضوع دراستنا في جوانبها المختلفة.
كما نتقدم بجزيل الشكر الى الأستاذة الدكتورة: مهني أشواق على رعايتها
ومساندتها دون أن أنسى الأستاذة الدكتورة عديسة شهرة.

كما نتقدم بالشكر الجزيل لأساتذة اللجنة المناقشة على قبولهم مناقشة مذكري

موفقين

الإهداء

الحمد لله وكفى والصلاة على الحبيب المصطفى وأهله ومن وفى أما بعد:

الحمد لله الذي وفقنا لتثمين هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا هذه ثمرة
الجهد والنجاح بفضلته تعالى مهداة الى من تمنيت أن تتعرف أعينهم عليها في هذا
اليوم أمي وأبي وأخي رحمهم الله.

لزوجي رفيق دربي في هذه الحياة أدامه الله

لأطفالي أبطال أنسي وامتدادي

لكل العائلة الكريمة التي ساندتني

الى احبابي وزميلاتي

الى كل من لهم أثر على حياتي والى كل من أحبهم قلبي

نرجس بوبكر.

الملخص:

أصبحت صناديق الثروة السيادية العالمية لاعبا مهما في عالم المالية العالمية، حيث تعد إحدى الأدوات الاستثمارية التي تستخدمها الدول المنشئة لها لتنفيذ سياستها الاقتصادية.

وتهدف الدراسة الى إبراز دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة وهذا نظرا لحجم الأصول الاستثمارية التي تمتلكها هذه الأخيرة، والتي من شأنها أن تكون المحرك الرئيسي لاقتصاد جديد يراعي معايير الاستدامة، وهذا من خلال تسليط الضوء على واقع عينة من تجارب صناديق الثروة السيادية لبعض الدول منها: صندوق الاستثمارات العامة، وصندوق مبادلة لأبو ظبي، والصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية. ومدى سعيهم الى ارسال دعائم اقتصاد شفاف ومستدام والبحث عن سبل استغلال فوائض هذه الصناديق لخدمة التنمية المستدامة كنموذج بديل قادر على توفير المساعدة للأجيال الحاضرة بدون الاضرار بحقوق الأجيال القادمة وتم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لإبراز العلاقة بين صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة وتحليل السلوك الاستثماري للصناديق.

ولقد خلصت الدراسة الى أن صناديق الثروة السيادية لها أهمية كبرى في التنمية الاقتصادية خاصة من خلال القروض التي يقدمها الصندوق الكويتي للتنمية. والمنهج واستثمارات صندوق الاستثمارات العامة السعودي ذات الاجل الطويل والتي تساهم في مجال التنمية المستدامة. بالإضافة الى ان صندوق ضبط الموارد الجزائر رغم مساهمته في الدفاع عن الاقتصاد الوطني من تذبذب الأسعار الا انه لم يرقى بعد الى مستوى المساهمة في التنمية المستدامة.

الكلمات المفتاحية: صناديق ثروة سيادية. تنمية مستدامة. صندوق الاستثمارات العامة السعودي. صندوق مبادلة أبو ظبي. الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية. صندوق ضبط الموارد الجزائري

Abstract :

Global sovereign wealth funds have become an important player in the world's financial world, as they are one of the investment tools used by their creating countries to implement their economic policy.

The study aims to highlight the role of sovereign wealth funds in achieving sustainable development, given the size of the latter's investment assets, which would be the main driver of a new economy with sustainability standards, by highlighting the reality of a sample of experiences of sovereign wealth funds for some States, including: Public Investment Fund, Abu Dhabi Mubadala Fund and Kuwait Arab Economic Development Fund. The extent to which they seek to send the pillars of a transparent and sustainable economy and to seek ways to exploit the surpluses of these funds to serve sustainable development is an alternative model capable of providing assistance to present generations without prejudice to the rights of future generations.

The descriptive and analytical approach was used to highlight the relationship between sovereign wealth funds and sustainable development and the analysis of the funds' investment behaviour.

The study concluded that sovereign wealth funds were of great importance to economic development, particularly through loans from the Kuwait Development Fund. The long-term approach and investments of the Saudi Public Investment Fund contributing to sustainable development. In addition, despite its contribution to defending the national economy from fluctuating prices, Algeria's resource control fund has not yet risen to the level of contribution to sustainable development.

Keywords : sovereign wealth boxes. Sustainable development. Saudi Public Investment Fund. Abu Dhabi Mubadala Fund. Kuwait Fund for Arab Economic Development. Algerian Resource Control Fund

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
05	الصناديق السيادية (نشأتها، مصدر أصولها، الدول المنشأة).	01
09	الفرق بين الصناديق السيادية وبعض الهيئات العامة.	02
23	مكونات معيار الهيكلية	03
23	مكونات المساءلة والشفافية	04
24	سلوك الصناديق	05
25	مكونات معيار الحكومة	06
26	ترتيب صناديق الثروة السيادية وفق مؤشر لينبرغ مادول (جوان 2018_ فبراير 2019)	07
44	قيمة استثمارات الصناديق السيادية في أسهم الشركات العالمية الموجهة للطاقات المتجددة	08
58	التطور التاريخي لصندوق مبادلة الاستثمار	09
61	المحفظة الاستثمارية لمبادلة حسب فئات الأصول	10
66	التوزيع الجغرافي والقطاعي لقروض الصندوق 2020-2021 (مليون دينار كويتي)	11
67	المشاريع الممولة والهدف من تمويلها	12
68	المنح المقدمة من طرف الصندوق الكويتي للتنمية العملة: دينار كويتي	13
69	مساهمة الصندوق الكويتي للتنمية للمؤسسات الإنمائية حتى 2021/03/31	14
72	تطور وضعية صندوق الموارد الجزائري	15

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
15	مصادر تمويل الصناديق السيادية	01
20	ترتيب 10 أكبر الصناديق السيادية في العالم.	02
60	الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة	03
74	استخدامات صندوق ضبط الإيرادات	04

مقدمة

لقد استمر النفط ولغاية يومنا هذا أصل الثروات للكثير من الدول، وساهم بصورة كبيرة في تحقيق معدلات مرتفعة من احتياطات الصرف الأجنبي لدى الدول النفطية؛ الأمر الذي جعل هذه الاقتصاديات تدرس مدى إمكانية استغلال وتسيير هذه الموارد المالية، مع الحفاظ على نصيب الأجيال القادمة من المورد الناضب، وضمان استقرار العوائد.

هذا ما نتج عنه ما يسمى بصناديق الثروة السيادية، والتي تحمل في جعبتها العديد من الموارد المتمثلة في: الأصول المختلفة كالأراضي أو الأسهم أو السندات، أو فوائض الميزانية العامة للدولة، أو فوائض الاحتياطات النقدية، أو فوائض ميزان المدفوعات.

كانت الكويت أول دولة أنشأت صندوقاً للثروة السيادية سنة 1953، وسرعان ما تهاقت باقي الدول لإنشاء صناديق سيادية، شملت الدول النفطية وغير النفطية بداية السبعينات، لكنها اعتبرت آنذاك أداة لتسيير مخزونات الثروة.

لقد شهد العالم في العشرية الأخيرة من القرن الواحد والعشرين نمواً متسارعاً لهذه الظاهرة، حيث وصل عددها حسب معهد الصناديق السيادية إلى 80 صندوقاً سيادياً، وحجمها تعدى 7.880 ترليون دولار خلال الربع الثاني من سنة 2018م. وقد ارتبط النمو في الكثير من الأحيان بوضعية الاقتصاد العالمي، وخاصة معدلات النمو في الولايات المتحدة، والصين، ودول منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي، بالإضافة إلى أثر التطورات الحاصلة في مجال الأسواق النفطية على إجمالي موارد الصناديق السيادية.

لكن وبالرغم من إنشاء هذه الصناديق السيادية، إلا أن معظم الدول النفطية تعاني من ضعف المناخ الاستثماري، مما جعلها تعيش مفارقة عجيبة، وهي توفير الثروة مقابل الفقر، وهو ما دفع بها إلى محاولة البحث عن دول خارجية تمتاز بالتطور الاقتصادي والتنموي والسياسي لاستثمار عائداتها من النفط والغاز، سعياً منها لتحقيق معدلات نمو متزايدة، مما يحقق لها الرفاهية والتقدم في شتى المجالات للوصول إلى تحقيق التنمية.

حيث أثبتت نجاعتها وأهميتها في الاستخدام الأمثل للتنمية المحلية والدولية، في ظل ما تقتضيه الرشادة والحكومة، وكما أن الجديد اليوم في العلم المبني على أساس البيئة والحد من التقلبات والارتقاء بالبشرية من خلال القضاء على المجاعة والفقر، ساعد في ظهور مصطلح جديد، وهو التنمية المستدامة، كبديل للتنمية العادية حيث تعتبر صناديق الثروة السيادية أحد الآليات التي تساهم في تحقيق هذه التنمية، من خلال استثمار

المقدمة

الصناديق السيادية لأصولها المالية بما يحقق السبل مع التخطيط لتنمية اقتصادية غير ضارة بالبيئة، والاشتراك في العديد من الاستثمارات التي تضمن أبعاد تحقيق التنمية المستدامة. عبر تحويل أهدافها الى استثمارات تضمن رفاهية الشعوب وتضمن حقوق الأجيال القادمة.

الإشكالية العامة:

ولما كانت صناديق الثروة السيادية، بهذه الأهمية من حيث كونها أسلوباً متقدماً، لاستيعاب الفوائض المالية واستثمارها، وبناء على ما تم ذكره يمكننا تحديد الإشكالية الرئيسية كما يلي:

ما هي سبل الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة؟

انطلاقاً من هذه الإشكالية تطرح الأسئلة الفرعية:

- ✓ ما هو مفهوم صناديق الثروة السيادية وخصائصها؟
- ✓ فيما تتمثل استراتيجياتها الاستثمارية؟
- ✓ كيف تتم مساهمة صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة؟
- ✓ هل هناك تجارب ناجحة لصناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة؟

فرضيات الدراسة:

إن الفرضيات التي اعتمدها في الدراسة هي:

- ✓ تعتبر صناديق الثروة السيادية أداة حديثة النشأة تصنف ضمن مصادر التمويل المحلي تنفرد بها الدول النفطية دون غيرها من دول العالم. وتبرز أهميتها من تصنيفاتها ومميزاتها واستراتيجياتها الاستثمارية.
- ✓ لقد تعددت الإستراتيجيات والسياسات المتبعة في تحقيق التنمية المستدامة في مختلف القطاعات والمجالات.
- ✓ إن نجاح هذه الآلية مرتبط بتوفر مجموعة من الشروط، أهمها: مدى استقلاليتها عن تقلبات الأسعار، وخضوعها للمساءلة والإفصاح، وتعتبر تجربة الصندوق الكويتي للتنمية وصندوق مبادلة أبو ظبي وصندوق الاستثمارات العامة السيادية، عن مدى نجاح هذه الآلية بالإضافة الى تجربة الجزائر في هذا المجال.

المقدمة

✓ تساهم الصناديق السيادية بشكل كبير، في تحقيق التنمية المستدامة من خلال تفعيل السبل اللازمة لذلك في مختلف المجالات.

مبررات اختيار الموضوع:

إن اختيارنا لهذا الموضوع يعود الى مجموعة من الاعتبارات هي:

✓ حداثة الموضوع ونقص الدراسات والأبحاث حول ظاهرة استدامة الصناديق السيادية.

✓ نوع التخصص العلمي الذي درسنا فيه.

✓ ميلنا للبحث في المواضيع الاقتصادية الحديثة.

✓ إثراء المكتبة الجزائرية بمثل هذه المواضيع الجديدة.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة، في التطرق الى موضوع اقتصادي حديث لا يزال يثير الكثير من الجدل بين المفكرين والباحثين الاقتصاديين، حول ندى كفاءة صناديق الثروة السيادية في تحويل مواردها من المواد النفطية وغير النفطية الى استثمارات تضمن رفاهية الشعوب وحقوق الأجيال القادمة، والوصول الى اقتصاداتها الى التنمية المستدامة. ومن جهة أخرى الندرة الكبير في البحوث والدراسات التي تناولت موضوع صناديق الثروة السيادية كأداة لتحقيق التنمية المستدامة.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة لصناديق الثروة السيادية عامة الى:

✓ إبراز مدى أهميتها في اقتصاديات الدول.

✓ دورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، ما يسمح بتحويل الصندوق الى أداة تمويلية مستدامة.

✓ تضمن لاقتصاديات الدول مصادر تمويل دائم لمختلف السياسات والبرامج التنموية من جهة، وهامش أمان يمكنها من تجاوز أية

مخاطر وأزمات.

المقدمة

المنهج المتبع:

بناء على التساؤلات والفرضيات السابقة، فإننا سنعتمد في دراستنا على المنهج الاستقرائي بأداتيه الوصف والتحليل، فالمنهج الوصفي لوصف أجزاء الدراسة، وذلك من خلال إعطاء صورة واضحة وسهلة للفهم، أما أداة التحليل فتتبع في الأرقام، والبيانات المصاغة في شكل جداول، لإثراء البحث وتبسيطه، وتحليل الدراسة.

حدود الدراسة:

في بحثنا هذا اعتمدنا في دراسته على تجارب مجموعة من الدول وهي مصنفة ضمن البلدان النفطية مثل: السعودية، أبو ظبي، الكويت، الذين تصنف صناديقهم من أكبر صناديق الثروة السيادية في العالم. كما قمنا بالتطرق لحالة الجزائر.

صعوبات الدراسة:

تكمن صعوبات إنجاز هذا البحث أساسا في نقص المراجع والدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة، كذلك تضارب الإحصائيات لاختلاف مصدرها، عدم كشف وشفافية وإفصاح الجهات المعنية عن المعلومات والتقارير المتعلقة بصندوق ضبط الموارد ووجود صعوبة في استخراج المعلومات.

الدراسات السابقة:

إن الاهتمام بظاهرة الصناديق السيادية، هو موضوع حديث الظهور إذا ما قارناه بظواهر اقتصادية أخرى، حيث أن معظم البحوث والدراسات جديدة ومازالت غير كافية، كما أنها في مراحلها الأولى، وغالبا ما تم تقديمها إما في شكل مقالات، أو بحوث، أو تم تناولها عن طريق مؤتمرات ومدخلات، وبعض الكتب ويمكن ذكر بعضها كما يلي:

1. دراسة نبيل بوفليح: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل الدول النفطية الواقع والاتفاق مع الإشارة الى حالة الجزائر، رسالة دكتوراه

بكلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر (3)، 2011

تناولت هذه الدراسة ماهية صناديق الثروة السيادية وبعض التجارب الدولية، كما تناولت الدراسة القدرة التي تمتلكها الصناديق السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، إذا كانت مبنية على الشفافية والحوكمة. وقد ساعدتنا هذه الدراسة في فهم العديد من الجوانب المتعلقة

المقدمة

بصناديق الثروة السيادية، وكذلك الاطلاع على مشروع صندوق سيادي جديد مقترح بدل صندوق ضبط الموارد الجزائري حيث يضمن تحقيق التنمية المستدامة، انطلاقاً من تجربة صندوق النرويج الذي كمثل اعتمده كمثل يستدل به على شروط استدامة صندوق الموارد الجزائري.

2. دراسة حطاب موارد وآخرون: دور الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة "الصندوق السيادي الكويتي نموذجاً"، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية. حيث تطرقت هذه الدراسة الى اظهار دور الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة، وذلك من خلال دعم وتمويل المؤسسات الداعمة لمشاريع الانتمائية المستدامة، سواء على المستوى المحلي او على المستوى الخارجي.

ولقد استفدنا من هذه الدراسة بالتعرف على الدور الكبير والهام الذي تلعبه صناديق الثروة السيادية في تمويل مشاريع التنمية المستدامة. ومن بين هذه الهيئات التي تم التطرق الى الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية، وإظهار الدور الفعال الذي يقوم به من خلال استراتيجيته التمويلية عبر مختلف الوسائل، وكما تم التطرق الى مدى توسع الصندوق الكويتي في كمالياته التمويلية، التي تجاوزت الدول العربية وتعدّها الى الدول الأجنبية.

3. دراسة صالح محمد حسنين: صناديق الثروة السيادية ودورها في أهداف التنمية المستدامة (دراسة تحليلية) المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، 2022.

حيث تناول هذا البحث الأنشطة الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية وكيف يمكن ان تساهم في تحقيق التنمية المستدامة، ولقد استطعنا الاستفادة من هذا من خلال التعرف على مفهوم صناديق الثروة السيادية وكذلك استراتيجيات الاستثمار لصناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة.

هيكل الدراسة:

قمنا بتقسيم الدراسة الى ثلاثة فصول كالتالي:

- **الفصل الأول:** الإطار النظري والمفاهيم لصناديق الثروة السيادية، وسوف نتطرق فيه الى الصناديق السيادية ومفهومها، نشأتها ومميزاتها وخصائصها وتصنيفاتها. وبعد ذلك نستعرض الاستراتيجية الاستثمارية الخاصة بها وحوكمة صناديق الثروة السيادية والمؤشرات التي تبني عليها.

المقدمة

- **الفصل الثاني:** نتناول فيه التنمية المستدامة مفهومها وأهدافها وأبعادها، بالإضافة إلى دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة والتي تشمل العلاقة بين صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة وأهداف التنمية المستدامة واستثمارات صناديق الثروة السيادية لهاته الأهداف ثم استراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية في التنمية المستدامة.
- **الفصل الثالث:** حيث يتم فيه عرض التجارب الناجحة لبعض الدول في تسيير هاته الصناديق، وذلك في خلال عرض تجربة صندوق الاستثمارات العامة السعودي، وصندوق مبادلة لأبو ظبي والصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية، مع التطرق إلى صندوق ضبط الموارد الجزائري مفهومه، أهميته واستخداماته.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

باعتبار أن النفط هو من أهم مصادر تمويل اقتصاديات بعض الدول وبالرغم من التطورات الحاصلة في مجالات استخدام الطاقة، إلا أنه يبقى ركيزة للعديد من الدول والتي من خلال عائداته تحاول الوصول إلى مستويات من التطور والرفاهية، ولكن كون هذه الأخيرة سلعة قابلة للتأثر بأسعار السوق العالمية فإن تعرضها للتقلبات الكثيرة في أسعارها، أمر فرض على الدول النفطية البحث عن طرق ووسائل تمكنها من الاحتفاظ بنسبة من عوائده. من أجل تحقيق الأهداف المرجوة منها، والاحتفاظ بنصيب الأجيال القادمة من هذا المورد. الأمر الذي استدعى التفكير في استراتيجيات مناسبة لاستثمار هذه الأموال، حيث برز للساحة الدولية والاقتصادية مصطلح جديد أطلق عليه " الصناديق السيادية "، والتي تنشئها الدولة من عائدات النفط الخاصة بها وإدارتها وتسييرها واستثمارها بالطريقة الأنسب.

وذلك حسب مصادر تمويلها وتبعاً للأهداف المرجوة منها مع الاحتفاظ بنصيب الأجيال القادمة، وتنتقل من كونها ثروات ناضبة إلى ثروات دائمة، ومن خلال هذا الفصل سنتطرق إلى التطور التاريخي لنشأة هذه الصناديق، ومفهومها وكذلك خصائصها، والهدف من إنشائها.

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لصناديق الثروة السيادية:

عادة ما تتميز الدول المصدرة للنفط بعدم وجود مناخ استثماري لديها يسمح لها بتحويل العوائد المحققة من تزايد الفوائد المالية، من صادراتها النفطية وهذا ما جعل الأمر يحتاج إلى منافذ وقنوات لتصريف هذه الفوائض لتحقيق عوائد إضافية، تسمح لها بالاستغلال الأمثل لهذه الإيرادات وضمان استمرارية المداخيل ولو بطريقة أخرى، لكن علما منها أن المورد المستغل يمتن بالنضوب مما دفعها إلى ابتكار ما يسمى بصناديق الثروة السيادية للحفاظ على حق الأجيال القادمة من الموارد الناضبة.

المطلب الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.

لقد اختلفت التعاريف بخصوص صناديق الثروة السيادية لم يوجد تعريف واحد موحد لها، حيث أنه على الرغم من أن إنشاء صناديق الثروة السيادية ليست بالحديثة إلا أنه من الصعب الحصول على مفهوم شامل ينطبق على جميع صناديق الثروة السيادية في دول العالم، بالإضافة إلى اختلاف خصائصها عن مجموعة من الهيئات المالية.

الفرع الأول. تعريف ونشأة صناديق الثروة السيادية:

أولاً: تعريف صناديق الثروة السيادية

لعل أبرز التعاريف لصناديق الثروة السيادية هي:

1. تعريف صندوق النقد الدولي (FMI)

"على أنها صناديق أو ترتيبات استثمار عامة ذات أغراض محددة، مملوكة للحكومة. وتحت سيطرتها مهمتها إدارة الأصول لأهداف اقتصادية كلية متوسطة أو طويلة المدى تلك الصناديق يتم بناءها من عمليات الصرف الأجنبي أو عوائد عمليات التخصيص أو فوائض العمليات المالية العامة، أو عوائد صادرات السلع وتطبق تلك الصناديق على استثمارات مالية (Beck Ronald & Fedra Michael, 2008, p. 7)

2. تعريف مجموعة العمل الدولية (International Working Group)

فتعرفها على " أنها صناديق استثمار ذات غرض خاص تملكها حكومات الدول التي تقوم بإنشاء هذه الصناديق من أجل تحقيق أهداف اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية والأجنبية كما تتنوع مصادر تمويلها من فوائض موازين المدفوعات أو عمليات تخص العملات الأجنبية ". (شكري رجب العشماوي، 2022، صفحة 7)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

3. تعريف معهد صناديق الثروة السيادية (SWF)

على أنها عبارة عن صندوق استثماري حكومي مكون من أصول مالية على غرار الأسهم والسندات وغيرها من الأدوات المالية علما أن موارد الصندوق تتكون من فائض ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة أو نواتج عمليات الخصخصة أو إيرادات الصادرات السلعية". (السيبي وسيلة، 2017، صفحة 138)

4. تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)

عرفتها "على أنها، إحدى الأدوات المهمة التي يستخدمها العديد من الحكومات في تحقيق أهداف السياسة العامة للدولة، ومن ثم فهي مملوكة أو مراقبة من طرف الحكومة الوطنية، وتمول من فائض موجودات النقد الأجنبي" (علي شريف البدرى، 2022، صفحة 35)

ثانيا: نشأة وتطور صناديق الثروة السيادية.

يرجع نشوء صناديق الثروة السيادية إلى الخمسينيات من القرن العشرين في الكويت، إذ نشأت هيئة الاستثمار الكويتية سنة 1953. (بقدرور مليكة، 2022، صفحة 3)

من أجل استثمار فوائد إيراداتها النفطية للحفاظ على حق الأجيال القادمة، في هذا المورد الناضب (شكري رجب العشماوي، 2022، صفحة 30) ثم توالى بعد ذلك الانتشار السريع لهذه الصناديق في كافة دول العالم، على اختلاف نوعية الموارد والأصول المملوكة لديها وبخاصة منذ بداية الألفية الثالثة، وأصبحت تلك الصناديق من أهم مصادر الاستثمار الأجنبي في كافة القطاعات الاقتصادية، فاستحوذت على الحصص الكبرى في أصول شركات الدولية والمتعددة الجنسيات وكذلك تنوعت الأهداف المسطرة لهذه الأخيرة وفقا للظروف التي تمر بها هذه الدولة صاحبة الصندوق حيث ظهر في سنة 1956 صندوق سيادي خاص بدولة جزر الكاريبي وهو صندوق الاحتياط المساوي للعائد الممول لصادرات الفوسفات، وفي سنة 1958 ظهر صندوق مجلس استثمار في ولاية نيومكسيكو وفي فترة السبعينيات ظهرت صناديق في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وكندا والإمارات العربية المتحدة (دهان محمد، 2020، صفحة 315) ثم انتشارها على مستوى باقي دول العالم أما في عام 1990 أنشأت النرويج تنفيذها للقانون المصادقة عليه في البرلمان النرويجي صندوقها السيادي بعنوان صندوق النفط، وأنشأت الصين صندوقها السيادي سنة 1935 الذي أطلقت عليه اسم صندوق هيئة الاستثمار، ثم تلتها تركيا وكازاخستان (أيسر ياسين فهد، 2017، صفحة 25) وفي عام 2000 أنشأت الجزائر صندوق ضبط الإيرادات بموجب قانون المالية والهدف منه هو الحد من التقلبات التي تحدث فيها أسعار النفط والتي بدورها لها تأثير على الوضع الاقتصادي للبلد وفي سنة 2005 أسست قطر صندوق فوائد النفط للغاز في البلاد. (بن حنيش، 2011، صفحة 4)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

جدول رقم (1-1): الصناديق السيادية (نشأتها، مصدر أصولها، الدول المنشأة).

الدولة	اسم الصندوق السيادي	الأصول (مليار دولار)	سنة الإنشاء	مصدر أصول الصندوق
النرويج	صندوق المعاشات الحكومي العالمي	893	1990	نفط
الامارات العربية (أبو ظبي)	هيئة الاستثمار لأبو ظبي	773	1976	نفط
المملكة العربية السعودية	الشركة القابضة الخارجية "SAMA"	757.2	---	نفط
الصين	شركة الاستثمار الصينية	652.9	2007	غير نفطي
الصين	شركة الاستثمار "SAFA"	567.9	1997	غير نفطي
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	548	1953	نفط
الصين (هونغ كونغ)	هيئة الاستثمار لمقاطعة هونغ كونغ	400.2	1993	غير نفطي
سنغافورة	شركة الاستثمار الحكومي لسنغافورة	320	1981	غير نفطي
قطر	هيئة الاستثمار لقطر	256	2005	نفط وغاز
الصين	صندوق الامن الاجتماعي الوطني	240	2000	غير نفطي
سنغافورة	الشركة القابضة "TEMASEK"	177	1974	غير نفطي
استراليا	صندوق المستقبل الأسترالي	95	2006	غير نفطي
الامارات العربية (أبو ظبي)	مجلس الاستثمار	90	2007	نفط
روسيا	صندوق الاحتياط	88.9	2008	نفط
كوريا الجنوبية	شركة الاستثمارات الكورية	84.7	2005	غير نفطي
روسيا	صندوق الرفاهة الوطني	79.9	2008	نفط
كازاخستان	Samruk-Kazyana JSC	77.5	2008	غير نفطي
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	77.2	2000	نفط وغاز
كازاخستان	الصندوق الوطني لكازاخستان	77	2000	نفط
الامارات العربية (دبي)	شركة الاستثمار لدبي	70	2006	نفط
الامارات العربية (أبو ظبي)	شركة الاستثمار النفطية الدولية	68.4	1984	نفط
ليبيا	صندوق الاستثمار الليبي	66	2006	نفط

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

نفط	2001	62	صندوق التنمية الوطني لإيران	إيران
نفط	2002	60.9	شركة التنمية "MUBADALA"	الإمارات العربية (دبي)
نفط	1976	52.8	صندوق الاسكا الدائم	الولايات المتحدة (الاسكا)
غير نفطي	1993	41.6	الخزينة الوطنية	ماليزيا
نفط	1983	40	وكالة الاستثمار لبروناي	بروناي
نفط وأخرى	1854	37.7	صندوق المدرسة الدائم لتكساس	الولايات المتحدة (تكساس)
نفط	1999	37.7	صندوق النفط الحكومي	أذربيجان
غير نفطي	2001	27.4	صندوق المعاشات الاحتياطي الوطني	أيرلندا
غير نفطي	2008	25.5	صندوق الاستثمار الاستراتيجي	فرنسا
غير نفطي	2003	21.8	صندوق التقاعد النيوزلاندي	نيوزيلاندا
نفط وغاز	1958	19.8	مجلس الاستثمار الحكومي لنيومكسيكو	الولايات المتحدة (نيو مكسيكو)
نفط	2003	18	صندوق التنمية العراقي	العراق
نفط	1976	17.5	Albert's heritagefund	كندا
نفط وغاز	1876	17.2	صندوق الجامعة الدائم	الولايات المتحدة (تكساس)
نفط وغاز	2005	16.6	صندوق النفط لتييمور الشرقية	تييمور الشرقية
نحاس	2007	15.2	صندوق الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي	التشيلي
نفط	2007	15	هيئة الاستثمار الإماراتية	الامارات العربية (الفيديالية)
غير نفطي	2011	13	صندوق الاستثمار المباشر الروسي	روسيا
نفط وغاز	1980	13	صندوق الاحتياط العام الحكومي	عمان
غير نفطي	1999	10.5	الشركة القابضة "ممتلكات"	البحرين
غير نفطي	1999	7.1	صندوق الاستقرار المالي	البيرو
نحاس	2006	7.5	صندوق المعاشات الاحتياطي	التشيلي
ألماس ومعادن	1994	6.9	صندوق بولا	بوتسوانا
نفط	2000	6.0	صندوق الاستقرار لعائدات النفط المكسيكي	المكسيك

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

نفط	2000	6.0	صندوق الاستثمارات العماني	عمان
غير نفطي	2011	6.0	الصندوق الاستراتيجي الإيطالي	إيطاليا
معادن	1974	5.6	صندوق الثقة المعدني الدائم لويومغ	الولايات المتحدة (وايومغ)
نفط	2000	5.5	صندوق الثروة والاستقرار	ترينيداد وتوباغو
غير نفطي	2008	5.3	الصندوق السيادي البرازيلي	البرازيل
نفط	2008	5.3	صندوق الاستثمار العام	المملكة العربية السعودية
غير نفطي	2007	5.0	صندوق التنمية الصين-افريقيا	الصين
نفط	2012	5.0	الصندوق السيادي الأنغولي	انغولا
نفط وغاز	1985	2.5	صندوق الثقة -الاباما-	الولايات المتحدة (الاباما)
نفط وغاز	2011	2.4	صندوق الميراث لشمال داكوتا	الولايات المتحدة (شمال داكوتا)
نفط	2012	2	شركة الاستثمار الوطنية	كازاخستان
نفط	2012	1.4	هيئة الاستثمار السيادية النيجيرية	نيجيريا
نفط	2005	1.2	صندوق الإنقاذ لبنا	بنا
غير نفطي	2012	1.2	FINPRO	بوليفيا
نفط وغاز	1986	1.1	Louisiana education quality trust fund	الولايات المتحدة (لويزيانا)
غير نفطي	2012	1	Senegal FONSI	السنغال
غير نفطي	2003	0.8	صندوق الاستثمار الفلسطيني	فلسطين
غير نفطي	2003	0.8	FEM	فنزويلا
فوسفات	1956	0.6	Revenu equalizationreservefund	كربياتي
غير نفطي	2006	0.5	شركة استثمار راس مال الحكومي	فيتنام
نفط	1998	0.4	صندوق الثروة السيادي الغابوني	الغابون
نفط	2011	0.45	صندوق النفط الغاني	غانا
غير نفطي	2006	0.3	وحدة الاستثمار الحكومية	اندونيسيا
نفط وغاز	2006	0.3	الصندوق الوطني لاحتياطات المحروقات	موريتانيا
نفط وغاز	2012	0.3	صندوق المستقبل لغرب استراليا	استراليا

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

معدن	2011	0.3	صندوق الاستقرار المالي	منغوليا
نفط	2002	0.08	صندوق الأجيال القادمة	غينيا الاستوائية
		4.292.8	إجمالي أصول صناديق النفط والغاز	
		2.819.1	إجمالي أصول الصناديق الأخرى	
		7.111.9	إجمالي أصول الصناديق	

المصدر (sovereign wealth funds institut, 2015)

الفرع الثاني. خصائص ومميزات صناديق الثروة السيادية:

أولاً. خصائص صناديق الثروة السيادية

من خلال مفهوم صناديق الثروة السيادية يمكن إجمال أهم خصائص صناديق الثروة السيادية بما يأتي:

1. أنها صناديق حديثة النشأة: حيث تعتبر أحدث أدوات السياسة المالية، إذ تعود إلى النصف الثاني من القرن الماضي.
2. أنها صناديق غير معتمدة في جميع الدول: رغم الاتفاق في الفقه والمنظمات على أهمية صناديق الثروة السيادية، فلا زالت بعض الدول لم تنشئ مثل هذه الصناديق لأسباب مختلفة، وبهذا تختلف الصناديق عن بقية أدوات السياسة المالية المعتمدة في جميع الدول.
3. يغلب عليها الاستثمار خارج البلاد: غالباً ما تكون استثمارات هذه الصناديق في خارج الدولة مالكة الصندوق دون أن يكون هناك ما يمنع من أن يجري استثمارها في داخل البلاد.
4. أنها صناديق عادة ما تتعامل بسرية: على الرغم من مبادئ سنتياغو وأهمها مبدأ الشفافية، إلا أن الكثير من الصناديق وخاصة تلك المملوكة من الدول النامية لازالت تعمل بسرية تامة.
5. أغلبها لا تخضع للرقابة: على الرغم من مبادئ سنتياغو فإن أغلب صناديق الثروة السيادية وخاصة منها تلك التي تملكها الدول النامية وحتى بعض الدول المتقدمة لا تخضع للرقابة في حين أنها في بعض الدول تخضع لرقابة البرلمان وكما هو الحال في النرويج.
6. أنها صناديق متنوعة من حيث المصدر والأهداف والإدارة: فمن حيث المصدر هناك صناديق ريعية وهناك صناديق غير ريعية، ومن حيث الأهداف هناك صناديق ادخار، واستثمار وتنمية واستقرار. (أحمد، 2017، صفحة 8)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

ثانياً. مميزات صناديق الثروة السيادية

تتميز صناديق الثروة السيادية عن غيرها من المؤسسات المالية بمجموعة من الخصائص نذكر منها:

1. تتميز عن البنوك المركزية:

تختلف صناديق الثروة السيادية عن البنوك المركزية في كون أصول الأولى تتكون من الاستثمارات في الأصول المالية وغير المالية ويكون مصدرها صادرات الموارد الأولية، وخاصة النفط أما أصول البنوك المركزية فهي تتكون من محفظة الاستثمارات في الأسهم كونها مسؤولة مباشرة عند تسيير السياسة النقدية . (بلفاسم، 2015)

2. تتميز عن صندوق المعاشات:

حيث أن غرض صناديق التقاعد هو تمويل التقاعد، ومصدر مواردها يجمع من اشتراكات الموظفين أما صناديق الثروة السيادية مواردها متأتبة من إيرادات الموارد الطبيعية وهي تدار بالعملة الأجنبية بينما موارد صناديق المعاشات تكون بالعملة المحلية. (قوتال، 2017، صفحة 17)

3. تتميز عن صناديق التحوط وصناديق الاستثمار:

تتميز صناديق الثروة السيادية عن غيرها من الصناديق المالية كصناديق الاستثمار وصناديق التحوط إذ أن صناديق التحوط هي شركات استثمار خاصة تقوم بتشغيل أموال أفراد محددین من الأثرياء والمؤسسات الاستثمارية أما صناديق الاستثمار هي صورة من صور الاستثمار الجماعي التي يتم من خلالها حشد الموارد التي تقدمها مجموعة من المستثمرين وتوظيف حصيلتها في شراء الموجودات المالية. (حسين نعمة، 2022، صفحة 284)

4. تتميز عن المؤسسات العامة:

تتميز المؤسسات العامة بتنوع أهدافها وكما تختلف مواردها بين تمويل الدولة أو أرباح الشركات، ووظيفتها هي إنتاج السلع والخدمات بينما الصناديق السيادية وظيفتهم الاستثمار. (صالح و طاهر، 2012، صفحة 33)

جدول رقم (2_1) الفرق بين الصناديق السيادية وبعض الهيئات العامة.

المؤشرات	صندوق الثروة السيادية	الشركات الاقتصادية العمومية	صناديق التقاعد العمومي
الملكية	للحكومة	مبدئياً للحكومة	للمتقاعدين المشتركين في الصندوق
لدف الرئيسي	متنوع	متنوع	العمل على تحقيق الأرباح
الموارد	صادرات السلع والمواد الأولية	حكومية/ أرباح الشركات	مساهمة المتقاعدين

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

الرقابة الحكومية	قوية	مهمة	ضعيفة
درجة الإفصاح	متفاوتة	متفاوتة	مرتفعة " وجود شفافية "
درجة تنوع الاستثمارات	مرتفعة	مستقرة	مستقرة

المصدر (بوفليج ، 2010/2011، صفحة 91)

نلاحظ من الجدول أن ملكية الصناديق السيادية تكون للدولة، وتختلف عن غيرها من الهيئات الأخرى التابعة للدولة من حيث مصادر الموارد التي تكون عادة عوائد المواد النفطية، وغير النفطية، كما نلاحظ أنها تتطلب رقابة حكومية ودرجة إفصاح كبيرين

المطلب الثاني: مبررات إنشاء صناديق الثروة السيادية

إن قيام العديد من الدول بالتدافع نحو تشكيل صناديق للثروة السيادية يحتفظ من خلالها بجزء هام من ثرواتها المالية للتحوط من تقلبات الأسواق والحفاظ على الثروة للأجيال القادمة، له مبرراته التي تختلف ما بين الصناديق ذات الأصل الريعي، والصناديق المكونة من تراكم احتياطات الصرف الأجنبي (الصناديق الآسيوية مثلا) ومن بين هذه المبررات نجد:

الفرع الأول. تفادي المستقبل المجهول لمورد الأصل الناضب:

وهذا من أجل تخطي المخاوف المترتبة عن النضوب الطبيعي أو غير الطبيعي للأصل الناضب، المتمثل بصفة أساسية في النفط والغاز الطبيعي أو المعادن..... (Espace_réservé3)

بحيث أن لكل منبع ارضي زمن للزوال وفترة محددة للنفاد، كما ان العمر النسبي للنضوب الطبيعي الناجم عن نفاذ مخزون البئر، أو غير الطبيعي الحاصل بسبب الإنضاب المستمر و الاستخراج الدائم لاحتياطي البترول في البئر، أو على الأقل ارتفاع حجم الاستخراج عبر الزمن، مما يقلص من الاحتياطي المؤكد وفترة الاستغلال، الأمر الذي يدفع الدولة الى التفكير بإنشاء بديل لهذا المورد يتمثل في صندوق سيادي يضمن استقرار العوائد من الصدمات والمحافظة على الثروة لفائدة الأجيال القادمة، وهذا لأقصى جيل ممكن الوصول اليه، وعليه فمن المفروض أن تكون الدول ذات العمر النسبي القصير للنضوب أكثر اندفاعا وأكثر جرأة على إنشاء صناديق الثروة السيادية، مقارنة بالدول الأخرى ذات العمر الافتراضي الأطول للنضوب، هذا دون احتساب إمكانية زيادة العمر النسبي للنضوب من خلال عمليات الاستكشاف، وزيادة كفاءة البحث والتنقيب وتطوير الاحتياطات، أي أن الفرضيات السابقة تعتمد على الاحتياطات المؤكدة فعليا من الموارد الطبيعية، وهذا أسوأ سيناريو يمكن الاعتماد عليه، وفي هذا السياق يؤكد رئيس الوزراء النرويجي السابق (ينس شتولتنبرج) هذا التوجه الرامي لاستبدال المورد الناضب بصندوق سيادي، من خلال الكلمة التي ألقاها في جامعة هارفارد حيث قال: " نحن نعاني من توفر مستويات عالية جدا من الدخل المؤقت الناتج عن الموارد الطبيعية، وهناك العديد من دول العالم التي تواجه التحدي ذاته، وهذا يعني أن هناك خطرا من لعنة النفط، فلا بد أن النرويج معرضة لذلك الخطر، لكننا في الواقع تمكنا من تفادي هذا الخطر، ونجحنا في تحويل قطاع النفط الى نعمة بدل نقمة." (Espace_réservé4)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

الفرع الثاني: تفادي الآثار السلبية لارتفاع إيرادات الثروة الطبيعية

حيث يؤدي في بعض الحالات ارتفاع الفوائض المالية المتأنية من صادرات الثروات الطبيعية الى ارتفاع معدلات التضخم، الناتج عن التوسع في الانفاق الحكومي، وإهمال عنصر العمل وصعوبة خلق الثروة، مما يعمل على تحطيم القيمة المضافة للاقتصاد خارج الربح.

كما يسبب ارتفاع إيرادات الثروات الطبيعية الى حدوث ما يسمى بـ "المرض الهولندي"، الذي يطلق على الحالة التي تنتج عن الزيادة في استغلال الموارد وخاصة النفط والغاز الطبيعي على باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى.

ويعبر المرض الهولندي على زيادة في إيرادات الموارد الطبيعية، مما يسمح بارتفاع قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية، مما يؤثر على تنافسية القطاع الصناعي والتأثير على سعر المنتجات الصناعية المحلية التي تصبح اعلى مقارنة بالخارج، وبذلك تفقد تنافسيتها وبفقد القطاع الصناعي والزراعي دوره في الحياة الاقتصادية وفي تكوين الناتج الداخلي الخام (Espace_réservé5).

كما يشير المرض الهولندي الى الظاهرة التي ترتبط ما بين استغلال الموارد الطبيعية وتنافسية القطاع الصناعي، التي تنجم عن زيادة تدفقات الواردة من العملات الأجنبية نتيجة صادرات المواد الأولية، مما يؤدي الى زيادة أسعار صرف العملة المحلية، والتأثير على تنافسية الصناعات الداخلية خارجيا، وبهذه الدورة تضعف الصادرات الصافية والصناعات المرتبطة بها. (Espace_réservé7).

والمرض الهولندي هو الظاهرة التي تنشأ في الدول الغنية بالموارد الأولية والتي تعجز عن خلق النمو، حيث أدت الزيادة في عوائد القطاع الأولي في هولندا، دون غيره من القطاعات الأخرى الى ارتفاع قيمة العملة الوطنية (Florin) في الفترة (1970-1980) الى حوالي 25 بالمائة، مقابل العملات الأوروبية الأخرى مثل العملة الألمانية (Deutsh mark) سابقا، مما أضعف من تنافسية القطاع الصناعي والزراعي في هذه الدولة، بالشكل الذي زاد من حدة البطالة ونتاج عنه مشاكل اقتصادية وخيمة. (Espace_réservé8).

الفرع الثالث. محدودية الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني:

يقصد بمحدودية الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، عدم وجود نطاق واسع لوسائل الإنتاج، سواء ما يرتبط بالموارد الطبيعي او المورد البشري أو العامل الرأسمالي أو التنظيم والكفاءات وعليه يصبح للبلدان التي تتميز بطاقة استيعابية ضعيفة ومن محدودية المساحة وعدد السكان، الدافع الأكبر لإنشاء صندوق سيادي، وهذا لعد قدرتها على استغلال هذه الفوائض المالية المتأنية من صادرات السلع الأساسية أو فوائض ميزان المدفوعات، وعليه يساعدها تشكيل صندوق ثروة سيادي على استخدام مخزونات العملات الأجنبية الفائضة، بالشكل الذي يفوق معدلات الأمان لأسعار الصرف، ومطلوبات الدين الخارجي ومستلزمات التجارة الخارجية، ومن بين هذه الدول نذكر على سبيل المثال لا الحصر البحرين وقطر اللتان تمتلكان موارد رأسمالية ضخمة، إلا أنهما تفتقران الى المساحة المطلوبة واليد العاملة المؤهلة، مما يدعو الى تحويل الموارد الرأسمالية التي تتحصل عليها من صادرات الموارد الطبيعية الى صندوق ثروة سياد، ويجدر بنا الإشارة في هذا الصدد الى أن محدودية الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، تطرح مشكل عدم تنويع قاعدة الاقتصاد الوطني، إلا أنه هناك بعض

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

الدراسات التي تلغي هذا العامل، لكونه يتغير باستمرار مع تغير الحياة الاقتصادية، بحيث يمكن للدولة أن تتمتع في ظروف معينة بزيادة في القدرات وفي طاقة وكفاءة اقتصادها، وكذا من المحتمل أن تتغير منهجية الدولة بتغير نماذج النمو الاقتصادي ومتطلباتها المختلفة، غير أننا نرى أن العامل المرتبط بقدرة الدولة على مضاعفة الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني في الغالب لا يتغير على المدى المتوسط، وهذا ما نلاحظه في العديد من الأقطار العربية التي لا تزال قادرة عللا خلق بيئة للاستثمار.

الفرع الرابع. محاولة جلب التكنولوجيا الحديثة:

من بين إيجابيات استثمارات صناديق الثروة السيادية سواء في الخارج، أو من خلال الشراكة الأجنبية على المستوى الداخلي، هو جلب التكنولوجيا الحديثة والمتطورة الى الدولة الأم، من خلال عمليات المحاكاة للنشاطات الاستثمارية الدولية، ونقل المعارف والخبرات منها، فمثلا يمكن لصندوق سيادي ان يمتلك قدر معين من الحصص في شركات غربية متطورة، أن يطلع عن قرب عن جميع التنظيمات والترتيبات التي تنشط وفقها هذه الشركات وكيفية إدارتها وتسييرها للمشاريع والنظم الخاصة.

كما يمكن للصندوق السيادي أن يعمل على جذب هذه الشركات للقيام باستثمارات محلية في الدولة التي تمتلكه، ما يمكنها من جلب مهارات مختلفة وإطلاع آلاف الموظفين والعمال على ذلك، ولهذا كان العامل التقني أحد الأسباب الرئيسية في توجس الدول الغربية من محاولات الصناديق السيادية من تحويل التكنولوجيا الحساسة وذات التقنيات الحصرية والعالية الى بلدانها الأم، وبذلك تفقد الدول الغربية احتكارها لهاته القطاعات.

غير من نقل التكنولوجيا كأحد مبررات إنشاء صندوق الثروة السيادية ليس بالمرتاح للجميع، حيث يشير تقرير صادر عن منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي في شهر أبريل 2014 أن نقل المعرفة والتكنولوجيا الحديثة من الدول المتقدمة الى الدول الناشئة الأخرى عبر قناة الصناديق السيادية، يتطلب جاهزية المناخ المحلي المتعاطي معها، وارتفاع مستوى الحداثة التي تتميز به الدول المالكة للصندوق السيادي.

وهو أمر حتمي وطبيعي حيث أن ضخامة الفجوة التكنولوجية بين الشركات الأجنبية المتقدمة ونظيرتها الوطنية، سيحول دون ذلك، فمثلا سيكون من الصعب أن يتم نقل تكنولوجيا صناعة السيارات من شركة (Ferrari) الى الامارات العربية المتحدة نظير قيام صندوق مبادلة بالاستثمار في عملاق صناعة السيارات الأمريكي، أو الحصول على التقنيات المتقدمة في مجال النفط بسبب قيام هيئة الاستثمار الكويتية بشراء حصة تقدر ب 2.5% في الشركة العالمية للنفط بريتش بتروليوم، من جزاء الفرق الكبير في مستوى التكنولوجيا المستخدمة في قطاع الطاقة في الكويت والشركة البريطانية من جهة، ومن جهة أخرى لعدم السماح بذلك من قبل المؤسسة في حد ذاتها.

. المطلب الثالث. تصنيف وأهداف صناديق الثروة السيادية:

هناك عدة أنواع من الصناديق السيادية تختلف حسب عدة معايير، بالإضافة إلى تنوع أهداف إنشائها والغرض منه.

أولاً: تصنيف الصناديق السيادية

1. معيار الهدف:

وهو المعيار المبني على الأهداف المسطرة. من إنشاء صندوق ثروة سيادي، حيث تختلف الدول في أهدافها فمنها من يريد تحقيق الاستقرار ومنها من يعمل على تأمين المدخرات أو الاستثمار أو التنمية أو ضمان احتياطات التقاعد. (بن عودة، 2019، صفحة 76)

أ. **صناديق الاستقرار (Funds stabilisation)**: سمي هذا النوع من أنواع صناديق الثروة بالاستقرار، لأنه يهدف إلى حماية الموازنة العامة للدولة والاقتصاد ككل أسعار السلع وخاصة البترول. (صالح و طاهر، 2012، صفحة 91)

ب. **صناديق الادخار (Saving funds)**: يتم تكوينها إفادة الأجيال القادمة أي تحويل جزء من إيرادات الأصول غير المتجددة إلى الأصول المتنوعة لتجنب المشكلات التي تنجم عما يعرف بالمرض الهولندي. ويمثل هذا النوع مع صناديق الاستقرار وفقاً لبعض الدراسات حوالي ثلثي عدد الصناديق السيادية.

ج. **صناديق الاستثمار (Reserve Inversement Corporations Funds)**: تنشأ هذه الصناديق خصيصاً استثمار أو توظيف أصولها الاحتياطية الكبيرة (العقريب، 2014، صفحة 150) وتشكل أصولها أصولاً احتياطية وتهدف لزيادة العائد من الاحتياطات (عباس و و أخرون، 2015، صفحة 150) وهي توظفها في الأسواق العالمية مهما كانت أداة الاستثمار المستخدمة كالعقارات، الأوراق المالية، الذهب، العملات الأجنبية، وغيرها مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار، وجهاز قطر للاستثمار. (سليمان ع.، 2014، صفحة 90)

حيث يعد الاحتياطي الأجنبي غطاء للعملة المحلية، تم تحصيله نتيجة التبادل التجاري بين الدول من خلال الاستيراد والتصدير. (سعود، صفحة 219)

د. **صناديق التنمية (development funds)**: أنشأت صناديق التنمية وأصبحت ذات شعبية في ضوء الأزمة المالية العالمية في عام 2008 وما تبعها من انخفاض النمو وعوائد الاستثمارات وبدلاً من الاستثمار في الأصول الأجنبية، فإن صناديق التنمية لديها غرض محلي واضح، والهدف من هذه الأموال هو تخصيص الموارد والإيرادات (عادة من السلع الأساسية) للاستثمار المحلي، وعادة ما تكون في البنية التحتية وإن الهدف هو الحصول على حصص في الشركات المحلية الخاصة، ولاسيما في الصناعات الاستراتيجية، والمساعدة في تعزيز نموها وتطورها كجزء من الاقتصاد الأوسع. مع تحقيق الأرباح في العائدات المالية. (Dealing with disruption : IFSWF, 2017, p. 7)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

هـ. **صناديق التقاعد:** وهي (تغطي من مصادر بخلاف اشتراكات الأفراد في معاشات التقاعد) التزامات التقاعد الطارئة غير المحددة غي

الميزانية العمومية. ومن الواضح جدا أنها توظف مواردها بغية ادامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين وتستخدم هذه الصناديق أحيانا

بمناسبة نمط لمواجهة الالتزامات العرضية بشكل طارئ على الميزانية الحكومية. (علي، 2017)

2. معيار وجهة الاستثمار:

وهو مكان تركز الاستثمارات سواء كانت بالداخل أو الخارج. حيث يعتمد على جغرافية توزيع هذه الصناديق (بتصرف).

أ. **الصناديق المحلية:** يتركز نشاطها داخل البلاد. ويعني بها توظيف الفوائض المالية لهذه الصناديق في الداخل وتعود هذه الصناديق

بالعوائد الكبيرة عن استثماراتها، وتوجد العديد من هذه الصناديق التي تنشط في الداخل منها: صناديق ضبط الموارد في الجزائر

وصندوق الاستقرار في روسيا. (فرحاتية، 2010، صفحة 53)

ب. **الصناديق الدولية:** وهي الصناديق التي تقوم باستثمارات خارجية حيث تقوم بصفقات للاندماج والتملك في الشركات الأجنبية

كما تعمل على شراء الأسهم والسندات الخاصة في العديد من القطاعات المالية والعقارية والخدماتية ومن إيجابيات هذا النوع

من أنه يتفادى الاصطدام بالاستثمار الوطني العام أو الخاص. (عبد المنيف، 2019، صفحة 35)

3. معيار الموارد الطبيعية: يتم التقسيم للصناديق على أساس المورد الذي نشأت وفقه، وبالتالي نجد نوعين:

أ. **الصناديق الممولة بالمواد الطبيعية:** تسمى صناديق الثروة السيادية السلعية، وهي تتكون بالدرجة الأولى من صادرات البترول

والغاز والمواد المعدنية، وتستحوذ الدول المصدرة للنفط على معظم الصناديق السلعية وتهدف معظمها إلى الحفاظ على الاستقرار

الاقتصادي.

ب. **الصناديق الممولة خارج المواد الطبيعية:** وتسمى موارد صناديق الثروة السيادية غير السلعية التي تستثمر فوائض الميزان الجاري

للدولة وفائض الموازنة لدى بعض الدول. (عبد السلام، 2019، صفحة 113)

4. معيار الاستقلالي:

وهي العلاقة الموجودة بين الحكومة والصندوق، ففي بعض الأحيان تتواجد صناديق تسيطر عليها الدولة بشكل تام وفي أحيان أخرى،

السيطرة نسبيًا فقط.

أ. **صناديق سيادية حكومية:** هي صناديق تابعة للحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار كما أنها لا تخضع للرقابة المستقلة، والمساءلة

على غرار صندوق ضبط الموارد الجزائري.

ب. **صناديق مستقلة نسبيًا:** وهي صناديق سيادية تتمتع بالاستقلالية النسبية عن الحكومة إذ تديرها الحكومة بالإضافة إلى البنك

المركزي كما أنها تخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام على غرار صندوق النفط النرويجي. (بوفليح، 2010،

صفحة 100)

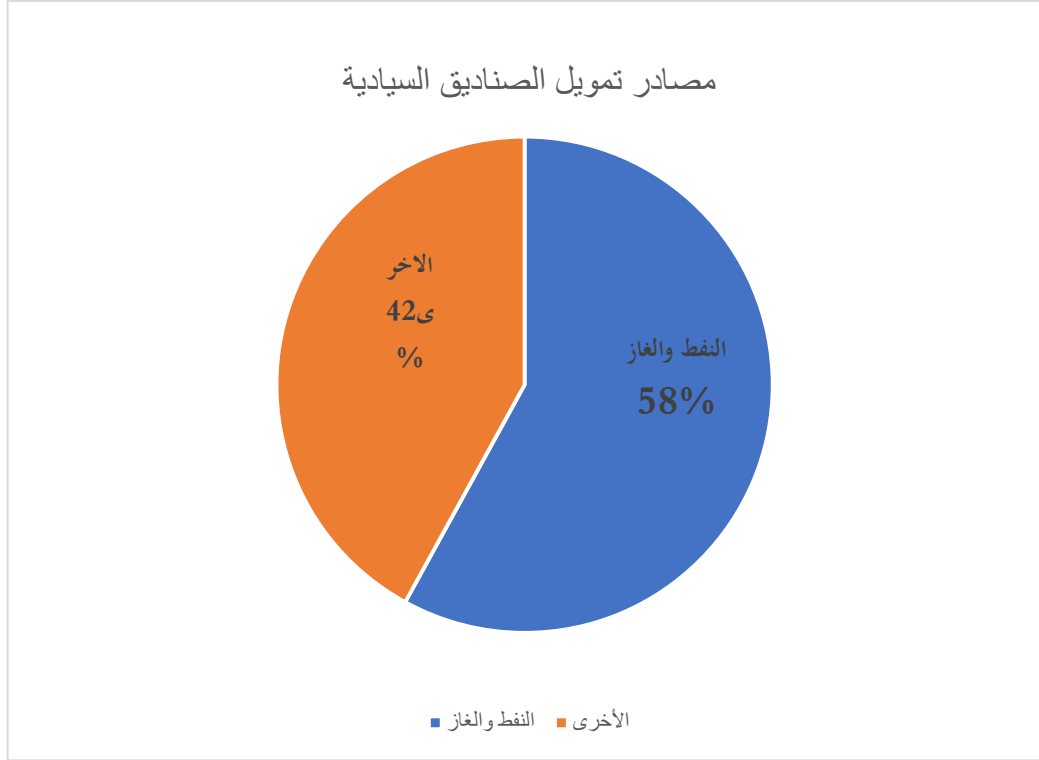
5. معيار التمويل

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

يقصد به المصدر الذي تكونت من خلاله الصناديق السيادية حيث تستمد أهم الفروع من تعريف صندوق النقد الدولي للصناديق حيث يشير إلى أربع احتمالات ممكنة للتمويل وهي:

إيرادات المواد الأولية_ المدفوعات الجارية _ الخوصصة. فوائض الميزانية العمومية. (بن عودة، 2021، صفحة 570)

الشكل رقم 1: مصادر تمويل الصناديق السيادية.



إذ يتوضح لنا ان 58% من مصادر تمويل الصناديق السيادية من إيرادات النفط والغاز و 42% يأتي من مصادر أخرى

أ. الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية:

هي صناديق تكونها الدولة المصدرة للمواد الأولية وأساسها المواد النفطية ذلك أنه تطرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه الموارد التي تتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانته، كحق للأجيال القادمة، ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلاً للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد النابضة بشكل آخر من الأصول. (سليمانى و و آخرون، 2018، صفحة 9)

ب. الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة:

دخلت العديد في برامج خصخصة القطاع العام. كأداة لحصولها على عوائد مالية ضخمة وتباین استعمالات هذه الدول لهذه العوائد، فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العمومية وخوفاً من أن تقود إلى زيادة أكبر في النفقات وتوليد معدلات من التضخم

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

فإنه وهذه الفوائض تم تحويلها إلى استثمارات في الأصول المالية من أجل تحقيق عوائد من جهة وتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة أخرى وذلك عن طريق تكوين صناديق سيادية قصد الاستثمار والتنمية لهذه الأخيرة بشكل أفضل. (السبتي وسيلة، 2017). بتصرف

ج. الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية:

ذلك أن الحجم العالمي من احتياطات العملات الأجنبية للبنوك المركزية ما فتى في التعاضم بحيث تجاوزت 07 ترليون دولار سنة 2008. ولقد تزايد حجمها في سنة 2007 لوحدها 01 ترليون دولار، وتملك الدول النامية 5/4 من هذا المبلغ، ولقد استطاعت العديد من الدول غير النفطية تحقيق فوائض مالية هامة خاصة في أمريكا اللاتينية بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية، كما يفيض عن احتياجات الاستثمار المحلي، مما دفعها إلى تحويل جزء هذه الفوائض إلى صناديق سيادية. (قدي، 2019، صفحة 3)

د. الصناديق الممولة بفائض الميزانية:

نتيجة لتحقيق بعض الحكومات لفوائض في ميزانياتها العمومية فإنها تلجأ إلى توظيف هذه الفوائض عبر تكوين صناديق سيادية من أجل استثمارها وكذلك تنميتها.

حيث تمثل الصناديق الممولة بعوائد المواد الأولية 3/2 من أصول هذه الصناديق ولهذا اعتبرت الموارد الأولية. أهم مصدر تمويلي لأصول الصناديق السيادية بينما تعتمد الثالث الآخر منها في تمويلها على مصادر تمويل أخرى. (عديلة و آخرون، 2019، صفحة 280)

الفرع الثاني. أهداف إنشاء الصناديق الثروة السيادية.

ترجع أهداف إنشاء صناديق الثروة السيادية لعدة أسباب نذكر منها:

أولاً. الاستثمار وتمويل مختلف البرامج وسياسات التنمية:

إذ حققت العديد من الدول فوائض مالية كبيرة نتيجة ارتفاع أسعار النفط ابتي وصلت 100 دولار للبرميل الواحد في النصف الأول من عام 2008 مكنها من تكوين صناديق سيادية من أهم اولوياتها الاستثمار والتنمية. (السقا، 2009، صفحة 180)

ثانياً. تنوع مصادر الدخل:

وهو هدف تسعى إليه معظم الدول النفطية التي تعاني من حالة الاختلالات الهيكلية والقطاعية نتيجة الاعتماد على النفط بصورة كبيرة في تكوين الناتج المحلي الإجمالي. (عقيل، 2018، صفحة 40)

ثالثاً. تحقيق التطور والتقدم:

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

تسعى بعض الصناديق السيادية إلى اكتساب الخبرة ونقل المعرفة والتكنولوجيا إلى الدول التي تمتلك صناديق من خلال جلب أصحاب الكفاءة والخبرة العالية في مجال الاستثمار من أجل الاستفادة منها وتدريب الأيدي العاملة الوطنية والتي تعمل على توجيه الاحتياطات الوطنية نحو تحقيق التنمية المستدامة. (حسين و آخرون، 2017، صفحة 880)

رابعاً. استقرار المداخيل:

إن المصدر الأساسي لتكوين الصناديق السيادية، يأتي من ريع الموارد الطبيعية، المتميزة بالنفاد، من جهة وبتقلب أسعارها من جهة أخرى، مما دفع العديد من الدول إلى إنشاء هذا النوع من الصناديق حيث تسعى إلى تحقيق مستوى مستقر من مداخيلها من خلالها على المدى البعيد (قروود و بن موسى، 2019).

خامساً. زيادة الناتج المحلي الإجمالي:

تسعى مختلف الدول إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي من خلال الاستثمار في الصناديق السيادية حيث يعتبر القطاع الإنتاجي هو الأكثر قدرة على توسيع إمكانات بلدانها الاقتصادية وزيادة الناتج المحلي الإجمالي خاصة في البلدان الريفية، كذلك هي مصدر لتمويل الاستثمارات المختلفة للدولة وذلك بالاعتماد على القروض الخارجية، للقيام بمشاريع إنتاجية في مختلف القطاعات. (جعفر، 2018)

المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية والحكومة لصناديق الثروة السيادية.

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

لطالما اتبعت الصناديق السيادية سياساته استراتيجية من أجل تطوير استثمارها، وتحقيق العائد الجيد لتلك الأصول المعتمد على مبادئ الاستثمار الجيد والرشد وتنوع المحفظة الاستثمارية، وما يسنح بتحقيق هذه الأهداف هو اتباعها لعدة قوانين ومبادئ تساعد على بطريقة فعالة لتحقيق أهدافها وهي حكومة هذه الصناديق. وهذا ما سوف نوضحه من خلال هذا المبحث وذلك بالتطرق إلى استراتيجيات الاستثمارية للصناديق السيادية، وكذا تخوف العديد من الدول من هذه الاستراتيجية وحكومة هذه الصناديق السيادية.

المطلب الأول: الاستراتيجية الاستثمارية والحكومة لصناديق الثروة السيادية.

إن الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية في الغالب تتسم بالغموض، وعدم السير على وتيرة واحدة، حيث تتسم استثماراتها بالتنوع بعيدا عن الصناعات الرئيسية الموجودة داخل الدولة، وفي ذات الوقت تتوجه معظم الاستثمارات نحو الشركات المقيدة ماليا في البلدان التي تشترك في نفس الثقافة، وخو يشير إلى أن محمدا صندوق الثروة في استراتيجيات الاستثمار ليست مدفوعة بالكامل لأهداف تعظيم الأرباح. (Haria & leaven, 2009, p. 52)

وفي الحديث عن الاستراتيجيات الاستثمارية علينا أن نميز في هذا الخصوص بين التجارب العالمية المختلفة فالتجربة الأوروبية متمثلة في الصندوق النرويجي تقدم نفسها كأفضل وأنجح تجربة عالمية في مجال الاستثمار ثم تأتي بعد ذلك تجارب الصندوق الأمريكي (الأسكا) والكندي (ألبرتا) ثم الصناديق الآسيوية والصناديق السنغافورية والصينية أما بالنسبة للصناديق الخليجية كصندوق الكويت فمن الصعب وضع تقييم لاستراتيجيتها الاستثمارية نظرا لغياب البيانات وحالة الضبابية التي تمنع الكشف عن أنشطة تلك الصناديق، إلا أن القاسم المشترك للصناديق السيادية هو توجيهها نحو الخارج. وإن تفاوت نسبة الاستثمار في الخارج من تجربة إلى أخرى ولكن الجزء الغالب من الأصول تستثمر في الخارج. ويفسر ذلك بأنهم من وجهة النظر الاقتصادي فإن استثمار أصول ضخمة بحجم أصول صناديق السيادية ربما يفوت القدرات الاستيعابية للاقتصاد المعني، فالإقتصاد في أي قطر يدار من خلال استراتيجيات ميزانيات محدد فيها حجم الإيرادات والنفقات وهذه تكون محكومة بقدرات ذلك الاقتصاد، ونظرا لأن صناديق الثروة السيادية هي صناديق تدار من فوائد عامة فإنها مطالبة بأن تحقق التوازن في محفظتها الاستثمارية، وفي نفس الوقت لا بد أن تضمن أدنى معدلات المخاطر. (فرحاتية، 2010، صفحة 58)

ومن بين استراتيجيات الاستثمار التي تتبعها صناديق الثروة. ومن بين هذه الاستراتيجيات:

أولا. استراتيجية الاستثمار النشط Active:

تعتمد الاستراتيجية على استخدام فرق إدارية مالية محترفة لتحديد الأسهم والأصول التي يجب الاستثمار فيها وتستند هذه الاستراتيجية على القيام بتحليلات معمقة للشركات والقطاعات المختلفة، ومراقبة الأحداث العالمية المؤثرة على الأسواق المالية.

ثانيا. استراتيجية الاستثمار غير النشط: Passive

تعتمد هذه الاستراتيجية على إتباع مؤشرات الأسهم أو الأصول الأخرى بدلا من اتخاذ القرارات الفردية، وذلك باستخدام الصناديق بمعنى الاستحواد على أسهم مؤسسة معينة دون حق في التصويت

ثالثا. استراتيجية الشراء والاحتفاظ: (Buy and Hold)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

وهي تعني شراء أصول مقدمة بأقل من قيمتها والاحتفاظ بها في المحفظة قبل بيعها عند تحقيق مكسب معين، مما يعزز التقارب بين أسعار الأسهم السوقية، وقيمتها الأساسية، فعادة ما تتراوح فترة الاحتفاظ بالأصول المالية بين 20 و30 سنة، إضافة إلى ذلك تمويل صناديق الثروة السيادية استثماراتها بأموالها الخاصة كما أن احتياجاتها للسيولة منخفضة. (Pelacour, 2009, p. 90)

المطلب الثاني: تطور الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة.

اتخذت في السابق استثمارات صناديق الثروة السيادية استراتيجيات التوطن التقليدية والتي تتمثل في شراء الدين وسندات الخزنة أو شراء حسابات بنكية مقومة بالدولار أو اليورو، ثم أخذت بعدها تسير بمنهجية أكثر مجازفة ومخاطرة وعدم الاعتبار لمعيار العائد الخطر، حيث يمكن القول إن الصناديق السيادية تحولت في السنوات التي سبقت الأزمة من المستثمر المتحوط إلى المستثمر المضارب، حيث مرت الاستراتيجية الاستثمارية على مرحلتين من التطور وهي:

أولاً. الاستثمارات التقليدية للصناديق السيادية:

لفترة طويلة سارت القاعدة التقليدية على أن ينزاح الاستثمار بشكل كامل من الدول الغنية، ذات المعدلات المنخفضة النمو إلى الدول النامية التي تتميز بمعدلات نمو أعلى وسميت بالحركة الطبيعية لرؤوس الأموال، في الهيكل المالي العالمي الرأسمالي (المنيف، صفحة 18)

إلا أن استثمارات صناديق الثروة السيادية كسرت هذه القاعدة، حيث أصبحت الاستثمارات تتجه نحو الدول الغنية، وخاصة دول منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي، وقبل الأزمة المالية العالمية قامت استثمارات صناديق الثروة السيادية بالاعتماد على استراتيجية الاستثمار في السندات المالية التي تتميز بدخل ثابت لكنه منخفض، وهو الخيار المفضل لمنهجية الاستثمار في الصناديق قبل الأزمة. (بن عودة، 2019، صفحة 76)

ثانياً. استثمارات صناديق الثروة السيادية الحديثة:

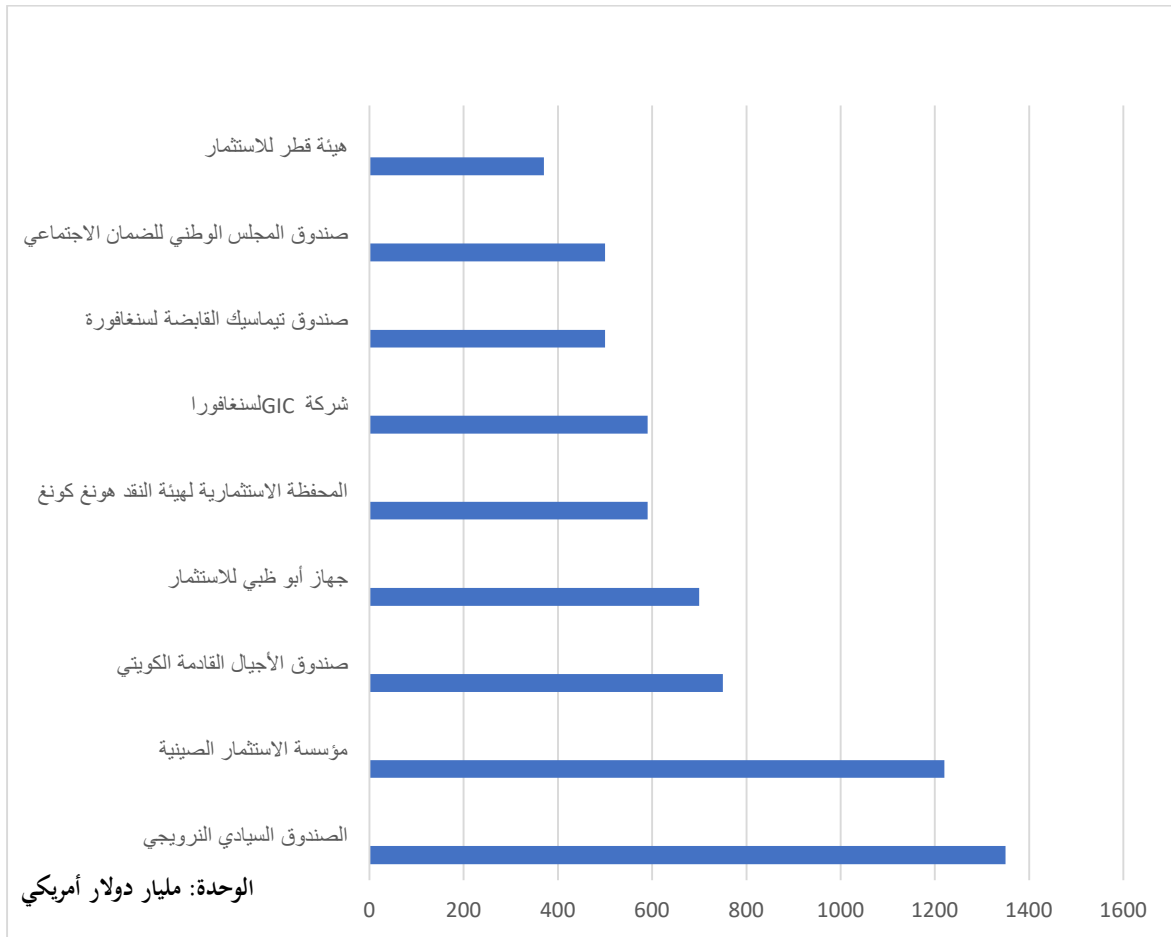
وهي الاستثمارات التي ظهرت منذ الأزمة المالية العالمية في مناطق مختلفة وفي قطاعات أكثر تنوعاً حيث غيرت الصناديق السيادية من استراتيجياتها الاستثمارية، التي تركز على القطاع المالي والبنكي إلى قطاعات أخرى أكبر مخاطرة وأكثر ربحية عدا بعض الصناديق الأخرى التي حافظت نوعاً ما على توجهاتها مثل جهاز قطر للاستثمار، كما تحولت الصناديق السيادية من الاستثمار في السندات وبشكل خاص سندات الخزينة الأمريكية، إلى استثمارات أكثر تنوعاً مثل الأسهم والسندات الخاصة بالشركات والمؤسسات المالية، صناديق التحوط، الصناديق الخاصة، العقارات. حيث أخذت العديد من صناديق الثروة السيادية نفس الطريقة في توظيف التراكبات المالية المترتبة من فوائض الحسابات الجارية كآلية جديدة تمكنها من تنوع مصادر الدخل الوطني والتحوط من تقلبات الأسواق المالية، ومن بين القطاعات الحديثة التي تستثمر فيها الصناديق السيادية: القطاع العقاري والقطاع التكنولوجي والسيارات وتجارة التجزئة. الخدمات. (بن عودة، 2019، صفحة 78)

ثالثاً. تغير استثمارات صناديق الثروة السيادية:

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

تظل الصناديق السيادية ظاهرة فريدة من نوعها يحكمها النظام الداخلي لكل دولة، حيث تتركز أداة يمكن استخدامها لرفعة الاقتصاد الوطني وتعزيزه ومساندته وقت الأزمات أو أداة لزيادة التنوع الاقتصادي لذلك تعطي الدولة المالكة لهذه الصناديق الأولوية لتطوير محافظ الصناديق ومعايير عملها وكفاءتها وتشجيعها للتنافسية حيث جاء في أحدث تقرير لمؤسسة SWF institue أن إجمالي قيمة هذه الصناديق العالمية حوالي 9.12 تريليون دولار أمريكية لـ 100 صندوق وهو مبلغ جد ضخم بالمقارنة بحجم ميزانيات العديد من الدول مجتمعة، وحسب ذات المصدر قدر إجمالي أصول 10 صناديق سيادية بحوالي 718.6 تريليون دولار في جوان 2021 بعدما كان يقدر بـ 6 تريليون دولار في نهاية 2020 وهو دليل على ما تشهده هذه الصناديق من وتيرة التزايد في أسطولها وتعاضم أرباحها يوماً بعد يوم.

الشكل رقم 2: ترتيب 10 أكبر الصناديق السيادية في العالم.



المصدر: معهد صناديق الثروة السيادية حول العالم SWF ، لشهر يونيو 2021.

ومن خلال هذا الترتيب الوجيه نلاحظ أمرين أساسيين أولهما الحضور الكبير للدول الآسيوية (تسع مراتب للدول الآسيوية) من أصل عشرة، على حساب القارات الأخرى ما عدا دولة النرويج بالإضافة إلى الغياب الواسع لأقوى اقتصاد في العالم وهي الولايات المتحدة الأمريكية، الأمر الثاني وهو الحضور القوي لأربعة دول عربية وهي الكويت السعودية الإمارات الـ 7 ربية المتحدة ودولة قطر وهي

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

دول نفطية بالدرجة الأولى إذ تحاول استغلال فوائد مدخلها من المحروقات واستثمارها في قطاعات مختلفة، مما يضمن لها استقرار أكبر لعوائدها في المستقبل. (زواوي، 2020، صفحة 258)

المطلب الثالث: حوكمة صناديق الثروة السيادية

ظل نمو صناديق الثروة السيادية وزيادة دورها على مستوى الأسواق المالية العالمية. وزيادة المواقف الراضية لنشاطها بفعل المخاوف عمل صندوق النقد الدولي مع منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية على إيجاد آليات تمكن من إدماج هذه الصناديق ضمن قواعد النظام المالي العالمي.

الفرع الأول: مفهوم حوكمة صناديق الثروة السيادية:

يقصد بالحكومة: *governance* هي النشاط الذي تقوم به الإدارة وهي تتعلق بالقرارات التي تحدد التوقعات، أو منح السلطة، أو التحقق من الأداء. وبهذا التحديد فإن الحكومة سوف تضمن الشفافية والكفاءة والفاعلية والاستدامة.

ونتيجة زيادة الفساد الإداري والمالي والتعمد من افتقار الإدارة للنزاهة والشفافية في معاملاتها زاد اهتمام الدول بالحوكمة لمراقبة الصناديق السيادية لديها، فالحوكمة تعتبر آلية للحد من الممارسات السلبية، وتعمل على تطوير الصناديق وتحسين آدائها. ولذلك تعتبر الحوكمة نتيجة نهائية لعمليات متعددة الأوجه وطويلة الأمد يجب التخطيط لها جيدا. وتنفيذها بعناية وأن يكون هناك إيمان لدى القائمين على الصندوق بالأثر الإيجابي لتطبيق هذه المبادئ. (شمخي، 2021، صفحة 3)

ومن هناك تمكنا تحديد مفهوم الحوكمة على أنها مجموعة من القواعد والأنظمة التي يتم من خلالها ضمان الرقابة المالية وغير المالية على المؤسسة بشكل يؤدي إلى الحد من الممارسات المالية والإدارية. المشبوهة والحفاظ على مصالح المؤسسة والجهات المتعامل معها. (العابد، 2016، صفحة 64)

الفرع الثاني. مبادئ سنتياغو

تمثل مبادئ سنتياغو المبادئ والممارسات المتعارف عليها. والتي تعبر تعبيرا دقيقا عن ممارسات وأهداف الاستثمار في صناديق الثروة السيادية. وهي مبادئ طوعية يدعمها الأعضاء في مجموعة العمل الدولية إما يُطبَّقونها بالفعل، أو يطمحون إلى تطبيقها تغطي هذه المبادئ المجالات الرئيسية التالية: الإطار القانوني_ الأهداف والاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية ويليه الإطار المؤسسي. وهيكل الحكومة، وإطار الاستثمار وإدارة المخاطر. (زيرمي، صفحة 201)

ولقد تم التركيز على صناديق الثروة السيادية من قبل صناعات السياسات أثناء الفترة 2007_2008 من خلال عدة مسائل مهمة تتعلق بأداء النظام النقدي الدولي كطريقة تمويل للصناديق ونموها والأهداف الأساسية لاستثمارات الصناديق، وحوكومتها وشفافيتها.

تغطي وثيقة الممارسات والمبادئ المتفق عليها ثلاث مجالات وهي كالتالي:

1. المجال الأول:

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

2. الإطار القانوني والأهداف والتوافق مع السياسات الاقتصادية الكلية، وهو مثل ركيزة الاقتصاد المؤسسي القوي وهيكل حوكمة مستقر. يقوم عليها صندوق الثروة السيادي كما يسير عملية صياغة استراتيجيات الاستثمار الملائمة التي تُنسّق مع أهداف سياسة معلنة.

3. المجال الثاني: الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة الذي يفصل بين وظائف الجهة المالكة والجهاز الحاكم وفريق الإدارة مما يؤدي إلى تسيير الاستقلالية التشغيلية في إطار صندوق الثروة السيادي، وبما يكفل اتخاذ قرارات الاستثمار. وتنفيذ العمليات الاستثمارية دون تدخل سياسي.

4. المجال الثالث: إدارة الاستثمار وإدارة المخاطر بالنسبة لإطار الاستثمار يعمل على إل ام صناديق الثروة السيادية بخطة استثمار وممارسات استثمار منضبطة أما بالنسبة لإدارة المخاطر فيعمل على تشجيع العمليات الاستثمارية والمساءلة بشأها. (بن عمارة، 2019، صفحة 49)

الفرع الثالث: مؤشرات قياس أداء الصناديق الثروة السيادية.

أولاً. مؤشر ترومان **Edwin Troman** :

مؤشر ترومان وضعه وطوره الباحث الاقتصادي إدوين ترومان سنة 2007، يركز على تقييم حوكمة وشفافية صناديق الثروة السيادية يضم هذا المؤشر 33 عنصراً في شكل سؤال للإجابة عليه: إذا كانت الإجابة موفقة (نعم) يتم التنقيط ب 1 نقطة، وإذا كان العكس (لا) يتم التنقيط ب 0 نقطة. النقاط الجزئية 0.75، 0.50، 0.25 ويتم استعمالها عند تنقيط بعض العناصر، عندما لا يمكن الإجابة بنعم أولاً، نترجم هذه النقاط إلى نسب مئوية خاصة بكل فئة، وهو يشمل عدة معايير: معيار هيكلية الصندوق معيار الحوكمة، ومعيار سلوك الصناديق ومعيار المساءلة والشفافية. (شريف و آخرون ، 2017، صفحة 85)

1. مكونات مؤشر ترومان: يتكون المؤشر من أربعة معايير:

1.1 معيار هيكلية الصندوق: يقيس مدى وضوح مصادر تمويل الصندوق واستخدامات أصوله وعوائده وعلاقته بالميزانية العامة للدولة والاستراتيجية الاستثمارية المتبعة ومدى انفصال تلك الصناديق عن الاحتياطات الصرف الأجنبي. (مسيفة، 2020، صفحة 117) وضوح دور الحكومة في استراتيجية للصناديق محل الدراسة صلاحيات مديرية تلك الصناديق ومدى وجود مؤشرات تحكم نزاهة وهيئة القائمين على الاستثمارات.

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

جدول رقم (1-1) : مكونات معيار الهيكلية.

التنقيط	المكونات
01	تحديد اهداف الصندوق
01	موارد الصندوق
01	كيفية استعمال عوائد الصندوق
01	التكامل مع الموازنة العامة
01	اتباع وتنفيذ الاستراتيجيات
01	تغير هيكل الصندوق
01	الفصل بين الصندوق وهيكل الصندوق
01	استراتيجية الاستثمار
08	المجموع

المصدر: (بوفليح ، 2010/2011، صفحة 114)

2.1 المساءلة والشفافية: يقيس مدى توفر المعلومات الفصلية والثانوية عن الاستثمارات وعوائدها والتوزيع الجغرافيا للاستثمارات والرقابة المالية الداخلية والخارجية على الصناديق.

جدول رقم (2-1) : مكونات المساءلة والشفافية.

التنقيط	المكونات
01	الإفصاح عن انواع الأصول المستثمر فيها
01	استخدام محفظة الاستثمار المرجعية
01	استخدام تقنية تصنيف القروض
01	الاستعانة بمدراء محافظ استثمارية أجنبية
01	الإفصاح عن العائد المحقق

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

01	الإفصاح ع البلدان المستثمر فيها
01	الإفصاح عن حجم أصول الصندوق
01	الإفصاح عن الاستثمارات الخاصة
01	أنواع العملات المستخدمة في الصندوق
02	نشر تقارير سنوية وفصلية
03	وجود مراجعة مستقلة خارجية والإعلان عن نتائجها
14	المجموع

المصدر: (بوفليخ ، 2010/2011، صفحة 115)

4.1 معيار سلوك الصناديق: يبين هذا المعيار كيفية إدارة الصناديق لمحافظة الاستثمارية واستخدام تقنية الرفع المالي والمشتقات المالية. (بوفليخ ، 2010، الصفحات 213-216)

جدول رقم (1-4): سلوك الصناديق

التنقيط	المكونات
01	كيفية تعديل المحفظة الاستثمارية
01	وجود حد اعلى للمؤسسات
01	وجود مساهمات بدون حق للإدارة
01	استخدام سياسات الرفع المالي
01	وجود سياسة خاصة للمشتقات المالية
01	استخدام المشتقات المالية في عمليات التغطية فقط
06	المجموع

المصدر (بوفليخ ، 2010/2011، صفحة 16)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

4.1 معيار الحكمة :

جدول رقم 1-2: مكونات معيار الحكمة

التنقيط	المكونات
01	دور الحكومة
01	دور مسيري الصندوق
01	القرارات المتخذة من المسيرين
01	وجود توجيهات مسؤوليات تحدد مسؤولية الصندوق
01	وجود توجيهات اخلاقية تضبط نشاط الصندوق
05	المجموع

ثانيا: مؤشر لينبرغ (مادول للشفافية) Linaburg Madell.

وهو مؤشر تم إعداده في معهد صناديق الثروة السيادية بهدف قياس شفافية الثروة السيادية، وتتم مراجعته كل ثلاثة أشهر بموجب 10 معايير تتناول مدى استعداد أي صندوق على توفير معلومات وتقارير توضح أهدافه وموارده الهيكلية التي يعمل بها وأدائه وسبل توظيف أمواله والمعلومات التفصيلية حول القيمة الإجمالية لحفظة الصندوق والعوائد المتحققة فضلا عن تفاصيل عن المبادئ المعتمدة من قبل الصندوق والعوائد المتحققة، ووجود استراتيجيات استثمارية، وأي معلومات حول فروع الصندوق في الخارج وأي هيئة المكلفة بإدارة الاستثمارات، ووجود موقع إلكتروني خاص بالصندوق حيث يتم التنقيط حسب هذا المؤشر على أساس عشر معايير من 00 إلى 10 حيث يجب الحصول في كل صندوق سيادي على درجة 8 فما فوق ليتمكن الحكم عليه أنه صندوق شفاف. (فهد، 2017، صفحة 9)

1. جدول مؤشر لينبرغ مادويل:

والجدول الموالي يوضح ترتيب صناديق الثروة السيادية وفق مؤشر لينبرغ مادول (حيث تمت الإشارة إلى أربعة عشر صندوقا فقط) التي تحصلت على النقاط الكاملة، حسب تصنيف جوان 2018 وفبراير 2019. (حبارك، 2020)

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

الجدول رقم 1-1: ترتيب صناديق الثروة السيادية وفق مؤشر لينبرغ مادول (جوان 2018_ فبراير 2019)

اسم الصندوق	البلد	جوان 2018	فبراير 2019
صندوق التقاعد الحكومي	النرويج	10	10
تيماسيك القابضة	سنغافورة	10	10
شركة مبادلة للاستثمار	الإمارات العربية المتحدة	10	10
صندوق المستقبل الاسترالي	استراليا	10	10
صندوق ألاسكا	الولايات المتحدة-ألاسكا	10	10
سامروك- كازينا هيئة الاوراق المالية	كازاخستان	10	10
صندوق النفط الحكومي	أذربيجان	10	10
صندوق التقاعد النيوزيلاندي	نيوزيلاندا	10	10
صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي	الشيلي	10	10
شركة ممتلكات القابضة	البحرين	10	10
صندوق الاحتياط للتقاعد	الشيلي	10	10
صندوق الاستثمار الاستراتيجي الإيرلندي	ايرلندا	10	10
صندوق تراث داكوتا الشمالية	(الولايات المتحدة - داكوتا الشمالية)	10	10
صندوق دي أوهورو لينما	بانما	10	10

المصدر : (حبارك، 2020، صفحة 191)

من خلال الجدول أعلاه وحسب تقارير معهد صناديق الثروة السيادية وبناء على الدراسة التي شملت 55 صندوقاً سيادياً، خلال الفترة (جوان 2018_2019) يوجد 18 صندوقاً سيادياً عالي الشفافية لحصوله على درجة تعادل أو تفوق 8 درجات ومن بينها 14 صندوقاً حازت على العلامة الكاملة لامثالها الكاملة المعايير الشفافية والحكومة أي حققت 10 درجات أو نقاط كاملة. ومن بين

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

الصناديق العربية التي حققت العلامة الكاملة. نجد شركة مبادلة الاستثمارية التابعة للإمارات العربية المتحدة (أبو ماضي) وشركة ممتلكات القابضة البحريني الذين حقق العلامة الكاملة 100 امتثالهما نقاط من حبيبة أمتنا لهما الكامل المعايير الشفافية والحوكمة سواء. في تصنيف جوان 2018 أو فبراير 2019

الفصل الأول: الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية

خاتمة الفصل :

لقد تنامت الصناديق السيادية من حيث الحجم وأصبح لها دور كبير في النظام المالي العالمي ولقد أثار التطور الكبير لأعدادها وأحجامها ضجة كبيرة في الدول المستقبلية لها خاصة بعد التقرير الذي أصدرته مؤسسة ستانلي مورنان، حيث تأرجحت المواقف بين مؤيد لها وبين متخوف كونها تمثل مجموعة غير متجانسة الخصائص والصفات وتعكس التركيبة والأهداف لكل بلد، وكون التزامها بمبادئ ستيباغو أي المبادئ والممارسات العامة التي تم إعدادها من قبل لجنة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية لا يزال متفاوتا.

كما تم تسجيل تفاوت في مستوى مساءلة وشفافية صناديق الثروة السيادية حسب مؤشرات قياس حوكمة وشفافية الصناديق.

كما أن دورها كمصدر لرأس المال طويل الأجل غير محدود، وكأداة استثمار ذات بعد مهم، وذلك من خلال تمويلها لاقتصاداتها المحلية واستثماراتها الخارجية.

الفصل الثاني:

صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة

مقدمة:

تمويل التنمية المستدامة يعتبر من أهم أدوات تحقيق التنمية المستدامة، حيث تلعب صناديق الثروة السيادية دورا كبيرا في تمويل هذه الأهداف كونها تعتبر منظمات تميز بميزة الاستثمار في الأصول طويلة الأجل، المشاريع الإنمائية الكبيرة وبالتالي يمكنها تمويل مشاريع التنمية المستدامة بشكل فعال من خلال الاستثمار في قطاعات الطاقة المتجددة، والمياه والنقل العام، والبنية التحتية، بالإضافة إلى أنها تساهم في تمويل المشاريع الاجتماعية والصحية، ومن خلال بحثنا سوف نتطرق إلى توضيح ماهية التنمية المستدامة، وتطورها التاريخي و صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للتنمية المستدامة.

منذ بداية الثمانينات من القرن الماضي بدأ العالم يصحو على ضجيج العديد من المشكلات البيئية الخطيرة التي باتت تهدد أشكال الحياة فوق كوكب الأرض، وكان هذا طبيعيا في ظل إهمال التنمية للجوانب البيئية طوال العقود الماضية، فكان لا بد من إيجاد فلسفة تنموية جديدة تساعد على التغلب على هذه المشكلات، وتمخضت مجموعة من الجهود عن مفهوم جديد للتنمية عرف بالتنمية المستدامة، والذي سوف نتطرق إليه، من حيث مجموعة من العناصر: المفهوم والتطور التاريخي وأبعادها وأهدافها.

المطلب الأول: ماهية التنمية المستدامة

لقد ظهر مصطلح العولمة، في الساحة العالمية والدولية، لكي يجد طريقه وسط العديد من المصطلحات المعاصرة، ويتربع على مكانة وأهمية كبيرة كونه يأخذ بعين الاعتبار مجموعة من الأبعاد والأهداف.

الفرع الأول: مفهوم التنمية المستدامة.

يعود الفضل في نحت مفهوم التنمية المستدامة وتأصيله نظريا إلى كل من الباحث الباكستاني "محبوب الحق" والباحث الهندي "أمارتا ياسن" وذلك من خلال عملهما في إطار البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة، ولكن مفهوم التنمية المستدامة لم يشتمل على تعريف واحد بل تعداه إلى عدة تعاريف منها:

1. تعرف على أنها: "التنمية التي تسعى إلى الاستخدام الأمثل بشكل منصف للموارد الطبيعية بحيث تتحقق للأجيال الحالية أقصى استفادة من هذه الموارد دون إلحاق الضرر بالأجيال المستقبلية". (القريشي، 2007، صفحة 128)
2. التنمية تعرف: "بأنها التنمية التي تسعى إلى الحفاظ على الموارد الاقتصادية المتعددة الموجودة في البيئة، من أجل تلبية حاجات الجيل الحالي الاجتماعي والاقتصادية، وإدارتها تكنولوجيا مع ضمان ديمومة وبقاء المورد للجيل القادم. (عباس، 2010، صفحة 17)

تعريف التنمية المستدامة وفق التنمية البيئية: "هي التنمية التي تنقل المجتمع إلى الصناعات والتقنيات البيئية الحديثة، التي تكون غير ملوثة للبيئة عن طريق استخدام أقل ما يمكن من مصادر الطاقة، والموارد حتى يتسنى الحد من التلوث واستنزاف "الموارد الطبيعية" (عجمية و آخرون، 2013، الصفحات 179-180)

3. تعريف التنمية المستدامة وفق المشرع الجزائري، جاء في المادة 04 من الباب 01 من قانون رقم 103، المؤرخ في 19 جمادى الأولى 1424 هـ الموافق 19 جويلية 2003 المتعلق بحماية البيئة في إطار التنمية المستدامة، فهي تعني التوفيق بين التنمية الاجتماعية، واقتصادية قابلة للاستمرار في حماية البيئة، أي إدراج البعد البيئي في إطار تنمية، تتضمن تلبية حاجات الأجيال الحاضرة والأجيال القادمة (تي و آخرون، 2020، صفحة 284).

الفرع الثاني: السياق التاريخي للتنمية المستدامة.

قد سبق ظهور مفهوم التنمية المستدامة انعقاد العديد من المؤتمرات والملتقيات الدولية، وإصدار تقارير دولية، مهدت الطريق لبروز مفهوم التنمية المستدامة، ومن أهم هذه الأحداث حسب تسلسلها الزمني نجد:

1. **1950**: ترجع جذور التفكير العالمي بشأن التدهور البيئي إلى هذه السنة حيث نشر الاتحاد العالمي للحفاظ على الطبيعة، *L'union internationale pour conservation de la nature* أول تقرير حول حالة البيئة العالمية، وهدف هذا التقرير إلى دراسة وضعية البيئة في العالم، وقد اعتبر هذا التقرير رائدا خلال تلك الفترة في مجال المقاربات المتعلقة بالمصالحة والموازنة بين الاقتصاد والبيئة في ذلك الوقت. (ساري و عبيدات، 2011، صفحة 03)
2. **1968**: إنشاء نادي روما بمشاركة عدد قليل نسبيا من الأفراد، لكنهم يحتلون مناصب مرموقة في دولهم حيث كان الهدف من إنشاء النادي معالجة النمو الاقتصادي المفرط، وتأثيراته المستقبلية. (أبو طير، 2009-2010، صفحة 92)
3. **1972**: انعقاد مؤتمر ستوكهولم، وكان ذلك بحضور 112 دولة عربية، وقد تم التطرق إلى البيئة والمشكلات التي باتت تهددها (زرمان، 2001-2009، صفحة 192)
4. **1979**: الفيلسوف والمفكر الألماني هانس جناس (Hans Jonas) يعبر عن قلقه على الأوضاع البيئية في كتابه "المبدأ المسؤولية".
5. **1980**: الاتحاد الدولي للحفاظ على البيئة (IUCN) أصدر تقرير تحت عنوان الإستراتيجية الدولية للبقاء أين ظهر فيه لأول مرة مفهوم التنمية المستدامة (أبو طير، 2009-2010، الصفحات 98-99).
6. **1987**: في هذه السنة أصدرت اللجنة العالمية للبيئة والتنمية تقريرا بعنوان "مستقبلنا المشترك" تحت رئاسة رئيسة الوزراء النرويجية (Harlen Brundtlan)، أين تم طرح التنمية المستدامة كنموذج بديل يراعي شروط تحقيق التنمية الاقتصادية بمراعاة الجانب البيئي، وأنه لا يمكن مواصلة التنمية ما لم تكون قابلة للاستمرار من دون أضرار بيئية، وفي هذا الاجتماع ظهرت فكرة التنمية المستدامة كمصطلح يهتم بالتوازن البيئي (Calval, 2006, p. 05)
7. **1989**: اتفاقية بازل الخاصة بضبط وخفض النفايات الخطرة، العابرة وضرورة التخلص منها وصادقت عليها 150 دولة.
8. **1992**: انعقاد مؤتمر الأمم المتحدة للبيئة والتنمية، أو ما يسمى بقمة الأرض في ريو دي جانيرو بالبرازيل ومن أهم النتائج المنبثقة عن القمة: جدول أعمال (أجندة) القرن 21.
9. **1997**: اعتماد بروتوكول كيوتو، يهدف بالدرجة الأولى إلى الحد من انبعاثات الغازات الدفيئة والعمل على تحسين كفاءة استهلاك الطاقة في القطاعات الاقتصادية، والعمل على زيادة استخدام نظم الطاقة الجديدة والمتجددة.
10. **2002**: انعقاد مؤتمر القمة العالمية للتنمية المستدامة، (ريو +10) في جوهانسبرغ جنوب إفريقيا الذي سلط الضوء على ضرورة تغيير أنماط الإنتاج والاستهلاك، وضرورة الحفاظ على التنوع البيولوجي، وعلى الموارد الطبيعية.
11. **2005**: أصبح بروتوكول كيوتو، حيز التنفيذ حول تخفيض الانبعاثات المؤدية إلى الاحتباس الحراري.

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

2007.12: انعقد المؤتمر الدولي لمواجهة التغيرات المناخية بمدينة بالي بإندونيسيا.

2010.13: بعدها بثلاث سنوات انعقدت قمة المناخ بكوين هاتن سنة 2010، بسبب تأكيد جميع الأطراف السياسية أن حالة

البيئة في العالم مازالت في تدهور مستمر بالرغم من عقد العديد من المؤتمرات وإبرام العديد الاتفاقيات، وقد ناقشت قمة المناخ هذه التغيرات المناخية الأخيرة، وكيفية مراجعة ظاهرة الاحتباس الحراري وكذلك سبل تحقيق تنمية عالمية مستدامة، تراعي الجوانب البيئية في مختلف استراتيجياتها الكلية والجزئية، لكن هذه القمة لم تخرج باتفاقيات ملزمة وكمية كالتى خرج بها بروتوكول كيوتو، واكتفى الأعضاء المشاركون بتحديد خطوط عريضة للعمل من أجل محاربة التغير المناخي ومكافحة الاحتباس الحراري. (حجام و آخرون، 2019، صفحة 129)

المطلب الثاني: خصائص وأهداف التنمية المستدامة.

من خلال جملة التعاريف المقدمة نجد أن التنمية المستدامة، تميزت بمجموعة من الخصائص ذات الأثر على الأهداف، التي تنطوي عليها التنمية المستدامة.

الفرع الأول: خصائص التنمية المستدامة.

من خلال مجموعة التعاريف التي تم التطرق إليها يمكننا تحديد الخصائص التي تخص التنمية المستدامة.

1. التنمية المستدامة هي تختلف عن التنمية في كونها أشد تداخلا وأكثر تعقيدا، وخاصة فيما يتعلق بما هو طبيعي، وما هو اجتماعي في التنمية.
2. التنمية المستدامة تتوجه أساسا لتلبية احتياجات أكثر الطبقات فقرا، أي أنها تسعى للحد من ظاهرة الفقر العالمي.
3. تحرص على تطوير الجوانب الثقافية، والإبقاء على الحضارة الخاصة بكل مجتمع.
4. لا يمكن فصل عناصر التنمية المستدامة عن بعضها البعض لشدة تداخل الأبعاد والعناصر الكمية والنوعية لها.
5. هي عملية مجتمعية يجب أن تساهم فيها كل الطبقات والفئات، والجماعات ولا يجوز اعتمادها على فئة قليلة أو مورد واحد فقط.
6. هي عملية واعية، وهذا يعني أنها ليست عشوائية، وإنما عملية محددة الغايات ذات إستراتيجية طويلة المدى، وأهداف محلية ومخططات وبرامج.
7. بناء قاعدة وإيجاد طاقة إنتاجية ذاتية، وهذا يتطلب من عملية التنمية المستدامة بناء قاعدة إنتاجية صلبة وطاقة مجتمعية متجددة، لم تكن موجودة قبلا، قادرة على التكيف، مع التغيرات في ترتيب أهمية العناصر المكونة لها. (ألود، 2014، صفحة 190)

الفرع الثاني: أهداف التنمية المستدامة.

إن أهداف التنمية المستدامة وغاياتها متكاملة وغير قابلة للتجزئة وهي عالمية بطبيعتها وشاملة من حيث تطبيقها، وتراعي اختلاف الواقع المعيش في كل بلد وقدراته على مستوى التنمية، وتحترم السياسات والأولويات الوطنية، وتعتبر الغايات مرامي ذات طابع عالمي يطمح إلى بلوغها.

وتتحمل كل الحكومات المسؤولية الرئيسية عن متابعة ومراجعة التقدم المحرز بشأن الأهداف التنموية المستدامة، على المستويات الوطنية والإقليمية والعالمية، وتوفر الأمم المتحدة آليات لدعم هذا العمل على المستويين العالمي والإقليمي، وهي تهدف إلى:

1. القضاء على الفقر بجميع أشكاله في كل مكان.
2. القضاء على الجوع وتوفير الأمن الغذائي والتغذية المحسنة وتعزيز الزراعة المستدامة وذلك بوضع نهاية لجميع أشكال الجوع وسوء التغذية، بحلول عام 2030 ومضاعفة الإنتاجية الزراعية، وضمان وجود نظام إنتاج غذائي مستدام.
3. ضمان تمتع الجميع بأنماط العيش الصحية والرفاهية في جميع الأعمار وذلك بوضع نهاية لوفيات المواليد بخفض الأوبئة والإيدز والسل وتعزيز الوقاية من إساءة استعمال المواد.
4. ضمان التعليم الجيد المنصف والشامل للجميع وتعزيز فرص التعلم مدى الحياة للجميع: وذلك بضمن تعلم الفتيات والأولاد، والحصول على فرص جيدة في النماء والرعاية، وضمان تكافؤ الفرص لجميع النساء والرجال، وضمان اكتساب المهارات والمعارف.
5. تحقيق المساواة بين الجنسين وتمكين كل النساء والفتيات، ذلك بالقضاء على جميع أشكال العنف ضد النساء والفتيات، والاعتراف بأعمال الرعاية غير المدفوعة الأجر.
6. ضمان توفر المياه وخدمات الصرف الصحي للجميع وإدارتها إدارة مستدامة: وذلك بتحقيق هدف حصول الجميع بشكل منصف على مياه الشرب المأمونة والميسورة، التكلفة بحلول عام 2030، وتحسين نوعية المياه بالحد من التلوث ووقف إلقاء النفايات والمواد الكيميائية.
7. ضمان حصول الجميع بتكلفة ميسورة على خدمات الطاقة الحديثة الموثوقة، والمستدامة بحلول عام 2030 وتوسيع نطاق البنى التحتية وتحسين مستوى التكنولوجيا.
8. تعزيز النمو الاقتصادي المطرد والشامل للجميع، والعمالة الكاملة والمنتجة، وتوفير العمل اللائق للجميع.
9. إقامة بنى تحتية قادرة على الصمود، وتحفيز التصنيع الشامل للجميع والمستدام وتشجيع الابتكار.
10. الحد من انعدام المساواة داخل البلدان، وفيما بينها، وذلك بالتوصل تدريجياً إلى تحقيق نمو الدخل، ودعم استقرار ذلك النمو واعتماد سياسات ولا سيما السياسات المالية وسياسات الأجور، والحماية الاجتماعية.
11. جعل المدن والمستوطنات البشرية شاملة للجميع وآمنة وقادرة على الصمود واستدامة وذلك بضمن الحصول للجميع على مساكن وخدمات أساسية ملائمة وميسورة.

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

12. ضمان وجود أنماط استهلاك وإنتاج مستدامة، وذلك بتحقيق الإدارة المستدامة والاستخدام الكفء للموارد الطبيعي بحلول 2030.
13. اتخاذ إجراءات عاجلة للتصدي لتغير المناخ وآثاره
14. حفظ المحيطات والبحار والموارد البحرية، واستخدامها على نحو مستدام لتحقيق التنمية المستدامة.
15. حماية النظم الإيكولوجية البرية وترميمها وتعزيز استخدامها على نحو مستدام، وإدارة الغابات على نحو مستدام، ومكافحة التصحر، ووقف تدهور الأراضي وعكس مساره، ووقف فقدان التنوع البيولوجي.
16. التشجيع على إقامة مجتمعات مسالمة لا يهتمش فيها أحد، من أجل تحقيق التنمية المستدامة، وإتاحة إمكانية وصول الجميع إلى العدالة، وبناء مؤسسات فعالة وخاضعة للمساءلة وشاملة على جميع المستويات، وتعزيز وسائل التنفيذ، وتنشيط الشراكة العالمية من أجل التنمية المستدامة. (تحويل عالمنا، خطة التنمية المستدامة لعام 2030)،
17. الحد من التفاوت بين الدول لتقليل فجوة التنمية.

وكما نرى أن هذه الأهداف لا تحتاج إلى مجهودات عظيمة لتحقيقها وأيضاً إلى أموال ضخمة لتمويلها وتنفيذها، وقد قدرت الأمم المتحدة حجم الأموال المطلوبة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة الواردة أعلاه إلى 7 ترليون دولار سنوياً، حتى عام 2030، وهو ما يتطلب تضامناً من جميع الأطراف من أجل توفير هذه الأموال سواء كانت دول مانحة أو جهات دولية مثل بنوك التنمية العالمية، أو البنك الدولي، كما يقتضي الأمر البحث عن حلول تمويلية مبتكرة وجديدة وتحريك الإيرادات المحلية في كل دولة، وهذا بالاعتماد على صناديق الثروة السيادية باعتبارها تستثمر حجم كبير من رؤوس الأموال. (بتصرف).

المطلب الثالث: أبعاد التنمية المستدامة:

للتنمية المستدامة ثلاثة أبعاد رئيسية لا بد أن تتوفر في أي مشروع لتحقيق التنمية المستدامة، وهي البعد الاقتصادي، والبعد الاجتماعي، والبعد البيئي مشكلة دوائر متداخلة مركز التقاطع فيها هو رفاهية الإنسان.

الفرع الأول: البعد الاقتصادي.

لا تتحقق التنمية المستدامة إلا بتأكيد نظام اقتصادي، يرفض التنمية البعيدة عن مصلحة المجتمع وغير اللائمة للهوية الثقافية له، من جانب وسياسة ذاتية التقسيم، حيث يشمل البعد الاقتصادي الحد من الإفراط في الاستهلاك الفردي من الموارد الطبيعية، خاصة في الدول المتقدمة حيث يزيد نصيب الفرد في الولايات المتحدة الأمريكية بـ 33 مرة عن الهند من استغلال النفط والغاز والفحم، مما يعكس مستوى قياسياً من الاستهلاك لدى السكان في الدول الصناعية مقابل نظرتها في الدول النامية.

الاستخدام العقلاني والأمثل للموارد الطبيعية وإيقاف تبديد الموارد من خلال إجراء تخفيضات لمستويات الاستهلاك للطاقة، ومعالجة مشكلات التلوث العالمي خاصة من طرف الدول المتقدمة باعتبارها المتسببة فيها، والمساواة في توزيع الموارد والحد من التفاوت في المداخل ومكافحة ظاهرة البطالة (عبد الله حسون، 2015، صفحة 345)

الفرع الثاني: البعد البيئي.

تقوم على الاحتفاظ بالتوازن البيئي وجمال الطبيعة، في ضوء تحقيق التوافق بين الإنسان وما يمارس من أنشطة داخل البيئة المحيطة به، كما يعد الاهتمام بالبيئة ركنا أساسيا في التنمية من أجل الحفاظ على الموارد الطبيعية من الاستنزاف، والتدهور لمصلحة الصاعد والأجيال المستقبلية.

حيث تنادي مبادئ التنمية المستدامة بالاهتمام بإصدار التشريعات الخاصة بحماية البيئة، ومصادر الطاقة، وكيفية ترشيد استخدام الموارد غير المتجددة، وعدم تجاوز قدرة الموارد المتجددة على تجديدها نفسها. (غانم، 2012، صفحة 3)

حيث يتضمن هذا البعد:

1. المحافظة على الموارد المائية: تهدف التنمية المستدامة إلى الحفاظ على الاستخدامات المائية من خلال تقليل الهدر، وإنشاء السدود من أجل تخزين المياه والمحافظة على المياه الجوفية، وكذلك العمل على تحسين شبكات المياه والصرف الصحي، وتحسين نوعية مياه الشرب.

2. إدماج التربية البيئية في البرامج التعليمية وفي المعلومات العامة.

3. حماية المناخ من الاحتباس الحراري، والتنمية المستدامة تعني كذلك عدم المخاطرة بإجراء تغييرات كبيرة في البيئة العالمية، فالإشعاعات المختلفة والمخلفات النووية والكيميائية تؤدي إلى حدوث آثار سلبية وتغيرات مناخية تؤثر على الحياة في الكرة الأرضية يكون من شأنها إحداث تغيير في الفرص المتاحة للأجيال المقبلة. (معتمص، 2015، صفحة 59)

الفرع الثالث: البعد الاجتماعي

ويشير إلى العلاقة بين الطبيعة والبشر، إلى النهوض برفاهية الناس وتحسين سبل الحصول على الخدمات الصحية والتعليمية الأساسية، والوفاء بالحد الأدنى من معايير الأمن واحترام حقوق الإنسان، كما يشير إلى تنمية الثقافات المختلفة والتنوع والتعددية والمشاركة الفعلية للمواطن في صياغة القرار، كما لا يجب أن تركز التنمية إزاء هذا المفهوم على قيمة عائدات النمو الاقتصادي بقدر ارتكازها على نوعية وكيفية توزيع تلك العائدات، وما يترتب على ذلك من تحسين للظروف المعيشية للمواطن معنى ذلك أنه لا بد أن يشمل مفهوم العائد من التنمية ليشمل كل ما يعود على المجتمع بالنفع، بحيث لا يقتصر ذلك المفهوم على العائد والتكلفة المادية، استنادا على مردود الآثار الاقتصادية والبيئية فقط الغير مباشرة وما يترتب عليها من تكلفة اجتماعية. (بن عمر، 2020، صفحة 4)

المبحث الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

تعتبر الصناديق السيادية أداة مهمة في تحقيق التنمية المستدامة، حيث تستخدم للاستثمار في المشاريع التي تؤدي إلى النمو الاقتصادي المستدام، بطرق مختلفة لأن الهدف الرئيسي من إنشاء هذه الصناديق هو تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي للبلدان النامية خاصة، لذلك وجدت علاقة تكاملية بين الصناديق السيادية والتنمية المستدامة، سوف نتطرق في هذا الجزء إلى العلاقة بين صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة، وكذلك دورها في تحقيق أبعاد وأهداف التنمية المستدامة.

المطلب الأول: العلاقة بين صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة.

إن نجاح تجربة صناديق الثروة السيادية في العديد من الدول تشجع بلدان أخرى على خوض التجربة، وإنشاء صناديق سيادية ماثلة ولكن بأهداف وأغراض مختلفة، وتحولت من كونها ظاهرة اقتصادية تقتصر على عدد محدود من الدول إلى ما يمكن تسميته اليوم باقتصاد الثروات السيادية، وما يدل على هذا التوسع هو الاهتمام الكبير الذي حظيت به صناديق الثروة السيادية من قبل رجال الاقتصاد والسياسة، وأيضاً من قبل المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، لذا فالعلاقة التي تربط الصناديق السيادية بمفهوم التنمية المستدامة يتضح من خلال الوظائف الإيجابية التي تقوم بها الصناديق السيادية والتي تصب في مصلحة تحقيق التنمية المستدامة فضلاً عن وجود قاسم مشترك بين المفهومين. (جعفر و آخرون، 2018، صفحة 13)

الفرع الأول: وظائف الثروة السيادية:

إن إجراء نظرة متفحصة لوظائف صناديق الثروة السيادية توضح كيف أنها تهدف إلى تحقيق التنمية المستدامة في كل وظيفة من وظائفها الأربعة ويتضح ذلك من خلال:

1. وظيفة الاستثمار.

وظيفة الاستثمار هي أهم وظيفة تقوم بها الصناديق السيادية ويقصد بها توظيف أو استخدام أموال الصناديق السيادية في مجال الاستثمار، وأياً كان شكل الاستثمار المباشر، أو غير المباشر، فإنه يبقى مطلباً مهماً وشرطاً ضرورياً لتعزيز مسار التنمية المستدامة في العديد من البلدان حيث تقوم هذه الدول من خلال هذه الاستثمارات بتحقيق مبدأ الاقتصاد المتنوع بدلاً من الاعتماد على مصدر واحد تقليدي، وبالتالي زيادة الثروة من خلال العمل على تنميتها على مستوى الاقتصاد والمجتمع، وهذا ما يساعد على تحقيق التنمية المستدامة (آل شيب، 2009، صفحة 18)

ولتحقيق هذه الغاية وظفت الصناديق السيادية أموالها للاستثمار في مختلف القطاعات الاقتصادية في الدول المتقدمة التي تتميز بظروف مشجعة على الاستثمار في مقدمتها حالة الاستقرار السياسي والاقتصادي الذي تتمتع به هذه الدول وأسباب أخرى تتمثل في تطور أسواقها المالية والاقتصادية (جعفر و آخرون، 2018، صفحة 13)

حيث شملت هذه الاستثمارات مختلف القطاعات الاقتصادية كالصناعة والزراعة والقطاع المالي والتكنولوجي و قطاع الخدمات والقطاع السلعي، وهي بذلك تعمل على توسيع القدرة الاقتصادية لبلداتها وللبلدان التي تستثمر فيها من خلال زيادة الناتج المحلي الإجمالي المتمثل في العوائد والأرباح المالية في الأنشطة الحياتية والصناعية المختلفة وإعادة تصنيعها (صالح ياسر، 1013، ص 4-5).

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

ومن هنا يبرز دور الدولة من خلال خططها والاستراتيجيات المتخذة في الاستفادة من النفط والمصادر الطبيعية الأخرى قبل نضوبها، واستخدام فوائدها في إقامة المشاريع وتمويل القطاعات وتنويع الاقتصاد في البلد بما يحقق التنمية المستدامة تلك التنمية التي لا يمكن أن تتحقق في دولة لا تأخذ بالتنويع الاقتصادي، حيث يتمثل في استغلال العوائد النفطية على أفضل وجه وبما يضمن خلق إنتاج مستمر يحقق التنمية المستدامة على المدى الطويل (عاطف و عباس، 2014، صفحة 57) حيث تساعد صناديق الثروة السيادية في إحداث تكامل قطاعي بين القطاعات الاقتصادية المختلفة من خلال تحقيق الوفرة الخارجية والداخلية حيث يصبح كل قطاع مكمل للآخر. (جعفر و آخرون، 2018، صفحة 17)

2. وظيفة التمويل:

تعد صناديق الثروة السيادية بمثابة مخازن مالية تلجأ إليها الدول في أوقات الكساد المالي المتمثل في انخفاض حصيله الإيرادات المالية للدولة كما الحال في الدول النفطية (جعفر و آخرون، 2018، صفحة 15) حيث تلجأ إلى صناديقها لتدعم مشاريعها التي يعتمد تمويلها على حصيله الإيرادات النفطية، ولأن من مهام الدول في تحقيق التنمية المستدامة فهي تلجأ إلى هذه المخازن المالية لدعم المشاريع وتوفير الخدمات دون أن تسمح لتقلبات الأسعار بالتأثير على استمرارية مشاريعها وهذا على الصعيد الداخلي.

أما على الصعيد الدولي فتلعب الصناديق السيادية دوراً كبيراً في تقديم التمويل المالي للدول الفقيرة مثال ذلك صندوق الكويت للتنمية الاقتصادية وصندوق أبو ظبي للتنمية، ومن هنا يتضح لنا كيف أن التمويل الذي هو إحدى وظائف الصناديق السيادية يحقق التنمية المستدامة، حيث تصبح هذه الصناديق بمثابة مغذي لمشاريع الدول وبرامجها خدمة للمواطنين والصالح العام وبالتالي تحقيق التنمية المستدامة. (رافع، 2017، صفحة 54)

3. وظيفة الاستقرار المالي:

يعد الاستقرار المالي ركيزة أساسية في عملية التنمية المستدامة، وذلك عبر كسر للقيود وتحرير الخدمات المالية بشكل يسير وآمن وبما يناسب مع احتياجات مختلف شرائح المجتمع، فالاستقرار المالي يعني الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة، حيث أنه من دون استقرار مالي لا يمكن أن تنجح التنمية المستدامة حيث تلجأ أغلب الدول النفطية التي تعاني من مشاكل تقلبات أسعار النفط والضعف في مستويات الإنتاج إلى إنشاء صناديق الثروة السيادية والتي بدورها تعمل على سد العجز الحاصل في الموازنة دون اللجوء إلى الاقتراض، ومنه يظهر دور الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار المالي، وهذا من خلال عمليات الاستثمار التي تقوم بها، والتي تصبح مصدر إيراد يغذي الموازنة العامة والمشاريع الاقتصادية والقطاعات الأخرى محافظة لذلك على التنمية المستدامة. (لنجه، 2021، صفحة 60)

4. وظيفة التنويع الاقتصادي.

العديد من البلدان التي لديها صناديق سيادية في بلدان نفطية وبلدان أخرى تراكمت لديها الثروة من مصادر مختلفة كالتجارة والاستثمار وغيرها، وهذه الدول وجدت في فكرة إنشاء الصناديق السيادية الوسيلة المناسبة لإحداث التنويع الاقتصادي، والذي يعرف

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

ببساطة أنه "استغلال العوائد النفطية على أفضل وجه وبما يضمن خلق إنتاج مستمر يحقق النمو المستدام على المدى الطويل من خلال إقامة مجموعة من الصناعات وتطوير البنية التحتية والاستثمار في مختلف المجالات (عاطف و عباس، 2014، صفحة 57) حيث تتجسد أهمية التنوع الاقتصادي أنه يعطي مرونة أكبر للتعامل مع المتغيرات الدولية خاصة فيما يتعلق بأسعار النفط العالمية.

ولأن من واجبات الدول تحقيق التنمية المستدامة، فهي لن تستطيع الاعتماد على مورد واحد بعد زوال مصدر الإيراد ونضوبه باعتبار أن الربيع هو ثروة ناضبة مهددة بالزوال، وهنا وجب اللجوء إلى أنشطة اقتصادية وعمليات أخرى في صناعتها من أجل تحقيق التنوع الاقتصادي ومنه الوصول إلى التنمية المستدامة. (بتصرف).

الفرع الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق أبعاد التنمية المستدامة.

يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تحقق جورا مهما في تحقيق التنمية المستدامة، وخاصة في البعدين البيئي والاجتماعي باعتبار أن التنمية المستدامة تركز على ضرورة حفظ حقوق الأجيال القادمة من خلال ترشيد استغلال الموارد القابلة للنضوب، وغير القابلة، ومحاولة خلق القيمة المضافة والعيش عليها بعيدا من استنزاف مواردها الطبيعية، وذلك من خلال آليات عمل بعض الصناديق التي أثبتت فعاليتها في تحقيق التنمية المستدامة.

1. تحقيق الاستقرار في مداخل المواد الأولية.

تولي بعض صناديق الثروة السيادية اهتماما بالغا بمشكلة تذبذب أسعار المواد الأولية، حيث تسعى لتغطية المشاكل الناجمة عن تذبذب الإيرادات المتأتية من تصدير هذه السلع، وذلك في إطار الموازنة بين الأسعار المعتمدة في البرامج التنموية للعديد من السنوات من جهة، ومن جهة بين تذبذب هذه الأسعار وعدم انتظامها من جهة أخرى، حيث تتم هذه الموازنة من خلال استثمار مداخل فترات الأسعار المرتفعة، وتوظيفها ثم الاستفادة منها خلال فترات الانخفاض.

إن تحقيق هذا الهدف تمثل تعزيزا عمليا لتطبيقات التنمية المستدامة في هذه الدول، حيث يعتبر نجاح الصناديق السيادية في تغطية تقلبات أسعار المواد الأولية سببا في تحقيق الاستقرار في مداخل المواد الأولية، ومنه فقد تم تبني هذا الهدف من خلال مجموعة من الصناديق.

- هيئة الاستثمار الكويتية.
- صندوق ضبط الموارد الجزائري.
- صندوق احتياطي النقد الليبي.

2. الادخار للأجيال القادمة:

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

باعتبار أن هدف صناديق الثروة السيادية ذو صلة مباشرة بالتنمية المستدامة كونه ينص على ضرورة مراعاة الأجيال القادمة في أقسام المداخيل المالية الناجمة عن تصدير المواد الأولية عن طريق تحويل جزء منها إلى أصول مالية دائمة.

ولقد تزايد الاهتمام بهذا الهدف بشكل ملحوظ، وخاصة كما هو الحال لدى:

✓ هيئة الاستثمار دبي.

✓ هيئة الاستثمار القطري.

✓ صندوق احتياطي النفط الليبي.

3. تمويل المعاشات.

تتم الصناديق السيادية بالمشاكل التي تطرحها قضية تمويل المعاشات ومواجهة التحديات التي تفرضها الالتزامات الضمنية مع فئة واسعة من أنظمة التقاعد وذلك من خلال إتباع طريقة تضمن من خلالها خلق التوازن فيما يخص نظام المعاشات من ناحية، ومدة الاشتراكات والأقساط ومعدلات التعويض وبالتالي تحقيق التنمية المستدامة من خلال التوزيع الأفضل فيما بين الأجيال.

ومن بين أهم الصناديق التي اهتمت بهذا الهدف.

✓ الصندوق الوطني للصحة بروسيا.

✓ صندوق المستقبل لأستراليا.

✓ الصندوق الوطني للمعاشات في إيرلندا.

✓ صندوق الاحتياطي للمعاشات في فرنسا.

4. التنوع الاقتصادي.

في هذا الإطار تقوم صناديق الثروة السيادية بتمويل البنى التحتية أو الدخول في شركات تستهدف الترقية الصناعية حيث تبذل هذه الصناديق جهودا كبيرة في دعم التنمية المستدامة من خلال إقامة مشاريع مشتركة لتمويل مشاريع تنموية كبرى.

حيث تبرز الصناديق التالية:

✓ Temask السنغافوري.

✓ Knazanak الماليزي.

✓ صندوق الاستثمار العمومي للملكة العربية السعودية.

- ✓ Mubadalah في أبو ظبي.
- ✓ شركة الاستثمار لدي ICD.
- ✓ سلسلة الاستثمار القطرية QIA.

أ. التسيير الأمثل للاحتياجات.

إذ إن هذا النوع من الصناديق يعمل على نجاعة وكفاءة استغلال احتياطات الصرف الأجنبية، حيث إن اهتمام الدول بتسيير احتياطاتها من العملات الأجنبية بطريقة تضمن تحسين عوائدها يدفعها إلى الاستفادة من خيارات هذه الصناديق، كونها تنتهج استراتيجيات (هجومية) تهدف إلى تحقيق أعلى العوائد لكن بخطوات حذرة.

من الصناديق المعروفة في هذا المجال:

1. شركة الاستثمار الصينية.
2. توماسك السنغافورية.
3. شركة الاستثمار الكورية (بطوري، 2011، الصفحات 80-78)

المطلب الثاني: أهداف التنمية واستثمارات الصناديق السيادية.

تعتبر الصناديق السيادية من أهم المؤسسات الاستثمارية التي تحظى بتفوق كبير في الاقتصاد العالمي، فهي تمثل قوة اقتصادية هائلة، ومع تزايد اهتمام العالم بالتنمية المستدامة أصبح من المهم بشكل كبير ومتزايد دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق هذه الأهداف حيث يمكن لهذه الصناديق تسخير قوتها الاستثمارية لتمويل المشاريع المستدامة.

الفرع الأول: أهداف التنمية المستدامة للاقتصاد الحقيقي.

إن أهداف التنمية الاقتصادية قابلة للتحقق عن طريق الاستثمار طرق صناديق الثروة السيادية، حيث تعمل على جمع الأموال العامة من عوائد النفط والغاز، والمعادن والموارد الأخرى، واستثمارها على مشاريع عملاقة بهدف تحقيق التنمية المستدامة للاقتصاد الحقيقي حيث تعتبر هذه الصناديق من أهم عوامل النمو التي تعزز الدخل، وتوسع فرص العمل في الدول التي تمتلكها، حيث تقوم بالاستثمار في مجموعة من القطاعات الاقتصادية معتمدة في ذلك على استراتيجيات استثمار خاصة بها، كما أن لها دور كبير في دعم الابتكار والبحث، وبهذه الطريقة تساهم في تحقيق هدف استدامة الاقتصاد الحقيقي.

الفرع الثاني: أهداف التنمية المستدامة المناخية.

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

تلعب صناديق الثروة السيادية دورا هاما في تحقيق أهداف التنمية المستدامة المناخية رغم صعوبة الوصول إلى هذه الأهداف، باعتبارها استثمارات يصعب قياسها، وعلى الرغم من هذا فهي تساهم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة المناخية عن طريق الاستثمار في مشاريع ذات تأثير إيجابي على البيئة منها: توليد الكهرباء من مصادر الطاقة النظيفة، تطوير النقل الكفاء، وإدارة المياه والنفايات، بطرق نظيفة حيث تم تشكيل شركة "Aligned in termediry"، كشركة استثمارية عالمية للاستثمار للمساعدة في توجيه رأس المال طويل من الأجل إلى البنية التحتية المناخية، حيث تتطلب صناعة البنية التحتية المناخية منتجات مالية متطورة، وجديدة ونماذج أعمال، وقياسات من أجل زيادة الاستثمارات المطلوبة على المدى الطويل. (sharma, 2017, pp. 7-8)

الفرع لثالث: أهداف التنمية المستدامة الاجتماعية.

لا تترجم العديد من أهداف التنمية المستدامة للتنمية الاجتماعية بسهولة إلى فرص استثمارية، ولا يمكن إنكار أن بعض الاستثمارات قد توفر فرص لتوفير تعليم منخفض التكاليف لمجموعة كبيرة من المستفيدين، أو الحد من الفقر، وهو ما يمكن أن يكون فرصة لإحداث تأثيرا اجتماعي من خلال الاستثمار، ويمكن الوصول بشكل عام إلى أهداف التنمية المستدامة من قبل صناديق الثروة السيادية لصناديق الثروة السيادية التي لديها تفويض بالتنمية الاقتصادية.

الفرع الرابع: أهداف التنمية المستدامة للبنى التحتية:

تسعى بعض صناديق الثروة السيادية إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة للبنى التحتية، حيث يوجد تداخل كبير بين أهداف التنمية المستدامة، مع السياسة الحكومية، مما يخلق إمكانية إنشاء برامج تعاونية بين صناديق الثروة السيادية الحكومية، والحكومات لخلق فرص الاستثمار ودعم أهداف التنمية المستدامة، حيث أصبحت صناديق التنمية منشئة للثروة مثل صندوق التنمية السنغافوري (Temaska) الذي يجمع بتكوين الثروة بدلا من الحفاظ على الثروة مع الهدف الواضح والمتمثل في تعزيز وتعميق الميزة التنافسية لسنغافورة في الاقتصاد الكلي. (محمد حسين، 2002، الصفحات 1767-1768)(بتصرف)

المطلب الثالث: استراتيجيات صناديق الثروة السيادية للاستثمار في التنمية المستدامة.

يمكن لصناديق الثروة السيادية المساهمة في النمو بطرق مختلفة ومنها تمويل المشاريع طويلة الأجل، مثل البنى التحتية والتكنولوجيا والعقارات والزراعة، حيث تعد البنية التحتية بالخصوص من أهم الموضوعات التي تتعلق بالاستثمار الطويل، ومن أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة لجأت صناديق الثروة السيادية إلى إتباع عدة استراتيجيات للوصول إلى النمو:

الفرع الأول: استراتيجية الاستثمار غير المباشر في التنمية المستدامة.

الاستثمار غير المباشر أو ما يسمى بالاستثمار في السوق الخاص وهو مصطلح شامل يشمل مجموعة متنوعة من الاستثمارات غير السائلة التي لا يمكن بيعها في وقت قصير، أي بعبارة أخرى استثمار طويل الأجل وتشمل هذه الأنواع الاستثمار في البنية التحتية،

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

والطاقة المتجدد، والزراعة والموارد الطبيعية، والعقارات ورأس المال الاستثماري وهي تعتمد على الوسطاء في عملية الاستثمار متخصصين دورهم وضع الرؤى الإستراتيجية للاستفادة من عدم تناسق المعلومات.

حيث أجهت بعض صناديق الثروة السيادية إلى الاستثمار في الشركات الكبيرة المرهبة، والتي عادة تقع في الدول التي تتسم بوجود حماية عالية للمستثمرين وتتسم بدرجة عالية من التنمية الاقتصادية، حيث نلاحظ في النهاية أن الاستثمارات صناديق الثروة السيادية متباينة وهذا يرجع إلى الهدف الذي أنشئت من أجله. (محمد حسين، 2002، صفحة 1764)

الفرع الثاني: استراتيجية الاستثمار النشط في التنمية المستدامة.

الاستثمار النشط أو المباشر هو الإستراتيجية الأكثر استخداما لموارد الصندوق، وأيضا ذات التأثير الأكبر للوصول إلى أهداف التنمية المستدامة من قبل صناديق الثروة السيادية، ولذلك كان اللجوء إلى استخدام هذه الإستراتيجية محدودا، نظرا لأن جني ثمارها سيأخذ وقتا طويلا، ويتطلب الاستثمار النشط ملكية حصة كبيرة من شركة أو أصل مستهدف أو ملكية من شأنها تعزيز هدف معين من أهداف التنمية المستدامة (sharma, 2017, pp. 12-13)

ويطلق على هذا النوع من الاستثمار مصطلح "الاستثمار التمكيني" لوصف شكل من أشكال الاستثمار الذي يمكن أن يعزز بعض الأهداف التنمية المستدامة، ويسلط الضوء على قيام صناديق الثروة السيادية بالشراكة مع مؤسسات وحكومات في تمويل البرامج أو المبادرات التي تعزز من أهداف التنمية المستدامة، مثل دعم عمليات الانتقال إلى التصنيع باستخدام الطاقة النظيفة.

ولأنه هناك صعوبة في معرفة كيفية تحقيق صناديق الثروة السيادية لأهداف التنمية المستدامة، فقد أجهت معظم الصناديق السيادية لوضع عدة مؤشرات أو مقاييس، تمكنها من معرفة مدى تحقيق الاستثمارات لأهداف التنمية المستدامة.

1. تتبع المحفظة الاستثمارية للصندوق.

تتم هذه الطريقة لمعرفة مدى تحقيق المحفظة الاستثمارية للصندوق لأهداف التنمية المستدامة ثم تقوم بحاسبة شاملة لكل هدف من أهداف التنمية المستدامة، ووزنه في محفظتهم، ويتم أيضا وضع علامات على الاستثمارات في قطاعات صناعية معينة على أنها تؤثر على تحقيق أهداف التنمية المستدامة بشكل إيجابي أو سلبي.

2. نشر نتائج الاستثمارات الفعلية

تتجه بعض صناديق الثروة السيادية إلى قياس تأثير محافظها الاستثمارية بشكل مباشر على تعزيز أهداف التنمية المستدامة، من خلال نشر نتائج التشغيل الفعلية وتعتبر هذه الطريقة من الطرق الحديثة المستخدمة، حيث أنها تقييمات تشغيلية أكثر دقة للمستثمرين وبصورة أوضح، عن تعرضهم لأهداف التنمية المستدامة، لكنها أكثر توافقا مع نفس أهداف التنمية المستدامة التي يكون فيها الاستثمار والقياس أسهل، فمثلا قياس التأثير على الصناعة والنمو الاقتصادي والطاقات النظيفة والمناخ تعد البيانات بالنسبة لها متاحة بسهولة.

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

ويؤخذ على هذا المؤشر أنه وإن كان يمكنه تصنيف أهداف التنمية المستدامة، الأخرى مثل الحد من الفقر، أو الصحة والرفاهية بسهولة على استثمار معين إلا أنه من الصعب قياس الآثار التشغيلية لهذا الاستثمار على أهداف التنمية المستدامة بشكل أوضح. (محمد حسين، 2002، صفحة 1766)

الفرع الثالث: استثمارات الصناديق السيادية في التنمية المستدامة.

تستثمر الصناديق السيادية في العديد من المجالات نذكر منها:

أولاً. استثمارات الصناديق السيادية في الطاقات المتجددة.

لقد كان لاتفاقية باريس سنة 2015 حول ضرورة التحول إلى الطاقات النظيفة، الأثر البالغ في ارتفاع قيمة الاستثمارات الصناديق السيادية وهو ما قد تم من طرف أصحاب ومدراء الأصول العالميين من خلال موائمة التزامات رأس المال مع الأهداف الجديدة، حيث يتم الاستثمار فيها عن طريق شراء حصص في الطاقة المتجددة، والمشاريع الضخمة التي تعمل في مجال الطاقة الشمسية والرياح والمياه والطاقة الحرارية الأخرى، ومن بين الصناديق الرائدة في استثمار الطاقات المتجددة صندوق الثروة النرويجي، وصندوق التحوط السيادي السنغافوري، وصندوق الاستثمارات العامة في الإمارات، ومن بين استثمارات صناديق الثروة السيادية في أسهم الشركات العالمية في الطاقات المتجددة مقابل النفط من بين 2018_2019 نجد:

جدول رقم (2-1) قيمة استثمارات الصناديق السيادية في أسهم الشركات العالمية الموجهة للطاقات المتجددة:

السنوات	النفط والغاز	الطاقات المتجددة
2008	661.54	92.6
2009	300	26.7
2010	1250.16	315.4
2011	10745.05	1239
2012	6503.79	—
2013	7315.76	—
2014	6441.76	—
2015	—	650.0

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

2016	—	366.6
2017	188827.08	355.4
2018	6361.07	5809.9
2019	3200	—

المصدر: بن عيشوب، فاطمة لعلمي وعودي.

نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة الاستثمارات الموجهة للطاقات المتجددة ظلت منذ 2008، أقل بكثير مقارنة باستثمارات النفط والغاز وحتى سنة 2018، أين نلاحظ تحولا واضحا بحيث تقلص الفارق بشكل كبير لتصل 5.8 مليار في الطاقات المتجددة مقابل 6.3 مليار دولار في النفط والغاز، ولعله دليل على تنامي الحس والوعي لدى الصناديق السيادية بأهمية هذا التحول.

ويعتبر الصندوق النرويجي أحد المؤثرين في هذا التحول بحيث أكد ذلك بشكل واضح من خلال وقف استثمار عشرات المليارات من الدولارات في أكثر من 150 شركة بترولية وغازية كالشركة الأمريكية Shesapeake، والفرنسية Prom، مع إبقاء التعامل مع الشركات التي تقلل من استغلالها للطاقات الناضبة، وتستثمر التكنولوجيات الخضراء كشركة Bp، وقد خص للصندوق استثمار 20 مليار دولار بشكل مباشر في الطاقات الشمسية والهوائية.

الصندوق السيادي القطري هو الآخر يتجه نحو تعظيم استثماراته في الطاقات الخضراء حيث أمضى في جانفي 2021 عقد شركة مع العملاق الإيطالي Enel Green لتطوير مشاريع الطاقات المتجددة في إفريقيا، بحيث رصدت الشركة مبلغ 160 مليار دولار كاستثمارات مستقبلية لغاية 2050، ولعل أغلب الاستثمارات تتجه نحو الطاقات الشمسية الضوئية الطاقة الحرارية الأرضية، خلايا الوقود تخزين الطاقات في البطاريات مزارع الطاقات للرياح والطاقات على حصص نسبة 50% في محفظة تبلغ 2520 ميغاواط من أصول الطاقة المتجددة طويلة الأجل.

ثانيا. استثمارات الصناديق السياسية في المجال البيئي والمناخ.

عقد في 2016 الاجتماع السنوي الثامن للمنتدى الدولي لصناديق الثروة السيادية أوكلاندا بنيوزيلاندا الذي ضم مجموعة تتجاوز 30 صندوقا من صناديق الثروة السيادية تمثل حوالي 5 تريليونات دولار أمريكي (حوالي 65 % من إجمالي الأصول المدارة من قبل صناديق الثروة السيادية) حيث قررت هذه المجموعة من صناديق الثروة السيادية استكشاف الاثار المترتبة على مساهمة استثمارات الصناديق في البرامج الدولية المتعلقة بكبح انبعاثات غازات الاحتباس الحراري وتحديد التحديات و الفرض الأكثر أهمية وإلحاق بهدف إنشاء برنامج طويل الأجل حول هذا الموضوع، أما في ديسمبر 2017، دعا الرئيس الفرنسي ايمانويل ماكرون رئيس مجموعة البنك الدولي جيم يونغ كيم والأمين العام للأمم المتحدة أنطونيو غوتريس الى كوكب واحدة في باريس، والتي حضرها قادة العالم والجهات المالية

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

الفاعلة العامة والخاصة لمناقشة سبل تمويل العمل المناخي، وأطلقت برنامجا طموحا لمعالجة تغير المناخ وتم تسجيل اثني عشر التزاما دوليا، وكان من أبرزها التزام مجموعة عمل صناديق الثروة السيادية بمقترحات كوكب واحد، وتم إنشاء مجموعة كوكب واحد بصناديق الثروة السيادية (one planet. Swf) بهدف تسريع الجهود والانتقال الى اقتصاد منخفض انبعاثات الغازات الدفيئة. ومعالجة المخاطر المتعلقة بتغير المناخ ويدخل ذلك ضمن استراتيجيات صناديق الثروة السيادية في تنوع محافظها الاستثمارية في الاجل الطويل وتعد هذه التجربة الأولى من نوعها التي يتم فيها تطوير منصة مشتركة لمعالجة مخاطر تغير المناخ بين صناديق الثروة السيادية.

قامت فرنسا بتأسيس "مبادرة صناديق الثروة السياسية كوكب واحد" خلال قمة باريس ديسمبر 2017، كان هدفها الرئيسي تعبئة رؤوس الأموال للصناديق السيادية في استثمارات تتوافق مع اتفاقية باريس المناخية، وفي 2019، اجتمعت في باريس ب 6 صناديق سيادية علمية حول طاولة تشاور بغيب الاستثمار في المشاريع التي من شأنها محاربة ظاهرة الاحتباس الحراري، والتغير المناخي خاصة وأن إجمالي أصول هذه المجموعة يفوق 300 مليار دولار.

سنة 2021 خُصص مؤتمر الأمم المتحدة للتغير المناخي المنعقد في غلاسكو بالتأكيد على ضرورة الحد من الانبعاثات الكربونية وإشراك الصناديق السيادية بالدرجة الأولى، وهو ما يقوم به الصندوق النيوزيلاندي منذ 2016، حيث قلص أصوله من الوقود الأحفوري بنحو 40% كجزء من الإستراتيجية الاستثمارية (أسماعيل، 2021)

كما أضاف الصندوق السيادي النرويجي 12 مؤسسة لقائمه السودان لقائمه السودان التي تضم عمالقة استخراج الفحم وهي إشارة قوية على توجهه الجديد لخدمة قضية المناخ

ثالثا. استثمارات صناديق الثروة السيادية في الصفقات النظيفة.

تتجه بعض صناديق الثروة السيادية إلى الاستثمار في الصناعات والتكنولوجيا الذكية التي من شأنها العمل على تحسين مستوى السلع والخدمات، المتقدمة وكذا الاستثمار في تحويل الاقتصاديات المحلية بتخصيصها ما يصل إلى 0.22 من إجمالي رأس مالها، وهو ما أقره المنتدى الدولي لصناديق الثروة السيادية لسنة 2020.

الفرع الرابع: التفرقة بين الصناديق السيادية المستدامة وغير المستدامة:

يمكن تقسيم الصناديق السيادية إلى صناديق مستدامة وغير مستدامة وفقا لتوجهاتها الاستثمارية نحو التنمية المستدامة، وكذلك وفقا لمبادئ وشروط الاستدامة.

1. الصناديق السيادية المستدامة.

وفي هذه الصناديق تلعب دورا مهما في دخول مجالات الاستثمار المستدام، وتعزيزها لسياسات الاقتصاد الكلي أبرزها التنوع الاقتصادي والتنمية المستدامة، إلى جانب موازنة أهداف الصناديق السياسية مع السياسات المالية وتشمل هذه الصناديق، صناديق

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

التنمية السيادية وصناديق المعاشات السيادية، كون هاتان الأخيرتان تهدفان إلى تحقيق فوائد مستدامة لصالح المواطنين والمستثمرين فصناديق المعاشات تتبنى ممارسات استثمارية ومسؤولة وفعالة من حيث التكلفة والتي تهدف إلى تحقيق التنمية المستدامة على المدى البعيد، وتشجع بعض الدول على اعتماد ممارسات استثمارية من خلال إنشاء نظم تتطلب الكشف عن المعلومات المالية والبيئية والاجتماعية للشركات المستثمرة.

بينما صناديق التنمية السيادية يمكنها الاستثمار في مشاريع مختلفة كمشاريع الطاقة المتجددة ومشاريع البيئة التي تعزز التنمية، ولكنها تعتمد على الاستثمارات التي تحقق أهدافها ورؤيتها الاستثمارية، بالإضافة إلى صناديق الادخار كذلك لإتباعها معايير وأساليب استثمارية مستدامة.

2. الصناديق السيادية غير المستدامة:

وهي تشمل صناديق الاستقرار السيادية كونها تسعى للحفاظ على رأس المال وتحقيق أرباح معقولة على المدى القصير والمتوسط، بينما صناديق الاستثمار تسعى لتحقيق الأرباح على المستوى البعيد.

كما تهدف صناديق الاستثمار إلى الاستثمار في الأوراق المالية، وهي استثمارات محفوفة بالمخاطر ومعرضة لخطر الخسارة، وبالتالي هي تختلف في الأهداف الإستراتيجية والأصول التي تستثمر فيها عن أهداف الاستثمار المستدام.

3. معايير استدامة صناديق الثروة السيادية.

تخضع صناديق الثروة السيادية إلى عدة أسس حتى يمكن تحويلها إلى صناديق مستدامة من بين الأسس:

- ✓ القدرة على الحفاظ على التوازن بين الاستثمارات الربحية والمسؤولية الاجتماعية والبيئية.
- ✓ وضع إستراتيجية استثمارية مستدامة: يجب على الصناديق السيادية وضع إستراتيجية استثمارية مستدامة متماشية مع أهداف التنمية المستدامة وتشمل المناطق الجغرافية والمتضررة بشكل خاص من تغير المناخ.
- ✓ إدارة المخاطر البيئية والاجتماعية: يجب أن تتبنى الصناديق السيادية أساليب إدارة المخاطر البيئية والاجتماعية والاقتصادية المستدامة وتحلى بالشفافية.
- ✓ الالتزام بمبادئ الاستثمار المسئول: يجب أن تلتزم الصناديق السيادية بمبادئ الاستثمار المسئول والمعايير الدولية لحقوق الإنسان والعمل والحوكمة للشركات.
- ✓ التنوع في المحافظ المالية: يجب أن تتمتع الصناديق السيادية بمحافظ مالية متنوعة تشمل الاستثمارات البيئية والسندات والعقارات والمشاريع البنية التحتية لتقليل المخاطر وجذب عوائد مستدامة.
- ✓ الاستثمار في الابتكار والتكنولوجيا النظيفة وتنفيذ مشاريع تقنية مستدامة تساهم في تقليل انبعاث الكربون.

الفصل الثاني: دور صناديق الثروة السيادية و التنمية المستدامة

- ✓ تشجيع التعاون والشركات: يجب على الصناديق السيادية تشجيع التعاون والشركات مع المؤسسات العالمية المعنية بالتنمية المستدامة والتمويل الخاص والعام.
- ✓ الالتزام بالشفافية والحوكمة الرشيدة: يجب أن تكون الصناديق السيادية شفافة وتحترم مبادئ الحوكمة الرشيدة وتكون قادرة على تقديم الحسابات الشفافة للمساهمين. (بتصرف)

خلاصة الفصل الثاني:

الخلاصة التي يمكن الوصول إليها من الفرض السابق أن الاستثمارات في أصول السوق طويلة الأجل مثل البنية التحتية والعقارات والزراعة ورأس المال الاستثماري والبشري والأسهم هي أكثر الاستراتيجيات تأثيراً لدعم أهداف التنمية المستدامة، وأنه على الرغم من تجاوز أصول صناديق الثروة السيادية حول العالم لتربوونات الدولارات إلا أن الجزء الموجه لدعم أهداف التنمية المستدامة لا يزال متواضعاً، ويرجع ذلك لعدة عوامل وأسباب منها عدم تطوير أدوات السوق المالية في معظم الدول، وأيضاً تمنع استراتيجيات الاستثمار في بعض الصناديق السيادية الدخول في استثمارات عالية المخاطر أو تكلفتها مرتفعة، ونظيف أيضاً أن هناك قيود تفرضها بعض الدول على الاستثمار في قطاعات معينة مما يجعل الصناديق تحجم عنها، وأخيراً تختلف أهداف التنمية المستدامة في قدرتها على توفير فرص قابلة للاستثمار، ولذا فهناك حاجة إلى مزيد من التحليل التفصيلي حول الكيفية التي يمكن بها ترجمة أهداف التنمية المستدامة إلى برامج استثمار موثوق به، طويل الأجل يمكنه معالجة القضايا المطروحة وتحقيق الأهداف.

الفصل الثالث:

نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية

المستدامة

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

مقدمة:

ان معظم دول العالم باختلاف مواردها تسعى لتحقيق معدلات نمو متزايدة مما يخلق لها الرفاهية في شتى المجالات، ضمن اطار التنمية المستدامة لمجمل الاقتصاد، خاصة الدول التي تعتمد على المواد الطاقوية في صادراتها، لذا اوجب التفكير في حل يضمن استمرارية التنمية و الحد من تدهور العوائد وكانت هناك مجموعة من الدول التي تسابقت من اجل احداث هذا الامر، فكان هناك صندوق الاستثمارات السعودي وصندوق المبادلة للاستثمار، وكذلك الصندوق الكويتي للتنمية العربية بالإضافة الى التجربة الجزائري في صندوق الموارد الجزائري، حيث سنتطرق فيه الى استراتيجيات واستثمار كل من هذه الصناديق ومدى مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة، وهذا من خلال عرض لهذه التجارب

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

المبحث الأول: تجربة عينة من الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة

لقد سعت الدول العربية وخاصة منها النفطية جاهدة للوصول الى تحقيق تنمية مستدامة في شتى المجالات معتمدة في ذلك على مواردها المالية المتأتية من صناديق الثروة السيادية المملوكة لها، خوفاً من نضوب المورد النفطي، وحفاظاً على حقوق الأجيال القادمة، فاتبعت هذه الدول سياسات واستراتيجيات استثمارية مكنتها من تطوير استثماراتها، وتنويع محافظها الاستثمارية هادفة بذلك للوصول الى تنمية مستدامة ومن خلال هذه الورقة البحثية سوف نتطرق الى عينة من الصناديق السيادية محاولين اظهار مدى فعالية استثماراتها في تحقيق التنمية المستدامة، وهذا من خلال صندوق الاستثمارات العامة السعودي، وكذلك صندوق مبادلة لأبو ضبي، وكذا الصندوق الكويتي للتنمية العربية .

المطلب الأول: صندوق الاستثمارات العامة السعودي

ينهض صندوق الاستثمارات العامة منذ تأسيسه بدور رائد في دفع عجلة التحول الاقتصادي السعودي، وتنويعه والاسهام في تشكيل ملامح مستقبل الاقتصاد العالمي، وبصفته الذراع الاستثماري الأساسي للمملكة، فإنه يسعى عبر دخوله في استثمارات فريدة وتعاونه مع جهات مرموقة في إدارة الاستثمارات إلى تحقيق عائدات مالية مجدية وقيمة حقيقية طويلة الأمد. {برنامج صندوق الاستثمارات العامة، 2021-2022، ص.15}

الفرع الأول: نشأة ومصادر تمويل صندوق الاستثمارات العامة السعودي

أولاً. نشأة وانطلاق صندوق الاستثمارات العامة السعودي

هو صندوق الثروة السيادية للمملكة العربية السعودية تأسس سنة 1971 م، بموجب مرسوم ملكي م/24 بمهمة أساسية هي تمويل مشاريع ذات القيمة الاستراتيجية للاقتصاد الوطني السعودي في يوليو 2014 منح مجلس الوزراء صندوق الاستثمارات العامة السلطات اللازمة لتمويل شركات جديدة داخل وخارج المملكة وفي مارس 2015، انتقلت مرجعية صندوق الاستثمارات العامة من وزارة المالية الى مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية في المملكة، وقد بارد مجلس الإدارة الجديد بعد تعيينه اتخاذ عدة خطوات لتطوير القدرات الاستراتيجية الاستثمارية للصندوق بهدف تمكينه من إدارة محفظة استثمارية أكبر و أوسع واطراف أصول جديدة، وكرافد اقتصادي فاعل ساهم الصندوق على مر الأعوام في تأسيس العديد من الشركات الوطنية الرائدة، وتمويل العديد من المشاريع والشركات الحيوية والمشاركة فيها إلى جانب تقديم مساعدات ودعم مالي، للمبادرات ذات الأهمية الاستراتيجية للاقتصاد الوطني، والتي أحدثت أثراً إيجابياً وملموسا على مكانة المملكة لدى الدول والشعوب الأخرى.

واليوم يحتل صندوق الاستثمارات العامة مرتبة متقدمة ومؤثرة في مصاف صناديق الثروة السيادية في العالم، محققاً نجاحات عالية أحدها تعزيز حضور المملكة الفاعل ضمن مجموعة العشرين، إلى جانب القفزات المبهرة في سياق العمليات الاستثمارية الاستراتيجية، وصفقات الاستحواذ

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

والبنية الأساسية، وتكوين الشركات الاستراتيجية في إطار من البلورة والتناغم الخلاق مع غايات رؤية 2030م (برنامج صندوق الاستثمارات، 2021-2022، صفحة 10)

ثانياً. مصادر تمويل صندوق الاستثمارات العامة السعودي

تتمثل مصادر تمويل أعمال الصندوق في أربعة موارد أساسية: الأموال التي تضخها الدولة في الصندوق، الأصول المملوكة للحكومة التي تحول ملكيتها إلى الصندوق، القروض وأدوات الدين بالإضافة إلى العوائد المستسقة من الاستثمارات.

ثالثاً: أهداف صندوق الاستثمارات العامة السعودي

يهدف صندوق الاستثمارات العامة إلى تحقيق جملة من الأهداف من أجل أحداث تحول اقتصادي وتغيير إيجابي مستدام للمملكة تمثلت في:

1. تعظيم أصول الصندوق
2. انطلاق قطاعات جديدة من خلال صندوق الاستثمارات العامة
3. بناء شركات استراتيجية اقتصادية من خلال صندوق الاستثمارات العامة
4. توطين التقنيات والمعرفة من خلال صندوق الاستثمارات العامة

الفرع الثاني: حوكمة صندوق الاستثمارات العامة

تعد حوكمة صندوق الاستثمارات العامة إطار تنظيمي، تم اعداده بعناية من أجل تحقيق الضبط، وإتاحة الفاعلية في الأداء بما يساهم في تحقيق الاشراف الفعال، وذلك عبر تطبيق الرقابة وتوزيع الصلاحيات وضمان المساءلة، وتكين اتخاذ القرارات الحكيمة والمحكمة، حيث يطبق الصندوق سياسات راسخة لإدارة محافظة الاستثمارية التي تضمن اتباع أفضل الممارسات العالمية في قطاع الاستثمار عبر تحديد هدف كل محفظة استثمارية وتوفير تفاصيل دقيقة عن فئات الأصول المعتمدة، واهداف التنوع ومعايير الأداء والمستوى المقبول.

وتتولى الإدارة التنفيذية تطبيق نموذج الحوكمة المعتمدة من مجلس الإدارة حيث تشكل خمسة لجان على مستوى الإدارة التنفيذية تهتم بمراجعة الأنشطة الإنتاجية وتقييم المقترحات الاستثمارية قبل عرضها على مجلس الإدارة

الفرع الثالث: الاستراتيجيات الاستثمارية لصندوق الاستثمارات العامة

تم انشاء الصندوق لا نشاء مشاريع ذات أهمية استراتيجية للاقتصاد السعودي يركز بشكل رئيسي منذ انشائه على الاستثمار في السوق المحلي، حيث يمتلك حالياً أصولاً بقيمة 1980مليار ريال سعودي في الشركات السعودية المدرجة بما في ذلك حصصاً في الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) ثاني أكبر مصنع للمواد الكيميائية في العالم، ولكن في الوقت الأخير استطاع صندوق الاستثمارات العامة ان يخرج من دائرة المحلية ليوسع استثماراته المحلية و يخلق الوظائف الا ان البعض يتحفظ على مثل هذه السياسة و الاستراتيجية بحجة ان المملكة

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

لازالت بحاجة الى المزيد من الاستثمارات المحلية وخلق الوظائف، الا ان البعض الاخر يرى في الاستراتيجيات الحالية المتبعة من قبل صندوق الاستثمارات العامة او استراتيجية الإدارة المالية للدولة تحوي عدة إيجابيات أهمها :

1. سياسة الاستثمار الخارجي للسعودية لطالما انحصرت في استثمارات مؤسسة النقد.
 2. التنمية الاقتصادية محليا يجب ان تكون تنمية صحية، بحيث لا تكون ضخمة تستنزف الموارد وتضغط على الاقتصاد المحلي لينتج عنها ارتفاع في تكاليف المعيشة، وتكون على المواطن أكثر من غيره.
- وعلى العموم تتنوع المحافظ الاستثمارية لصندوق الاستثمارات العامة وتشكل من (حبارك، 2020، صفحة 525)

أولا: المحافظ الاستثمارية لصندوق الاستثمارات العامة

تتنوع استثمارات صندوق الاستثمارات العامة على المحافظ الاستثمارية الستة المبينة ادناه بالإضافة الى برنامج الاستثمارات في الأسواق العالمية العامة ومحفظة الخزينة.

1. محفظة الاستثمارات العالمية المتنوعة:

تدعم المحفظة الاستثمارية العالمية المتنوعة الأهداف الاستراتيجية لصندوق الاستثمارات العامة وأداء المالي على المدى الطويل وتؤدي دورا أساسيا في تنويع أصول الصندوق على مستوى العالم من خلال الاستثمار في مجموعة واسعة من فئات الأصول والمناطق الجغرافية بهدف ضمان توازن المحفظة وإدارة المخاطر.

وتهدف المحفظة الى تعظيم العوائد على المدى الطويل من خلال الاستثمار في الأصول الدولية، مع تنويع فئات الأصول العميقة على مستوى العالم، بما في ذلك الدخل الثابت وسوق الأسهم العامة وأسهم الملكية الخاصة، والعقارات والبنية التحتية، والاستثمارات البديلة. ولتحقيق أهدافها فإنها تسعى للعمل برؤية استثمارية مؤسسية طويلة الأمد، واطافة القيمة عبر التخصيص الاستراتيجي للأصول (صندوق الاستثمارات العامة، 2021)

2. محفظة الخزينة (محفظة غير استثمارية): تعمل محفظة الخزينة في صندوق الاستثمارات العامة بصفة ائتمانية كوصي على سيولة الصندوق، وتستثمر راس المال المتاح لتحقيق عوائد مجزية.

3. محفظة المشاريع السعودية الكبرى: تدعم هذه المحفظة جهود التحول الاقتصادي، وتشجيع الاستثمار في عدة قطاعات يمكن أن تحقق عوائد عالية على المدى المتوسط والطويل.

4. محفظة الاستثمارات العالمية الاستراتيجية: تسعى الى دعم الأهداف الاستراتيجية للصندوق، وهي محفظة متوازنة من الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة طويلة الاجل، التي تقيم شراكات استراتيجية مع الشركات العالمية والمستثمرين على حد سواء.

5. محفظة الاستثمارات في المشاريع العقارية ومشاريع تطوير البنى التحتية السعودية: تشمل هذه المشاريع العقارية جميع مناطق المملكة السعودية، وتستهدف تعزيز التنمية التجارية المستدامة.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

ثانياً: استثمار صندوق الاستثمارات العامة في التنمية المستدامة

يدعم صندوق الاستثمارات العامة تنمية الاقتصاد المحلي و يسعى لتوسيع محفظته من الأصول الدولية كما يهدف الى تعظيم العوائد المستدامة لاقتصاد المملكة، حيث انه في عام 2021م، بدأ صندوق الاستثمارات العامة المرحلة الثانية من النمو الاستراتيجي من خلال برنامج، تحقيق الرؤية 2025-2021، حيث يركز الصندوق على 13 قطاع استراتيجي : الطيران و الدفاع، المركبات النقل و الخدمات اللوجستية، الأغذية و الزراعة و مواد وخدمات البناء و التشييد، الترفيه و السياحة و الرياضة، الخدمات المالية، القطاع العقاري، المرافق الخدمية و الطاقة المتجددة، المعادن و التعدين، الرعاية و الصحة، السلع الاستهلاكية و تجارة التجزئة، الاتصالات و الاعلام و التقنية.

1. استثمارات على المستوى المحلي:

أسس صندوق الاستثمارات العامة، أكثر من 30 شركة محلية، في عشر قطاعات حيوية، وذلك بهدف رفع نمو أصوله والمساهمة في التنمية الاقتصادية وتمثلت في:

أ. شركة نيوم: تتمحور استراتيجيتها حول تطوير 16 قطاعاً متنوعاً، وهي الطاقة والمياه والتقنيات الحيوية، بالإضافة إلى الغذاء، والتصنيع والاعلام والترفيه، والثقافة، والعلوم الرقمية، وهي في طور بناء منشأة صديقة للبيئة لإنتاج الهيدروجين من أجل توفير حلول مستدامة لقطاع النقل العالمي، ومواجهة تحديات التغير المناخي عبر حلول لتخفيض الانبعاثات الكربونية وتعد منطقة نيوم إحدى الأماكن النادرة على وجه الأرض التي تتيح لها بناء نظام متكامل للطاقة المتجددة، وينتج وقوداً نظيفاً كالهيدروجين الأخضر، تتميز بتصميم فريد وبنية تحتية تبنى من الصفر تضمن لها طابعاً فريداً، وهي تتغلب بذلك على قيود البنى التحتية القديمة.

ب. شركة البحر الأحمر للتطوير: تهدف إلى تطوير تجربة فاخرة في قطاع السياحة، حيث تم توقيع عقد شراكة مع شركة أكوا باور وهي إحدى الشركات الوطنية الرائدة في هذا المجال لبناء البنية التحتية لخدمات البنية التحتية لخدمات المياه ومحطات معالجة مياه الصرف الصحي، وتوليد الطاقة عن طريق الطاقة الشمسية، والرياح وبناء أكبر محطة بطاريات لتخزين الطاقة في العالم.

ج. الشركة الوطنية للبناء الواحد: والتي تعمل على توفير كافة الخدمات الشرائية واللوجستية، لتأمين المستلزمات الدوائية، والأجهزة الطبية للقطاعات الصحية، داخل المملكة، وتهدف الشركة لرفع كفاءة الانفاق الحكومي في المجال الصحي، عن طريق الاستثمار في البنية التحتية اللوجستية، والرقمية، كما لعبت دوراً أساسياً في جهود المملكة في التصدي لجائحة كورونا، بتوفير فحوصات PCR، والمعدات الوقائية واللقاحات كما أطلقت العديد من المشاريع الهادفة لرفع مستوى الخدمات الصحية، منها خدمة وصفتي، وتطبيق صحتي، وتطبيق الممارسين والطبيين، وإطلاق العيادة الافتراضية .

د. الشركة السعودية للاستثمار الزراعي والإنتاج الحيواني: تأسست شركة سالك عام صندوق الاستثمارات العامة 2009م، وهي مملوكة بالكامل لصندوق الاستثمارات العامة، ويتمثل دورها الأساسي في المساهمة في تحقيق استراتيجية الأمن الغذائي للمملكة العربية السعودية، عبر استثمارات متنوعة محلية وخارجية تحقق عوائد مالية تضمن لها الاستدامة.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

هـ. الشركة السعودية الاستثمارية لإعادة التدوير: أنشئت الشركة بهدف المساهمة في الناتج المحلي، وتوفير فرص وظيفية وتنمية الاقتصاد السعودي وذلك عن طريق تطوير قطاع إعادة التدوير بالمملكة، حيث تعتبر رائدة في مجال إعادة تدوير النفايات الصناعية الخطرة مما يساهم في إعادة تدوير النفايات المتراكمة في المدينة.

2. استثمارات على المستوى العالمي:

أ. شركة اعمال المياه والطاقة الدولية (أكواباور): تعزيز مستقبل المملكة العربية السعودية و العالم:

مع مضي المملكة العربية السعودية والعالم بشكل عاجل نحو مزيج من الطاقة الخضراء، برز اسم (أكوابا ور) إحدى الشركات المهمة التي يستثمر فيها صندوق الاستثمارات العامة كشركة سعودية رائدة في هذا المجال حيث توسعت هذه الشركة لتصبح شركة رائدة في مجال تطوير وتشغيل محطات توليد الطاقة وتخليق المياه، والاستثمار في اثنا عشر (12) دولة حول العالم وهي تقود عملية التحول الى مستقبل أكثر استدامة.

مثل صندوق الاستثمارات العامة دورا دائما ومستثمرا في (كوابور) منذ عام 2018م وتولى ادراج أسهم الشركة في السوق المالية السعودية (تداول) في أكتوبر من خلال طرح عام أولي جمع 4.5 مليار ريال سعودي وهو أكبر ادراج لعام 2021م، وقد زاد صندوق الاستثمارات العامة حصته في الشركة رغبة في زيادة تركيزه الاستراتيجي على مجال الطاقة.

ب. مجموعة لوسد:

نحو عصر جديد للسيارات الكهربائية: مع استمرار نمو سوق السيارات الكهربائية بوتيرة متسارعة نتيجة للتقدم التقني، وزيادة الطلب للمستهلكين على وسائل نقل صديقة للبيئة، كانت مجموعة لوسد إحدى شركات صندوق الاستثمار العامة نجما صاعدا يطمح بقوة لترسيخ موقعه في فئة المركبات الفاخرة، واستثمر صندوق الاستثمارات العامة في شركة لوسد مبلغ 2.8 مليار دولار أمريكي.

البنك الأهلي السعودي دعم مسيرة نجاح أكبر مؤسسة مالية في المملكة: بالنظر إلى أن المملكة تملك أكبر اقتصاد في المنطقة، كانت بحاجة إلى مؤسسة مالية تعكس مكانتها على المستوى العالمي، وقد تم دعم البنك الأهلي السعودي لهذا الغرض، باعتبار أن البنك الأهلي السعودي مؤسسة مالية رائدة، وقد نشأ من خلال عملي الاندماج بين البنكين بداية حقبة جديدة للخدمات المصرفية السعودية.

الاستثمار في البنية التحتية الأمريكية: يعد هذا الاستثمار واحدا من أكبر البرامج المكرسة للبنية التحتية، الأمريكية في العالم، وقد التزم صندوق الاستثمارات العامة بالاستثمار في برنامج صندوق بلاك ستون للبنية التحتية ما يصل إلى 20 مليار دولار.

ج. الاستثمار في العقول والعلاقات والتقنيات:

أي تنمية رأس المال البشري لصندوق الاستثمارات العامة حيث يستثمر في صقل المهارات الفنية، والشخصية لدى موظفيه، حيث تم توفير 18 دورة تدريبية، عن بعد أو حضوريا حيث شملت مجموعة من أساليب القيادة والمعارف. (صندوق الاستثمارات العامة، 2021)

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

د. صندوق رؤية سوفت بنك:

صندوق الاستثمارات العامة هو المستثمر الرئيسي في صندوق رؤية سوفت بنك، والذي يعد من أكبر استثماراته في صندوق خاص في قطاع التقنية، حيث خصص صندوق الاستثمارات العامة استثماراً قدره 45 مليار دولار في هذا الصندوق وتمثلت هذه الاستثمارات في مجال التقنية كالأترنت والذكاء الاصطناعي والتقنية المالية والطبية.

هـ. صندوق الاستثمار المباشر الروسي:

عقد صندوق الاستثمارات العامة وصندوق الاستثمار المباشر الروسي سلسلة من الاتفاقيات لاستثمارات تصل إلى 10 مليار دولار، في مشاريع مشتركة بين المملكة وروسيا، حيث استثمر 2 مليار دولار في قطاعات البنية التحتية، والتصنيع والخدمات اللوجستية، وتجارة التجزئة. و. شركة أوبر: استثمر فيها الصندوق بـ 3.5 مليار دولار لشراء حصة من الشركة، وتعد شركة أوبر شركة رائدة عالمياً في قطاعي النقل والتقنية.

ثالثاً: تقييم أداء صندوق الاستثمارات العامة السعودي

1. لقد نجح صندوق الاستثمارات العامة السعودي في زيادة أصوله بنسبة تجاوزت 20% لتصل نحو 1.980 مليار ريال سعودي، وهو أعلى معدل نمو يسجله الصندوق منذ إطلاق برنامجه الأول، وهذا ما يدل على حسن إدارة الموارد المالية، التي استطاع من خلالها ان يتصدر قائمة الصناديق السيادية في العالم.
2. استطاع ان يدفع بعجلة النمو والتنويع الاقتصادي في المملكة ضمن إطار أداء متكامل قوامه الإخلاص في الممارسة والمتانة في الإجراءات.
3. استطاع تحقيق جملة من اهداف التنمية المستدامة من خلال توزيع استثماراته على جملة من المحافظ الاستثمارية تتماشى مع أفضل المعايير العالمية.
4. الاستغلال الأمثل للموارد المالية واستثمارها عبر استراتيجيات جد ناجحة لضمان حقوق الأجيال القادمة والترفع على صدارة الصناديق السيادية الناجحة والمستدامة.

المطلب الثاني: صندوق مبادلة لإمارة أبو ظبي

هي شركة مساهمة عامة مملوكة بالكامل من قبل حكومة أبو ظبي بدولة الامارات العربية تهدف الشركة الى الاستثمار في الشركات من اجل تحقيق الأرباح لإمارة ابوظبي، وذلك بإنشاء وتأسيس الشركات والمؤسسات وأيضا من خلال حيازة او تملك حصص في الشركات بداخل وخارج الامارات.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

الفرع الأول: التعريف والتطور التاريخي لصندوق مبادلة

أولاً: تعريف صندوق مبادلة:

هو صندوق سيادي تابع ومملوك لحكومة ابوظبي ورائد في مجال الاستثمار الاستراتيجي يوظف استثماراته مع تطبيق لكامل معايير النزاهة والابتكار، بهدف تعزيز النمو الاقتصادي بما يعود بالفائدة على امارات أبو ظبي على المدى البعيد وينشط الصندوق في 13 قطاع اعمال في أكثر من 30 دولة حول العالم بهدف تحقيق القيمة على الأمد البعيد للجهة المساهمة وهي حكومة أبو ظبي.

ثانياً: نشأة صندوق مبادلة:

تأسس الصندوق السيادي مبادلة في عام 2002 م من قبل حكومة أبو ظبي، بهدف المساهمة في الجهود الرامية لتحقيق التنوع الاقتصادي في اماره ابوظبي، كما يتولى الصندوق مهمة تعزيز إمكانيات النمو في الامارات والمساهمة في جهود الحكومة نحو تحقيق أهدافها الاجتماعية والاقتصادية (زقاةة، 2017، صفحة 434) حيث تأسس براس مال قدر بـ 48.2 مليار دولار، وهي عائدات الإيرادات من قطاع النفط. (سليمان، 2013/2014، صفحة 56)

ثالثاً: التطور التاريخي لصندوق مبادلة الاستثمار:

الجدول رقم (3-1) التطور التاريخي لصندوق مبادلة الاستثمار:

الحدث	الفترة
تأسيس شركة مبادلة بهدف تحقيق التنوع الاقتصادي.	2002
تأسيس شركة مبادلة بالاشتراك مع " Occidental Petroleum Corporation " و " TOTAL " دولفين للطاقة بهدف إنتاج ونقل الغاز من حقل الشمال في قطر إلى إمارة أبو ظبي وسلطنة عمان، وتلبي دولفين 30 % من احتياجات الطاقة في الإمارات.	2003
تأسيس شركة مبادلة كشركة متخصصة في مجال الطاقة المتجددة.	2006
شركة مبادلة توقع عقد شراكة مع General Electric يشمل التعاون في مجالات البحث والتطوير والطاقت التنظيمية وصناعة الطيران والتدريب على المستوى المؤسسي.	2008
استحواذ شركة مبادلة على حصة 19.3% من شركة الالكترونيات الدقيقة المتقدمة "AMD" الأمريكية المتخصصة في أشباه الموصلات وتصميم تقنيات الأجهزة الذكية.	2008
شركة مبادلة تقوم بالشراكة مع شركة مطارات أبو ظبي بمشروع مشترك يساهم في تحفيز صناعة الطيران في أبو ظبي	2012

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

2013	شركة مبادلة تقوم بالتحالف مع شركة دبي للاستثمارات الحكومية لتشكيل شركة الإمارات للألمنيوم من خلال دمج شركة "dubal" التابعة لشركة دبي للاستثمارات وشركة "emal" التابعة لمبادلة.
2013	أبرمت شركة مبادلة اتفاقية شراكة مع كل من شركة "Boeing" وشركة "Airbus" تنص على أن "Starta" التابعة لمبادلة ستنتج مكونات الطائرات في صفقة بلغت قيمتها 16 مليار درهم إماراتي أو ما يعادل 4.4 مليار دولار أمريكي حتى عام 2030.
2015	أبرمت شركة مبادلة مع كل من شركة استثمار في رأس المال التابعة لبنك التنمية الصيني والإدارة الرسمية لتبادل العملات في الصين عقد شراكة لإنشاء الصندوق الاستثماري الإماراتي الصيني المشترك مناصفة بمبلغ قدره 10 مليار دولار أمريكي.
2016	شركة مبادلة تستحوذ على حصة في شركة "BP" النفطية البريطانية تبلغ قيمتها 2.2 مليار دولار أمريكي
2017	إصدار مرسوم خاص بدمج كل من شركة مبادلة وشركة الاستثمارات البترولية الدولية "IPIC" ليتولد عنه كيان جديد تحت اسم "شركة مبادلة للاستثمار" بحجم أصول قدره 469 مليار درهم إماراتي أو ما يعادل 127 مليار دولار أمريكي.
2018	إصدار قرار بضم مجلس أبو ظبي للاستثمار "ADIC" ضمن مجموعة مبادلة للاستثمار وتأتي هذه الخطوة في إطار عدد من الخطوات التي اتخذتها حكومة أبو ظبي بهدف الارتقاء بالقدرة التنافسية للإمارة من خلال إقامة صندوق استثماري يتمتع بقدرة عالية بهدف الدفع بجهود التنوع وتعزيز النمو الاقتصادي.

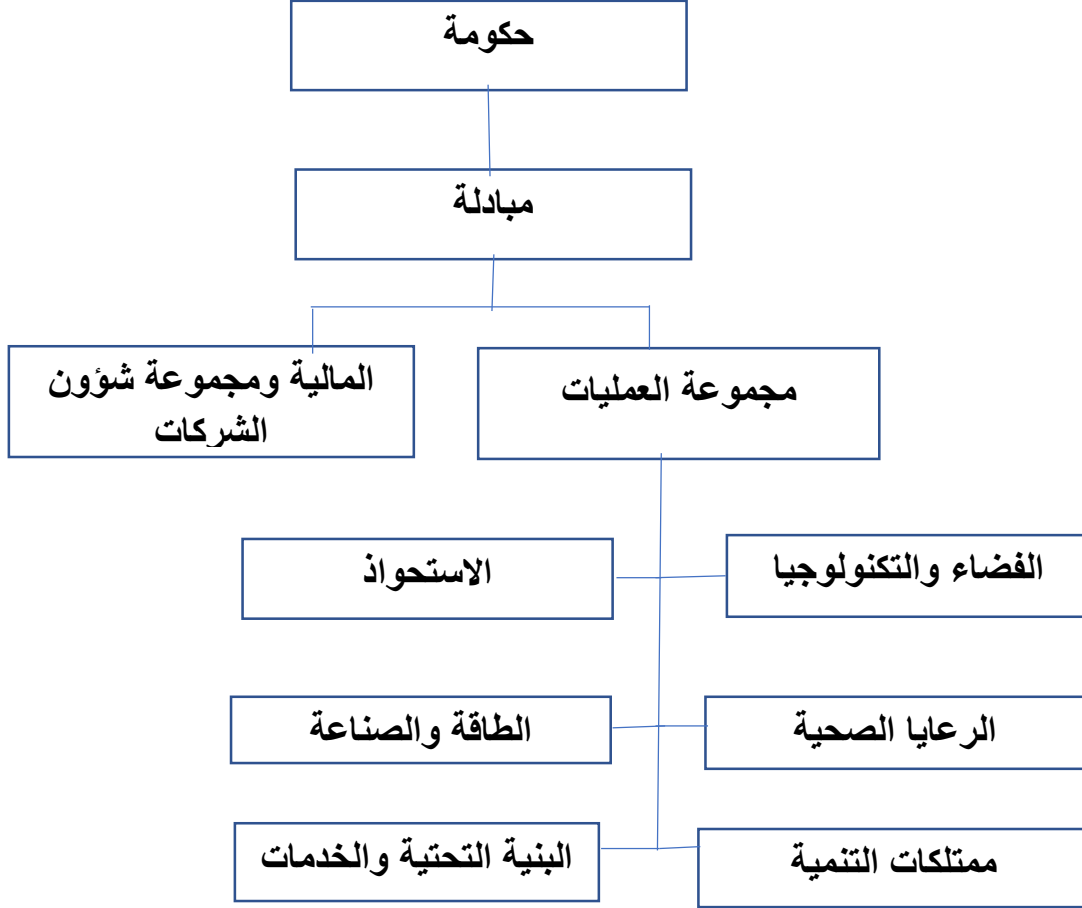
المصدر

الفرع الثاني: حوكمة صندوق مبادلة

يصنف صندوق مبادلة من الصناديق الأكثر شفافية في العالم حسب مؤشر الشفافية (لينبرغ مادويل)، حيث تحصل على أعلى درجة (10+) من 2010 إلى غاية 2017، وهو امر يؤكد على ان مستوى أداء و شفافية صندوق الثروة السيادية مبادلة يرتبط بدرجة كبيرة بمستوى الأداء الاقتصادي للبلد المالك له حيث تحرص مبادلة على تطبيق قيم الشفافية و النزاهة في كل صفة تقوم بها هذا ما زاد في عدد الشراكات التي يعقدها الصندوق بالتعاون مع شراكات عالمية المستوى في مختلف ارجاء العالم مما عزز و اثر على استقراره و أسلوب ادارته الفعالة للمحافظة الاستثمارية

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

شكل رقم (1-2) الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة



الفرع الثالث: الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق مبادلة

تعمل مبادلة على تحقيق عوائد مالية مستدامة لأبوظبي، من خلال استثمار الفوائض النفطية لبناء قطاعات عديدة عالية التقنية في أبوظبي، وقد لعبت دوراً فعالاً في توسيع عدة قطاعات، في الإمارات وهذا يتمثل في:

أ. **القطاعات الناشئة:** هي مبادلة مكلفة بمهمة تحفيز النمو في مختلف استثمارات الشركة في مجالات الرعاية الصحية والعقارات والبنية التحتية، والخدمات المالية.

1. **العقارات والبنية التحتية:** تتضمن استثمارات البنية التحتية المادية والاجتماعية، في مناطق جغرافية تمتلك إمكانات متميزة لتحقيق عائدات مجزية.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

2. الرعاية الصحية: من خلال التعاون مع الأجهزة الحكومية، وإبرام شراكات مع مؤسسات طبية عالمية، بهدف إقامة شبكة مرافق توفر خدمات الرعاية الصحية المتخصصة لتلبية الاحتياجات الصحية لأكثر المناطق إلحاحاً.

3. الاستثمارات المالية: تتولى وحدة مبادلة للاستثمارات المالية مسؤولية إدارة الاستثمارات والأصول التابعة لها لهذا تعمل في عدد من فئات الأصول باستخدام نهج استثماري يقوم على تحقيق القيمة والتركيز على ضمان عائد على رأس المال وفق المخاطر.

ب. صناعات الطيران والخدمات الهندسية:

يعمل قطاع صناعة الطيران، والخدمات الهندسية في مبادلة، على الاستفادة من المزايا التي تمتلكها دولة الإمارات العربية المتحدة من أجل تطوير مركز رائد لصناعة الطيران في أبو ظبي، والاستفادة من التعاملات والتوجهات العالمية في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، ويركز على الأعمال في مجالات صناعة الطيران والخدمات العسكرية، وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات

ج. التكنولوجيا والصناعات:

يؤسس قطاع التكنولوجيا والصناعات لمبادلة كيانات عالمية وإقليمية في قطاعات أشباه الموصلات والمعادن والتعدين والمرافق بهدف تحقيق مكانة متميزة لإمارة أبو ظبي في الأسواق سريعة النمو ذات الصلة بقطاع الصعيد العالمي.

د. الطاقة:

تحافظ مبادلة على التزامها في موارد الطاقة التقليدية بهدف العمل بشكل مستدام لتلبية الطلب المتزايد على الطاقة، ولا تفصح مبادلة على نسبة ملكيتها في أغلب و الشركات، التي تستثمر فيها إلا أن فئات الأصول تتضمن 43% من الأسهم الخاصة بما 21% أسهمها عامة، و11% عقارات وبنية تحتية، بالإضافة إلى احتفاظها (مبادلة للإستثمار -محفظتنا -)

الجدول رقم (1-3) المحفظة الاستثمارية لمبادلة حسب فئات الأصول.

الأصول	النسبة في المحفظة الاستثمارية
أسهم خاصة	43%
عقارات وبنية تحتية	21%
أسهم عادية	14%
نقد	11%
استثمارات عادية	8%

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

2%	ائتمان
----	--------

المصدر: (شركة مبادلة للاستثمار، 2019، صفحة 14)

الفرع الرابع: استثمارات صندوق مبادلة في التنمية المستدامة

نتيجة للتطور الحاصل على مستوى استثمارات صندوق مبادلة، الأمر الذي دفع به، إلى توسيع مستوى الاستثمارات لتشمل الاستثمار في مجالات التنمية المستدامة، مواكبة للتطور الحاصل على مستوى العالم.

أولاً: الاستثمار في التقنيات الرقمية

وتمثلت في توسيع نشاطها عن طريق الاشتراك في مجموعة من المؤسسات، والشركات الرقمية مثل:

أ. استثمار في كروسو إنرجي:

وهي شركة تعمل على توسيع نطاق عملياتها، التكنولوجية المعروفة بـ "ديجيتال فليز ميتجيشن" في الشرق الأوسط، وذلك للحد من عمليات الحرق التقليدي للغازات ومن خلال تزويد شركات النفط والغاز في المنطقة بحلول سريعة وبسيطة، حيث تعمل الشركة على الموازنة بين مستقبل الحوسبة، ومستقبل قضايا المناخ. و شاركت مبادلة في يونيو 2022 في جولة تمويل من الصفة < سي > بقيمة 350 مليون دولار أمريكي لصالح شركة كروسو إنرجي التي تتخذ من الولايات المتحدة مقراً لها.

ب. الاستثمارات في سيلزوفيت وأفالارا:

في الوقت الذي تلعب فيه عملية التحول الرقمي دوراً مهماً في تشكيل طريقة حياة الناس، تواصل مبادلة التركيز على الاستثمار في الشركة الرائدة، وعالية النمو في قطاع البرمجيات الفرعية، حيث أعلنت استثمارها في شركة سيلزوفيت التي تقدم المساعدة لفرق المبيعات في تنفيذ جميع مهام البيع الرقمية الخاصة. كما استثمرت في أفالارا إنك، المدعومة بالدكاء الاصطناعي، والقائمة على الحوسبة التي تضمن تحقيق الامتثال المؤسسي. (التقرير السنوي مبادلة ، 2022) -

ثانياً. الاستثمار في تغير المناخ وتحول الطاقة:

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

أ. مبادلة وبلاك روك تستثمران في شركة تاتا للطاقة المتجددة الهندية:

مواكبة للطلب المتزايد استثمرت مبادلة في عام 2022م وبالشراكة مع بلاك روك أصول بقيمة 525 مليون دولار، في منصة تاتا باور الهندية للطاقة المتجددة، حيث تعد شركة تاتا باور رائدة في مجال توليد الطاقة الخضراء.

ب. الاستثمار في أكبر شركة خاصة لتطور طاقة الرياح البحرية في العالم:

تعاونت مبادلة مع غلوبال إنفرا ستر بارتنز للاستحواذ على حصة في شركة سكايبورن رينيو بلز، وقد أتاح هذا التعاون لمبادلة الوصول إلى أكبر مطور خاص لمشاريع طاقة الرياح البحرية على مستوى العالم، حيث بلغت حصة روات.

ج. مبادلة للطاقة كداعم رئيسي للاستدامة:

إيدانا بتحولها إلى شركة عالمية رائدة في مجال الطاقة أعلنت مبادلة للبتول في سبتمبر 2022، عن اعتمادها علامة تجارية جديدة هي مبادلة للطاقة، حيث يمثل هذا التغيير فصلا مهما في مسيرة الشركة، في إطار تطلعها لدعم تحول الطاقة على المستوى العالمي من خلال التوسع في الغاز الطبيعي كعنصر مهم للاستدامة، مستفيدين من مواردها في مجال الغاز الطبيعي، لتحقيق قيمة إضافية على المدى الطويل وإعطاء أولوية لجهود الحد من البترول.

د. الاستثمار في قطاع الأعمال والأسواق:

وتتمثل في توسيع نطاق الشراكة بين مبادلة وأبولو: أعلنت مبادلة في فبراير 2022، عن توسيع نطاق شراكتها العالمية مع أبولو غلوبل ما نجمت عنه إحدى أكبر شركات إدارة الأصول في العالم. (التقرير السنوي مبادلة ، 2022)

هـ. الاستحواذ على حصة استراتيجية في أول بورصة عالمية لتداول أرصدة الكربون:

وهي حصة عالمية للسلع البيئية تستخدم تقنية البلوكتشين لإنشاء أرصدة كربونية مؤمنة مما سمح للشركات بالتجارة والتمويل على غرار الأصول المالية التقليدية، وتدعم صفقة الاستحواذ هذه انشاء اول بورصة منظمة بالكامل لتجارة مبادلة على حصة استراتيجية في شركة ايركاربون اكستشينج لتجارة الكربون.

الفرع الخامس: تقييم لأداء صندوق مبادلة لأبوظبي

إن استعراض نشاط وتجربة صندوق مبادلة في مجال الصناديق السيادية، يمكننا من استخلاص عدة نتائج تظهر إيجابيات التجربة، كما تظهر سلبياتها أيضا

أ. الإيجابيات:

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

1. استطاع صندوق مبادلة أن يوفر دعماً قوياً في القطاعات الصناعية والتنوع الاستثماري من خلال الشراكات العالمية، وهو ما يؤكد دعم الصندوق للتنمية الشاملة، والتطور الاقتصادي على المدى البعيد، من أجل توفير مستقبل أفضل للأجيال القادمة.
2. يعتبر صندوق مبادلة نموذجاً رائداً في مجال استغلال العائدات المالية، من خلال الاستثمار في قطاعات مختلفة، تتماشى وأهدافه الاقتصادية، والتنمية كاستثمار في صناعات الطيران والتكنولوجيا والاتصال المتطور والطاقة وغيرها.
3. الاهتمام الكبير بالاستثمار الداخلي وما ينجم عنه من آثار إيجابية على مستوى الاقتصاد الوطني.

ب. سلبياته:

1. عدم وجود رقابة خارجية على الصندوق تظفي عليه شفافية أكثر.
2. عدم تحقيق أهداف التنمية المستدامة بشكل كامل لعدم وجود آليات كافية لتحقيقها.
3. الاعتماد على المساعدات الخارجية نتيجة تقديم القروض والمنح، مما يؤدي إلى عدم تحقيق الاكتفاء الذاتي.

المطلب الثالث: الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية

لقد تبوأ الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية، مكانة ريادية اكتسبها منذ انشائه، في مجال العون الإنمائي على المستويين الإقليمي والعالمي بالنظر إلى المتغيرات السياسية والاقتصادية والبيئية المتسارعة التي طرأت خلال السنوات الأخيرة.

أولاً. نشأة الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية:

هو صندوق مالي كويتي، تأسس في 31 ديسمبر 1961، لتوفير المساعدات للدول العربية (الخضر، 2016، صفحة 109) والدول النامية الأخرى لتحقيق النمو الاقتصادي وتعزيز التعاون والصداقة بين دولة الكويت وسائر تلك الأقطار، بتقديم قروض ميسرة للمشاريع، الإنمائية التي تتقدم بها الدول إلى الصندوق، بالإضافة إلى ما يقدمه من منح ومساعدات (الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية، بلا تاريخ)

ثانياً: أهداف صندوق الكويتي للتنمية العربية

إن الهدف من إنشاء الصندوق الكويتي هو تقديم المساعدة لمختلف الدول حول العالم، من أجل تطوير اقتصادها ودعم تمويل المشاريع التي ترغب تلك الدول في تنفيذها، والتي تركز بشكل أساسي على قطاعات الري والزراعة والري والصناعة والطاقة والنقل والاتصالات والمياه والصرف الصحي وكذلك الأبنية الصحية، والتعليمية. وتساهم في رأس مال المؤسسات التنموية الإقليمية والدولية وغيرها متمثلة في دولة الكويت، بالإضافة إلى تقديم المنح كنوع من المساعدات الفنية، وتوفير العديد من القروض والضمانات. (تقرير الصندوق الكويتي، بلا تاريخ)

ثالثاً: نشاطات الصندوق الكويتي للتنمية المستدامة

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

شملت نشاطات الصندوق خلال سنة 2021/2020 تقديم القروض الميسرة للمساهمة في تمويل المشروعات الإنمائية، التي تقدمت بها الدول النامية وذلك بعد تقييم تلك المشروعات من الناحية الفنية والاقتصادية والمالية والقانونية، للتأكد من جدواها وأثرها على اقتصاديات الدول، المعنية. كما قام الصندوق بتقديم منح العون الفني لتمويل وإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الإنمائية، ولدعم وتعزيز قدرة الدول والمؤسسات المستفيدة من هذه المساعدات لتمكينها من تطوير الكفاءات الفنية والإدارية، وتحسين مستويات أدائها إضافة إلى أنه يتابع المشروعات قيد التنفيذ لمساعدتها على تحقيق أهدافها. كانت قروضه تنحصر على الدول العربية فقط، وقد اختلفت طرق المساعدات التي يقدمها فنجد

1. القروض

حيث قام بتقديم قرضا بقيمة اجمالية بلغت حوالي 6.682 مليون دينار كويتي، حيث بلغ عدد الدول المستفيدة 107 شملت 16 دولة عربية و19 دولة شرق وجنوب آسيا و42 دولة إفريقية نلاحظ أنه من حيث التوزيع القطاعي للقروض المقدمة فقد احتل قطاع المياه والصرف الصحي، و17 دولة وسط آسيا وأوروبا و13 دولة في أمريكا اللاتينية.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

جدول رقم (1-1): التوزيع الجغرافي والقطاعي لقروض الصندوق 2020-2021 (مليون دينار كويتي)

النسبة المئوية	المجموع	اجتماعي	المياه والصرف الصحي	الطاقة	الزراعة	النقل	القطاعات الدول
71.4	179.8	7.4	90.5	64.3	00	17.6	الدول العربية
3	7.5	7.5	00	00	00	00	دول وسط آسيا وأوروبا
1.8	4.5	00	00	00	4.5	00	وسط وجنوب وشرق إفريقيا
4.1	10.3	10.3	00	00	00	00	شرق وجنوب آسيا والمحيط الهندي
4.0	10.13	1.63	00	00	00	00	دول أمريكا اللاتينية
15.7	39.63	15.63	00	00	12.0	12.0	دول غرب إفريقيا
100	251.86	42.46	99.0	64.3	16.5	29.6	المجموع

المصدر: (التقرير السنوي للصندوق الكويتي للتنمية العربية، 2020/2021)

نلاحظ أنه من حيث التوزيع القطاعي للقروض المقدمة فقد احتل قطاع المياه والصرف الصحي المرتبة الأولى إذ بلغ نصيبه 99 مليون دينار كويتي من إجمالي القروض، يليه قطاع الطاقة بقيمة 64.3 مليون دينار، ثم القطاع الاجتماعي 42.46 مليون دينار، والنقل بـ 29.6 مليون دينار والزراعة بـ 16.5 مليون دينار. وقد قدمت هذه القروض من أجل تنمية الدول المقترضة حيث كانت ميسرة، وتراوحت آجالها بين 14 سنة

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

و15 سنة، وتراوحت فترة الإمهال للبدء في سداد الدين من 4 سنوات إلى 6 سنوات ولقد شملت هذه القروض عدة أهداف، حسب الهدف المسطر من الدولة المقترضة، من أجل تمويل مشاريع مستدامة.

جدول رقم (1 - 2) : المشاريع الممولة والهدف من تمويلها

الدولة	المشروع الممول	الهدف من تمويله
المملكة الأردنية	تطوير البنية التحتية للتعليم العام	الإسهام في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتلبية حاجات الأبنية التعليمية، ورفع المستوى التعليمي للطلاب
المملكة الاردنية	مشروع إعادة تأهيل الطرق والجسور	دعم التنمية الاجتماعية وضمان انسيابية الحركة المرورية، والتحوط من السيولة والفيضانات
مملكة البحرين	تطوير شبكات نقل الكهرباء جهد 400 كيلو فلت	نقل الطاقة الكهربائية باعتمادية وبشكل انسيابي و اقتصادي، وتحقيق الهدف السابع من أهداف التنمية المستدامة
الجمهورية التونسية	تحسين شبكة مياه الشرب في المناطق الحضرية	المساهمة في دعم التنمية وذلك من خلال تحسين شبكات مياه الشرب
جمهورية مصر لعربية	إنشاء منظومة مياه صرف بحر البقر	تلبية الطلب المتوقع على المياه الصالحة للاستخدامات الزراعية
جمهورية الكونغو	التطوير الزراعي	دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية، لتحسين وسائل الإنتاج الزراعي
جمهورية نيكاراغوا	انشاء وتجهيز مستشفى شينا	دعم الصحة في مقاطعة شينانديغا والتنمية الاقتصادية والاجتماعية ورفع نوعية ومستوى الخدمات الطبية

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

جمهورية البنين	التطوير الزراعي وخدماته	دعم التنمية الاقتصادية وذلك من خلال توفير المياه الكافية للاستصلاح الفلاحي
----------------	-------------------------	----------------------------------------------------------------------------

المصدر : من إعدادالطالبة بالإعتماد على تقريرالصندوق الكويتي للتنمية 2021/2020

2. المنح والمساعدات

يقوم الصندوق بتقديم منح ومساعدات فنية، لتمويل خدمات متنوعة تساعد الدول المستفيدة على القيام بأنشطة تسهل تنفيذ عملياتها الإنمائية، وتشمل تلك الخدمات إعداد دراسات الجدوى الفنية والاقتصادية للمشاريع وخدمات تمويل الخبراء للمساعدة في تخطيط وتنمية إضافية إلى برامج تحسين مستوى المهارات والقدرات الفنية للعاملين في مجال إدارة الفنية للعاملين في مجال إدارة وتشغيل المشاريع.

جدول رقم (1-2) المنح المقدمة من طرف الصندوق الكويتي للتنمية العملة: دينار كويتي

الدولة	المنحة	الغرض التمويلي
المملكة الأردنية	400.000	تمويل دراسات الجدوى، الفنية والاقتصادية، لمشروع سدي واد الجرم ووادي فيفة
جمهورية الكونغو	200.000	تمويل دراسات الجدوى الفنية والاقتصادية لمشروع تنمية القطاع الزراعي
مملكة بوتان	30.0000	تمويل دراسة الجدوى لمشروع جسر نهر بوناتسانغتشو
منغوليا	150.0000	تمويل دراسة الجدوى، لمشروع طريق أنديرخان
جمهورية كوبا	300.000	تمويل دراسة الجدوى لمشروع هافانا من مياه الفيضانات

المصدر: (التقرير السنوي للصندوق الكويتي للتنمية العربية، 2020/2021، صفحة 50)

3. المساهمة في موارد المؤسسات

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

فضلا عن المساعدات المقدمة من الحكومة الصندوق الكويتي يساهم الصندوق، نيابة عن دولة الكويت في موارد عدد من مؤسسات التنمية الإقليمية والدولية، بصفتها عضوا فيها وتضطلع تلك المؤسسات بمساعدة الدول النامية، في جهودها لتحقيق التنمية المستدامة، وقد قام البنك نيابة عن دولة الكويت خلال السنوات الماضية بالإسهام في رأس مال وتجديد الموارد لعدد من هذه المؤسسات.

جدول رقم (3 - 1) مساهمة الصندوق الكويتي للتنمية للمؤسسات الإنمائية حتى 2021/03/31

المؤسسة	الملتزم به	المدفوع
الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي	169.700	169.700
المصرف العربي للتنمية الاقتصادية - إفريقيا	14.616	14.616
الصندوق الإفريقي للتنمية	85.775	74.968
المؤسسة العربية لضمان الاستثمار	2000	2000
البنك الإفريقي للتنمية	271.481	9500
مؤسسات التنمية الدولية	162.827	120.573
الصندوق الدولي للتنمية الزراعية	39.533	28.573
برنامج الخليج العربي للتنمية	14.689	14.689

المصدر: (التقرير السنوي للصندوق الكويتي للتنمية العربية، 2020/2021)

4. تقييم لآداء الصندوق الكويتي للتنمية العربية

لقد تضمن صندوق التنمية الكويتي العديد من المشاريع التي تساعد في تحقيق أهداف التنمية المستدامة في الكويت والعالم، ومن بين النتائج الإيجابية التي حققها:

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

- أ. تمويل حوالي 1000 مشروع في أكثر من دولة نامية، وتركز الاستثمارات على المشاريع التي تسهم في تحقيق التنمية المستدامة الاقتصادية، والبيئية، والاجتماعية.
- ب. وضع إطار التعاون الاستراتيجي، الأول بين حكومة دولة الكويت والأمم المتحدة 2020-2025 الذي يهدف إلى ضمان وإدراج أولويات خطة 2030 في أهداف البرنامج الوطني للتنمية المستدامة.
- ج. عدم الاعتماد على تمويل الصندوق حيث يمول نفسه ذاتيا من عوائد، نشاطه وفوائد قروضه، ويقدم جزءا من هذه الأرباح لدعم موارد بعض مؤسسات الدولة.
- د. المساهمة في مسيرة التنمية الدولية، سواء من خلال المساعدات التي تقدمها دولة الكويت، ويشرف عليها ويديرها، أو عبر تمويل إقامة مشروعات تمثل أولوية لدى حكومات الدول المستفيدة. يعاب عليه:
- أنه يعتمد الصندوق على عدة معايير وشروط في تمويل المشاريع مما يعني أن هناك مشاريع تتمركز حول الاحتياجات الأساسية للمجتمعات والمشاريع الأخرى المعنية بالتنمية المستدامة.
 - قد لا تحظى بتمويل الصندوق
 - يمكن أن يتأثر تمويل المشاريع من الصندوق بالتدخلات السياسية وبالتالي قد يتم تمويل مشاريع غير مجدية أو غير مستدامة بشكل كافي وهو ما يؤدي إلى تضييع الأموال وفشل المشاريع
 - قد يواجه المستفيدون من المشاريع تدهور الأسعار وتدهور البيئة وتفاقم الفقر.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

المبحث الثاني: صندوق ضبط الموارد الجزائري

إن الاقتصاد الجزائري، يعتمد وبصورة شبه كلية على إيرادات المحروقات، حيث يرتبط عضويا بهذا القطاع وهو ما يتجسد في صادرات المحروقات التي تمثل 87 بالمائة، من تركيبة صادرات الجزائر. وموازة مع ذلك، فقد شهدت السوق النفطية منذ سنة 2000 ارتفاعا كبيرا في أسعار النفط. مما رفع من مستوى إيرادات الميزانية، وكغيرها من الدول النفطية عملت إيرادات الجزائر على إنشاء صندوق ثروة سيادي. يضم إيرادات المورد الناضب، مع ارتباط الصندوق بحسابات الموازنة العامة ساعد هذا الاقتصاد على تجنب العديد من الصدمات.

ومن خلال بحثنا هذا سوف يتم التطرق إلى مفهوم صندوق الموارد الجزائري، تطوره وكذا سبل تفعيله من أجل الاستدامة، بالإضافة آليات تفعيل من أجل تحقيق التنمية المستدامة

المطلب الأول: ماهية صندوق ضبط الموارد الجزائري

لطالما اعتمدت الجزائر كغيرها من الدول النفطية في اقتصادها على الموارد المتأتية من عوائد المواد النفطية لكن تغيرها المستمر فرض حتمية إعادة التفكير في تجنب التذبذب في أسعار المادة الخام، مما أدى بها إلى بها إلى تكوين صندوق ثروة سيادي يجنبها كل هذه المخاطر وهذا ما سوف يتم التطرق إليه من خلال تعريف صندوق، نشأته وتطوره وسبل استدامته.

أولا. تعريف صندوق ضبط الموارد ونشأته: هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة، وبالضبط إلى حسابات التخصيص الخاص أهم ما يميز هذه الحسابات أنها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة أي أنها لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية (بوفليح، 2010، صفحة 3) ويضم من حيث الموارد فوائض القيمة الناتجة عن مستوى تجاوز إيرادات الجباية البترولية لتقديرات قانون المالية، وكذا تسبيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير المديونية الخارجية بكيفية فعالة أما في باب النفقات فيغطي الصندوق عجز الخزينة دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري كما يخفض المديونية العمومية ويكون الوزير المكلف بالمالية هو الأمر بالصرف (بن الطاهر و آخرون، 2015، صفحة 09)

ثانيا. نشأة صندوق ضبط الموارد الجزائري: أنشأت الجزائر في سنة 2000م صندوق ضبط الموارد، حيث سجلت الجزائر في هذه السنة فوائض مالية معتبرة، ناتجة عن ارتفاع أسعار النفط فقد حقق رصيد الميزانية فائضا قدره 400 مليار دينار جزائري بسبب ارتفاع إيرادات الجباية البترولية، التي بلغت 1213.1 مليار دولار، ومن أجل استغلال هذه الفوائض واستعمالها في الحفاظ على استقرار الميزانية العامة للدولة، أنشأت الحكومة صندوق ضبط الموارد الذي يعمل على امتصاص فوائض إيرادات الجباية البترولية.

وقد تم إنشاء هذا الصندوق من خلال قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000 حيث حدد هذا القانون نوع وأهداف ومجال عمل الصندوق، وقد تم إدخال عدة تعديلات منها تعديل في سنة 2004 من خلال قانون المالية لسنة 2004م، وقد أضاف هذا التعديل تسبيقات بك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية في جانب الإيرادات لهذا الحساب، والتعديل الثاني جاء سنة 2006، وقد أضاف

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

إلى جانب النفقات من هذا الحساب تمويل عجز رصيد الخزينة العمومية شرط أن يكون رصيد الصندوق لا يقل عن 740 مليار دينار (بوفليح، 2010، صفحة 85)

فموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000، تم إنشاء صندوق ضبط الموارد الجزائري، حيث نص القانون ووضع في الجريدة الرسمية رقم 37، 2000، صفحة 7.

الجدول رقم (2 - 1) تطور وضعية صندوق الموارد الجزائري

السنوات	2016	2017	2018	2019	2020
رصيد السنة السابقة	8..2073	784.5	00	00	00
الجباية البترولية المقدرة	1682.6	2200.1	2776.2	2957.1	3013.5
الجباية البترولية الفعلية	1781.1	2331.1	.2776.2	3229.6	3289.9
فائض قيمة الجبابة البترولية	2172.4	131.5	00	272.5	276.4
المتاحات قبل الإقطاعات	2172.4	.915.5	00	272.5	276.4
سداد الدين العمومي	00	00	00	00	0
سداد تسبيقات بنك الجزائر	0	0	00	0	00
تمويل عجز الميزانية العمومية	1387.9	915.4	00	272.5	00
رصيد الصندوق في نهاية السنة	784.9	00	00	00	276.4

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

المصدر: (مذكرة عرض مشروع قانون المالية لسنة 2018 وتقديرات 2019-2020)

سجل رصيد صندوق ضبط الموارد الجزائري نفاذا في نهاية كل من سنة 2017-2018 وانعدام فائض القيمة، على الجباية البترولية وفي نهاية 2019 فائض القيمة يتم اقتطاعه من كليا لتمويل عجز الخزينة أما سنة 2020 سجل رصيد الصندوق رقيدا إيجابيا يقارب 276.4 مليار دولار، وهو ما يمثل فائض القيمة الناتج عن الفرق بين الجباية البترولية المدرجة في الميزانية والجباية البترولية.

ثالثا: أهمية واستخدامات صندوق ضبط الموارد

تكمن أهمية صندوق ضبط الموارد في العديد من النقاط حيث يختص بالجانب المحلي للدولة

1. أهمية صندوق ضبط الموارد الجزائري: يستمد صندوق ضبط الموارد الجزائري أهميته من كونه يعتبر أداة رئيسية وفعالة للسياسة المالية

للحكومة ويمكن توضيح أهميته في بعض النقاط

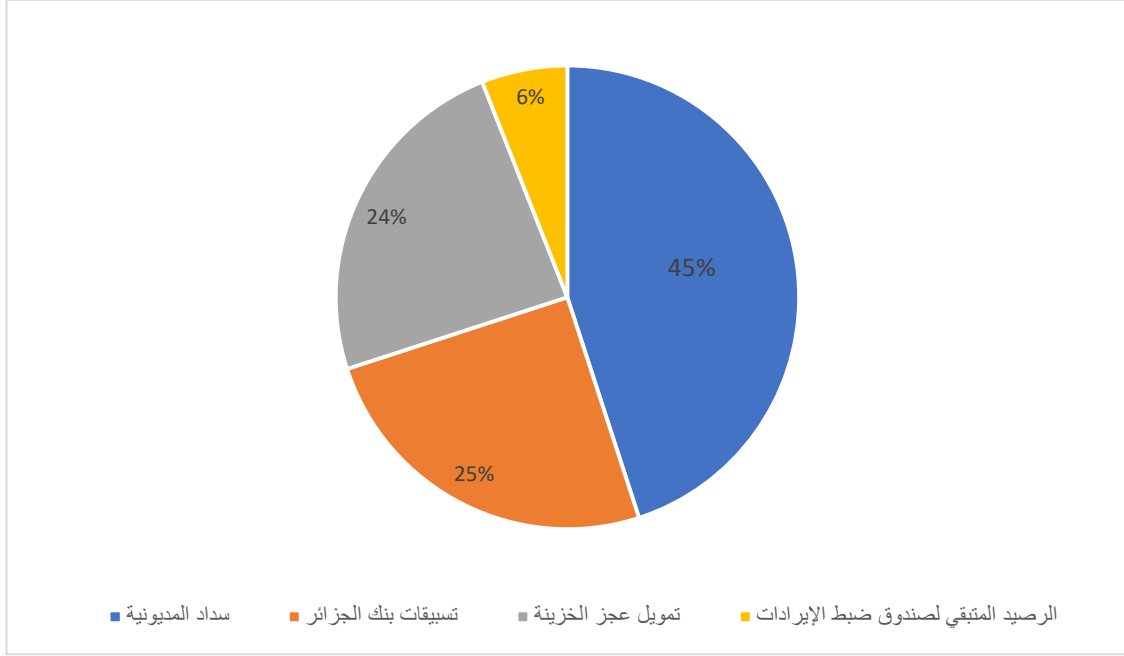
- أ. مساهمة الموارد المالية للصندوق في التقليل من مديونية الدولة.
- ب. ضبط مداخيل البترول وتوجيهها في مسار يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.
- ج. تغطية العجز في الميزانية العامة والانتقال من حالة العجز إلى حالة التوازن والفائض.
- د. يمكن أن يأخذ الصندوق أدوارا مزدوجة حسب أهدافه كأن يهتم بمعالجة المشكلات المتعلقة بتقلب الإيرادات النفطية وسوء تقديرها وهذا يمثل صندوق ضبط أو تثبيت ويمكن أن يستخدم في ادخار جزء من إيرادات النفط للأجيال المقبلة وهنا يسمى صندوق الادخار. (بن الطاهر و آخرون، 2015، صفحة 10)

2. استخدامات صندوق ضبط الموارد الجزائري : إن مجال عمل الصندوق يتركز أساسا داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية له تتمثل

في امتصاص فوائض الجباية النفطية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا، على مستوى الميزانية العامة للدولة نتيجة احميار أسعار النفط، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد. من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية العمومية الخارجية. (زعيب و حليمي، 2008، صفحة 10)

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

الشكل رقم (1-2) : استخدامات صندوق ضبط الإيرادات



المصدر : (بن حنيش، 2013، صفحة 36)

يتضح لنا من الشكل رقم (1-2) أن استخدامات الصندوق موزعة بكيفية تساعد على ضبط التوازنات المالية الداخلية والخارجية للاقتصاد الوطني، فعلى المستوى الداخلي نجد أن أموال الصندوق توظف نسبة 24 بالمائة في سد العجز في الخزينة العمومية، كما يستخدم الصندوق في سداد تسيقات بنك الجزائر في حدود 06 بالمائة، أما على المستوى الخارجي فنجد أن حصة 25 بالمائة من أموال الصندوق توجه لسداد المديونية الخارجية، وتبقى 45 بالمائة هي عبارة عن رصيد متبقي لصالح الصندوق.

المطلب الثاني: آليات تفعيل صندوق ضبط الموارد لتحقيق التنمية المستدامة

بناء على دراستنا لعينة من صناديق الثروة السيادية المتمثلة في صندوق الاستثمارات العامة، وصندوق مبادلة للاستثمار، والصندوق الكويتي للاستثمارات العامة فإننا نهدف من هذا إلى التوصل لآلية تضمن استثمار الفوائض المالية النفطية والمحافظة على نصيب الأجيال وفق استراتيجية استثمارية بعيدة المدى تخضع لجميع معايير الشفافية والحوكمة لضمان تحقيق استدامة كاملة في جميع المجالات.

وانطلاقاً من هذا الهدف ارتأينا تقديم الاقتراح الذي من شأنه تحسين أداء وفعالية صندوق ضبط الموارد الجزائري، واستغلال الفوائض النفطية أحسن استغلال، حيث لا يتحقق ذلك إلا انطلاقاً من تغير نظرة الحكومة للصندوق من أنه أداة تمويلية فقط للميزانية إلى أداة فاعلة في التنمية المستدامة.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

الفرع الأول: الإطار القانوني

لإنشاء صندوق سيادي في الجزائر يتطلب هذا توفير العديد من العناصر التي تتنوع بين العنصر التشريعي والقانوني والعنصر التمويلي والعنصر التنظيمي، حيث يعد عنصر التشريع أساس إنشاء الصندوق لأنه يحدد الخطوط العريضة لإنشاء الصندوق وإدارته. أما فيما يخص تمويل الصندوق وإدارته، فهما مرتبطان بوزارة المالية والبنك المركزي.

ولذا وجب وضع مجموعة من المبادئ التي يجب احترامها والتي تتجسد في:

1. ضمان استقلالية الصندوق عن الحكومة وعدم خضوعه للاستغلال السياسي.
2. تحديد صلاحيات ومهام مختلف الهيئات المكلفة بالإشراف والتنفيذ والمراقبة مع ضمان عدم وجود تداخل بين المهام.
3. تحديد الأهداف الاستراتيجية للصندوق مع ضمان القيد بها وعدم تجاوزها.
4. تكريس مبدأ الإفصاح والمساعدة في معاملات الصندوق.

أولاً: محتوى القانون الأساسي للصندوق

سيتم من خلال هذا العنصر اقتراح القانون الأساسي للصندوق (بوفليح، 2011، صفحة 3)

أ. القسم الأول: أهداف ومجال نشاط صندوق ضبط الموارد:

المادة 1: يتم تأسيس هيئة مستقلة تحت مسمى صندوق التنمية الجزائري، تعهد إليه نيابة عن الحكومة والحسابها الخاص، مهمة إدارة واستثمار فائض القيمة الجباية البترولية المحول إليه سنويا من الموازنة العامة للدولة.

المادة 2: تحدد أهداف الصندوق كما يلي

• أهداف بعيدة المدى:

- تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية مستدامة.
- ضمان حق الأجيال القادمة في الاستفادة من الثروة النفطية.

• أهداف قصيرة المدى

- الحفاظ على توازن الموازنة العامة، وحمايتها من خطر الصدمات الخارجية.
- تخفيض المديونية العامة.
- تمويل المشاريع الاستراتيجية الكبرى التي تساهم في تحقيق التنمية المستدامة.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

- تحفيز المستثمر المحلي وجذب المستثمر الأجنبي.
- تنشيط سوق الجزائر للأوراق المالية.

المادة 3: إن تحقيق الأهداف السابقة الذكر يتطلب توسيع مجال نشاط الصندوق، ليشمل المجال الخارجي من أجل تحقيق الأهداف البعيدة المدى وذلك من خلال الاستفادة من تجارب بعض الصناديق مثل صندوق الاستثمارات العامة السعودي، وقصيرة المدى مثل صندوق مبادلة للاستثمار أبو ظبي.

المادة 4: تتمثل موارد الصندوق في فائض الجباية البترولية المحول سنويا، من طرف الحكومة بالإضافة إلى عوائد الاستثمارات الخارجية. (بوفليح، 2011، صفحة 218)

ب. القسم الثاني: الملكية والإدارة والرقابة

المادة 5: وزارة المالية هي المالك الرسمي للصندوق، غير أن هذه الصفة لا تمنح لها الحق في إدارة الصندوق باعتباره هيئة مستقلة واستعمال موارد الصندوق لا يتم إلا بموافقة البرلمان.

المادة 6: يتم تأسيس مجلس إدارة يعتبر أعلى سلطة في إدارة الصندوق.

المادة 7: يخضع الصندوق لرقابة دورية مستقلة من طرف البرلمان عن طريق لجنة برلمانية.

ج. القسم الثالث: الشفافية والافصاح

المادة 8: مطالبة الصندوق بنشر جميع القوانين والتعليمات واللوائح المتضمنة نشاط الصندوق.

المادة 9: إعداد تقارير سنوية وفصلية حول أداء الصندوق.

المادة 10: وزارة المالية مطالبة بإعداد ونشر تقرير سنوي للبرلمان يتضمن نشاطات الصندوق.

د. القسم الرابع: أحكام مختلفة

يتضمن مجموعة من المواد 11-12-13-14 التي تنص على إلغاء صندوق ضبط الموارد وتحويل رصيده إلى صندوق التنمية الجزائري وفتح حساب مزدوج لصالح الصندوق لدى البنك المركزي بالعملة الأجنبية وتغطية النفقات الخاصة بتسيير وإدارة صندوق ضبط موارد الصندوق.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

الفرع الثاني: استراتيجية الاستثمار في صندوق الاستثمارات

لا بد من إعداد استراتيجية واضحة المعالم للاستثمارات والأهداف حيث تتماشى مع مختلف الظروف الاقتصادية وإعداد هذه الاستراتيجية يتطلب المرور بعدة مراحل:

1. أهداف واستراتيجيات الصندوق المفتوح: وهو يتمثل في تحقيق أعظم عائد ممكن بأقل الأخطار وهذا لا يتم باتباع أساليب استثمارية طويلة المدى.
2. وضع مبادئ أخلاقية لاستثمارات الصندوق.
3. تحديد المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار: وهي تشمل
 - أ. المخاطر المنتظمة: وهي مخاطر ناتجة عن عوامل تؤثر في استثمارات الصندوق، بوجه عام ولا يقتصر تأثيرها على الشركات، وترتبط بعدم استقرار المحيط.
 - ب. المخاطر غير المنتظمة: وهي مخاطر تنتج عن عوامل تتعلق بشركة معينة أو قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل.
 - ج. المخاطر التشغيلية: وهي مخاطر مرتبطة بإدارة وتسيير الصندوق ينتج عنها خسائر في استثمارات الصندوق.
4. إعداد المحفظة الاستثمارية المثلى: إن تحقيق الهدف يتطلب الاعتماد على مبادئ أساسية في عمليات الاستثمار.

المطلب الثالث: سبل تفعيل صندوق الموارد لتحقيق التنمية المستدامة

لكي يتم الوصول إلى مرحلة تمكن الصندوق من المساهمة في لعب دور فعال، في التنمية المستدامة فإن ذلك لا يكون إلا من خلال تطبيق مجموعة من الإصلاحات في الصندوق وهيكلته بالطريقة التي تسمح له بفتح المجال أمام الاستثمارات المتنوعة في كل القطاعات ويتم ذلك من خلال ما يلي:

أولاً. فتح المجال أمام الصندوق للاستثمار في المجال الزراعي:

إن الزراعة تعتبر شريان الغذاء لأي بلد والعامل الأساسي في تحقيق الأمن الغذائي. ولكون الزراعة لازالت غير بارزة في دورها الاقتصادي كمصدر للمداخيل أو تحقيقها للاكتفاء الذاتي فإن تخصيص الصندوق لاستثمارات تساعد على النهوض في هذا القطاع سيكون له فائدة كبيرة
ة يتم ذلك عن طريق

1. وضع المخططات الخاصة باستصلاح الأراضي الزراعية.
2. جلب الوسائل الحديثة وعصرنة الآلات وأجهزة الإنتاج الزراعي.

الفصل الثالث: نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة

3. وضع الخطط والبرامج التنموية الزراعية على المستوى البعيد.

ثانياً. نقل المعرفة والخبرة من خلال الاستثمارات

يستطيع الصندوق أن يدعم استراتيجيات النمو الاقتصادي المحلي من خلال استثماراته الدولية والمحلية حيث أن الاستثمارات الدولية توفر سبلاً، للتعاون مع إدارات الشركات المستثمرة، فيها والتعرف على نماذج مختلفة (زرقطة، 2010/2011، صفحة 178) بتصرف

ثالثاً. التخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية

على الصندوق أن يستخدم ثروته في المراحل التي تتميز بحركة اقتصادية ضعيفة بهدف إطلاق عجلة النمو الاقتصادي والحفاظ على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية.

1- تخفيف القدرة التنافسية وتنمية الصادرات غير النفطية.

2- تطوير القطاع الخاص ورفع كفاءته الإنتاجية.

3- تطوير المنشآت الأساسية لأن إنشاء البنى التحتية يساهم في دعم الاستثمار وعمليات الإنتاج.

4- تطبيق مبدأ الشفافية والمساءلة.

5- تعزيز التعاون الإقليمي والدولي. (زقطة، 2017، صفحة 178)

خلاصة الفصل الثالث:

من خلال دراستنا لبعض نماذج صناديق الثروة السيادية في آليتها لتحقيق التنمية المستدامة. يظهر لنا جليا أن صناديق الثروة السيادية لها دور كبير وهام لتمويل مشاريع التنمية المستدامة حيث أن موارد هذه الصناديق يتم استثمارها في مختلف الهيئات بهدف تعظيم مداخيلها. ومن بين هذه الصناديق التي استطاعت أن تحقق مساهمات في مجالات عديدة من التنمية نجد صندوق الاستثمار السعودي الذي استطاع أن يقود الاقتصاد في المملكة العربية السعودية لأكثر من خمسة عقود الى تنمية وتنوع مستمر من خلال البحث عن الفرص الاستثمارية الجاذبية على المدى الطويل لبناء محفظة عالمية تضم أكثر من 130 شركة موزعة على مجموعة واسعة من القطاعات والمناطق الجغرافية.

كما نلاحظ ان صندوق مبادلة لأبو ظبي يلعب دورا حيويا في اقتصاد دولة الامارات حيث دعم جهود التنمية والتطوير والتحويل المستمر في شتى المجالات من خلال تأسيس شركات وطنية رائدة ومجمعات صناعية وتجارية، وإبرام شراكات مع شركاء عالميين وارتداد مجالات جديدة تملك إمكانات نمو عالية في قطاعات الطاقة والمعادن وصناعة الفضاء والتكنولوجيا والرعاية الصحية. والعقارات والبنية التحتية: بينما يساهم الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية في تمويل العديد من المشاريع التنموية على المدى الطويل التي تضمن استدامة الصندوق وتحقيق تنمية مستدامة في الدول المستفيدة، وكغيرها من الصناديق السيادية احتل صندوق ضبط الموارد الجزائري مرتبة جيدة ضمن صناديق الثروة السيادية العالمية إلا انه رغم ذلك لم يرتقي

الخاتمة

لقد كان الهدف من هذه الدراسة هو إبراز مدى أهمية صناديق الثروة السيادية العالمية، وآليتها في تحقيق التنمية المستدامة، وترجع أهمية صناديق الثروة السيادية الى التغيرات والتطورات التي حدثت في العالم. والتي أثبتت فيها صناديق الثروة السيادية جدارتها وقوتها كأداة للاستقرار الاقتصادي ووسيلة للنهوض بالتنمية والحفاظ على حقوق الأجيال القادمة، ففي ظل التطورات الاقتصادية الدولية التي تشهدها الدول النفطية عموما والدول العربية على وجه الخصوص أصبح التنوع الاقتصادي ضرورة حتمية لمواجهة ما قد يحدث من أزمات اقتصادية طارئة والوصول الى اعلى معدلات النمو الاقتصادي حيث أن جملة هذه الأهداف يتطلب جملة من البدائل والاليات لإدارة واستثمار القرائض المالية من أجل إرساء دعائم التنمية.

وفي ظل النماذج الحديثة للتنمية التي بشرت بها الدول الصناعية بداية من المنتصف الثاني للقرن الماضي على أنها الحل لبناء عالم خال من المشاكل برزت التنمية المستدامة كنموذج بديل قادر على توفير المساعدة للأجيال الحاضرة وبدون الاضرار بالحقوق الاقتصادية والاجتماعية والايكولوجية للأجيال، فجاءت هذه الأخيرة بجملة من المبادئ و الأهداف المرجو تحقيقها ولكون هذه الأهداف تحتاج الى تمويل مالي كبير، كان السبيل الوحيد هو الفوائض المالية والتنفيذية لدى صناديق الثروة السيادية المتأتية من الربح والتجارة أو أي مصادر أخرى تقوم هذه الصناديق حيث تم اعتماد استراتيجيات استثمارية من قبل مجموعة من الصناديق كل حسب أهدافه التنموية ولقد حاولنا في دراستنا الإجابة على الإشكالية التي تمثلت في ابراز سبل صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة حيث تناولنا في الفصل الأول ظاهرة صناديق السيادية النفطية وبروزها كأداة فعالة في اقتصاديات الدول وتميزها عن باقي الهيئات كونها أداة للاستثمار وليست لتسيير السياسات النقدية كما تأتي أهميتها من تصنيفها حسب عدة معايير لتشمل معيار التمويل ومعيار الهدف ومعيار الاستقلال وجهة الاستثمار وتلعب الاستراتيجية المتبعة في تسيير هاته الصناديق وادارتها بطرق عقلانية ورشيده او العكس دورا مهما في نجاحها وتحقيقها للأهداف التنموية للدول التابعة لها.

❖ بالنسبة للفرضية الثانية:

تمثل في ان الإستراتيجيات التي تعتمدها صناديق الثروة السيادية زادتها أهمية وفاعلية كونها تترجع على أصول مالية ومحافظ استثمارية ضخمة من شأنها خلق ديناميكية تنموية في اطار مشاريع هادفة وهذا ما حققه صندوق الاستثمارات العامة حيث دفع عجلة التحول الاقتصادي السعودي وتنويعه والاسهام في تشكيل ملامح مستقبل الاقتصاد العالمي حيث يعتبر عامل تمكيني رئيسي جاء برنامجه كأحد البرامج التنفيذية لتحقيق رؤية 2030 من خلال تعزيز جهوده في بناء محفظة متنوعة وتمكين العديد من القطاعات الواعدة و الاستثمار في عدد من اهم الشركات.

كما ساهمت الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق للمبادلة لأبوظبي بزيادة نشاطه حيث شهدت إنجاز أكثر من 650 صفقة خلال عام 2022 بما يلائم مع تركيزها الاستراتيجي على الاستثمار في التوجهات العالمية الكبرى و تعزيز ريادته في مجال الطاقة حيث بلغت الاستثمارات 29.1 مليار دولار و حقق عائدات قدرت ب 28.8 مليار دولار امريكي مقابل أصول بلغت 276 مليار دولار امريكي كما استطاع الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية من خلال سياسته الاستراتيجية ان يساهم في تحقيق العديد من المساعدات من خلال منحه قروضا إنمائية للدول النامية سواء كانت عربية او غير عربية تصب هذه القروض في اطار تحقيق اهداف التنمية المستدامة اما صندوق ضبط الموارد الجزائري فقد ساهم في حماية الاقتصاد الوطني من خطر الصدمات الخارجية و الازمات التي مر بها العالم و بذلك فقد لعب دورا فعالا في تثبيت و تعديل التوازنات المالية للخزينة .

❖ بالنسبة للفرضية الثالثة

فان مبادئ سنتياغو التي تم اعدادها من طرف صندوق النقد الدولي تعمل على تعزيز حوكمة صناديق الثروة السيادية فان مؤشرات قياس الأداء تعد وسيلة مهمة لتحسين حوكمة وشفافية صناديق الثروة السيادية.

❖ نتائج الدراسة

اعتمادا على الفرضيات التي تم التوصل اليها:

- يعد انشاء صناديق الثروة السيادية رد فعل طبيعي نتيجة القرائض المالية التي تكونت لدى العديد من الدول حيث تستخدم هذه الصناديق كأداة فعالة لإدارة هذه الفوائض وحفظ حقوق الأجيال القادمة.
- تنقسم صناديق الثروة السيادية الى قسمين قسم قائم على فوائض الموارد الطبيعية مثل الموجودة بدول الخليج والجزائر روسيا والنرويج وقسم ثاني قائم على فائض الميزان التجاري مثل الموجودة في الصين وسنغافورة.
- تختلف الاستراتيجيات الاستثمار في الصناديق السيادية تبعا لعدة عوامل منها الغرض من انشاء الصندوق ومنها القيود المفروضة وهذا ما توصلنا اليه من خلال عرض لتجربة الصندوق الكويتي للتنمية العربية الاقتصادية.
- تجربة الجزائر في مجال صناديق الثروة السيادية وطرق تسييرها وخضوعها للقانون الحالي دون الاخذ بعين الاعتبار ضرورة تطوير الاستراتيجيات. والارتباط الوثيق بجهاز المحروقات والنفط يقيها بعيدة كل البعد عن تحقيق اهداف التنمية المستدامة.
- الشكل الذي هو عليه صندوق ضبط الارادات لا يتماشى مع تحقيق الأهداف التنموية لذلك وجب الاعتماد على نموذج صندوق ضبط وايرادات ذو هيكل معايير وأكثر فعالية للاستجابة للأداء العالمي تحت تغيير ل نظرة الحكومة كذلك للجهة المالية التابع لها و تغيير أهدافه نحو اهداف استثمارية طويلة المدى.

❖ التوصيات

بعدها توصلنا اليه من استنتاجات من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة والقراءات المتعددة قمنا بتقديم التوصيات التالية:

- ان تعمل صناديق الثروة السيادية سواء الادخارية او الاستثمارية وصناديق التنمية على تبني سياسات طويلة الاجل في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار الخاصة بها والاستفادة من فرص الميزة النسبية وذلك في إطار الحوكمة والشفافية.
- العمل على تطوير مقاييس محددة لأهداف التنمية المستدامة بحيث تتمكن صناديق الثروة السيادية من تقييم استثماراتها عليها من خلال محفظتها الاستثمارية. وأيضا تطوير مقاييس مؤشرات الأداء الرئيسية بحيث يمكن استخدامها من قبل صناديق الثروة السيادية لقياس مدى التزام الصندوق بتحقيق اهداف التنمية المستدامة الخاصة به.
- لا بد من تنويع موارد الصناديق السيادية حتى لا تتعرض لهزات اقتصادية مفاجئة وتبقى محافظة على ملاءتها المالية.
- إعداد الكوادر المؤهلة لإدارة هذه الصناديق من أجل تنويع استثماراتها على مختلف القطاعات.

الخاتمة

- على الجزائر أن تحاكي التجارب الناجحة مثل تجربة صندوق الاستثمارات العامة السعودي. وصندوق مبادلة أبو ظبي من خلال الاستثمار في كافة القطاعات الحيوية وخلق بدائل استراتيجية أخرى تحد من وطأة أي أزمة طارئة.

آفاق الدراسة:

- إن مواضيع صناديق الثروة السيادية من المواضيع الهامة على الصعيد الدولي والإقليمي ومشارا أكثر بالنسبة لعلاقته بالتنمية المستدامة. حيث أصبحت التوجهات العالمية الحديثة مدعاة لكل الباحثين والطلبة الجامعيين لإثراء البحث والغوص أكثر في رحاب هذا الموضوع، وإعطاء بعض الدلائل الأخرى التي عقلت عنها دراستنا حيث يمكن أن تكون دراستنا انطلاقة جديدة لمواضيع أخرى ذات أهمية بالغة على مستوى الاقتصاد.
- ماهي آفاق الصناديق السيادية في ظل زمن ما بعد النفط؟
- سبل تفعيل صناديق الثروة السيادية من أجل استدامتها.
- أهمية استثمارات صناديق الثروة السيادية في التنمية المستدامة.
- أهمية تجربة صندوق الاستثمارات العامة السعودي كرائد في صناديق الثروة السيادية وإسقاطها على صندوق ضبط الإيرادات الجزائري.

فهرس المحتويات

الفهرس

8.....	مقدمة.....
1.....	الفصل الأول:
1.....	الإطار المفاهيم والنظري لصناديق الثروة السيادية.....
3	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لصناديق الثروة السيادية:.....
3	المطلب الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية.
10.....	المطلب الثاني: مبررات إنشاء صناديق الثروة السيادية
12.....	. المطلب الثالث. تصنيف وأهداف صناديق الثروة السيادية:
17.....	المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية والحكومة لصناديق الثروة السيادية.....
18.....	المطلب الأول: الاستراتيجية الاستثمارية والحكومة لصناديق الثروة السيادية.....
19.....	المطلب الثاني: تطور الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة.....
21.....	المطلب الثالث: حوكمة صناديق الثروة السيادية.....
29.....	الفصل الثاني:
29.....	صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة
31.....	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للتنمية المستدامة.....
31.....	المطلب الأول: ماهية التنمية المستدامة
33.....	المطلب الثاني: خصائص وأهداف التنمية المستدامة.....
35.....	المطلب الثالث: أبعاد التنمية المستدامة:
37.....	المبحث الثاني: دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة
37.....	المطلب الأول: العلاقة بين صناديق الثروة السيادية والتنمية المستدامة.....
41.....	المطلب الثاني: أهداف التنمية واستثمارات الصناديق السيادية.....
42.....	المطلب الثالث: استراتيجيات صناديق الثروة السيادية للاستثمار في التنمية المستدامة.....

50.....	الفصل الثالث:
50.....	نماذج استثمارات صناديق سيادية في التنمية المستدامة
52.....	المبحث الأول: تجربة عينة من الصناديق السيادية في تحقيق التنمية المستدامة
52.....	المطلب الأول: صندوق الاستثمارات العامة السعودي
57.....	المطلب الثاني: صندوق مبادلة لإمارة أبو ظبي
71.....	المبحث الثاني: صندوق ضبط الموارد الجزائري
71.....	المطلب الأول: ماهية صندوق ضبط الموارد الجزائري
74.....	المطلب الثاني: آليات تفعيل صندوق ضبط الموارد لتحقيق التنمية المستدامة
77.....	المطلب الثالث: سبل تفعيل صندوق الموارد لتحقيق التنمية المستدامة
42.....	الخاتمة

فهرس المحتويات

قائمة المراجع

قائمة المراجع

❖ الكتب

1. الدخيل أحمد . (2017). صناديق الثروة السيادية بين مثالية الطرح ومتطلبات الحكم الرشيد. كلية الحقوق ، جامعة تكريت: الذاكرة للنشر والتوزيع.
2. دريد كامل آل شيب . (2009). الاستثمار والتحليل الاستثماري. عمان، الاردن: دار البازوري.
3. زايري بقاسم. (2015). دور صناديق الثروة السيادية في تطوير التمويل الاسلامي في ظل تطورات الاقتصاد السياسي.
4. السقا محمد ابراهيم. (2009). استخدام العوائد النفطية، حالة دولة الكويت (الإصدار العدد33). الكويت: المعهد العربي للتخطيط.
5. شكري رجب العشماوي. (2022). ماهية الصناديق السيادية.
6. عباس صلاح. (2010). التنمية المستدامة في الوطن العربي (الإصدار الطبعة الاولى). الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
7. عبد الله المنيف. (بلا تاريخ). معيار واجهة الاستثمار.
8. عجمية عبد العزيز، و آخرون. (2013). التنمية الاقتصادية ومشكلاتها. الاسكندرية، مصر: دار التعليم الجامعي.
9. علي إبراهيم الخضر. (2016). إدارة الأعمال الدولية.
10. لنجه حمة الطاهر. (2021). صناديق الثروة السيادية-دراسة قانونية مقارنة. (الإصدار الطبعة الاولى). كلية القلم الجامعية
11. لنجه صالح ، و حمة طاهر. (2012). صناديق الثروة السيادية،دراسة مقارنة. ص 33. كلية القلم والجامعة، لبنان.
12. محمد القرشي. (2007). التنمية الاقتصادية (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار النشر وائل للنشر.
13. Pelacour Carolin bertin. (2009). *Les fonds souverains: ces nouveaux acteurs de l'economie mondiale*. Leslie Échos.

❖ مذكرات:

1. ابو طير نبيل. (2009-2010). المحروقات والتنمية المستدامة ومدى أهمية المراهنة على الطاقات البديلة. مذكرة ماجستير، ص 192. عنابة، جامعة باجي مختار، الجزائر.
2. بقدرور مليكة. (2022). دور الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار الوطني، حالة الجزائر. مذكرة ماستر، 3. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تيارت.
3. بن عودة حساني. (2019). الصناديق السيادية ومتطلبات إنشاء صندوق سيادي للجزائر، أطروحة دكتوراه، 76. كلية العلوم الاقتصادية، جامعة وهران.
4. بوفليح نبيل. (2010/2011). دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة الى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، ص 03, 91. جامعة الجزائر3.
5. حافظ أحمد، ح. (2017). الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي - دراسة تجاريدولية ومحاوله تطبيقها في العراق ، رسالة ماجستير. ص54. كلية الإدارة والإقتصاد/جامعة بغداد.
6. دليلة بن عمارة. (2019). صناديق الثروة السيادية والأسواق المالية للدولة- حالة صندوق ضبط إيرادات الجزائر الواقع والآفاق-. 49. كلية العلوم الإقتصادية/ جامعة عبد الحميد ابن باديس.
7. رافع أحمد حسين. (2017). الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي - دراسة تجارب دولية ومحاوله تطبيقها في العراق-. رسالة ماجستير، 54. كلية الادارة والاقتصاد/جامعة بغداد.
8. زرقطة مريم. (2010/2011). دور الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار المالي العالمي - تجربة صناديق استثمار الثروات الخليجية-. مذكرة ماجستير، ص178. سطيف، جامعة فرحات عباس.
9. سام بن حنيش. (2013). فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخليل الثروة النفطية في الجزائر خلال الفترة 2000-2011. مذكرة ماستر(32). ورقلة، جامعة قاصدي مرباح.
10. سليمان بلال، و آخرون. (2018). دور الصناديق السيادية في تحقيق الاستقرار الإقتصادي في ظل الأزمات الإقتصادية العالمية،. مذكرة ماستر، ص 9. كلية الاقتصاد، جامعة الوادي.

11. سليمان عبد الكريم. (2014). دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة لحالة أبو ظبي. *مذكرة ماجستير*، ص 56-90. كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة.
12. سمير حبارك. (2020). تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استراتيجيات استثمار 10 صناديق الثورة السيادية- دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر-. *اطروحة دكتوراه*.
13. عبد الله حسون، و آخرون. (2015). التنمية المستدامة المفهوم والعناصر والأبعاد. *بحث مستل من أطروحة دكتوراه (العدد 67)*، 345. كلية التربية للعلوم الإنسانية.
14. فرحاتية امال. (2010). دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر 2000_2010). *مذكرة ماستر*، ص 53. كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة.
15. قوتال ابتسام. (2017). فرص نجاح إقامة صندوق سيادي في الجزائر ، أطروحة دكتوراه. ص 17. كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر 3.
16. مسيفة عكاش. (2020). استثمارات صناديق الثورة السيادية للدول العربية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي للاقتصادات المحلية ، دراسة مقارنة بين الجزائر- السعودية والإمارات ،. *اطروحة دكتوراه*، ص 117. كلية العلوم الاقتصادية.
17. معتصم محمد إسماعيل. (2015). دور الإستثمارات في تحقيق التنمية المستدامة، سوريا نموذجاً. *رسالة دكتوراه*، ص 59. كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا.

❖ مقالات مجلات

18. Beck, Ronald, & Fedra, Michael. (2008). the impact of swf global financial markets. p. P 7.
19. Calval Paul. (2006). le developpement durable: stratégé dexendantes et stratègè ascendates. *08*, 05.
20. Haria vidhi chahaoch, & Leaven luc. (2009). the investment allocation of sovering wealth funds. *SSRN electronic*, P 52.

21.Sharma Rajiv. (2017). Sovereign wealth Funds investments in sustainable Development sectors. *Global project Center Standford university*, P 7-8.

22.Dealing with disruption : IFSWF. (2017). *International Found Of Sovereign Welth Funds*, p. 7.

23.أحمد جعفر طالب. (كانون الثاني, 2018). الصناديق السيادية ودورها في التنمية المستدامة. *مجلة الكويت للعلوم الاقتصادية والإدارية*, الجزء 2 (العدد 28)، ص 13.

24.ألود حبيب. (2014). التنمية المستدامة صورة للارتباط الحتمي للبيئة بالتحويلات الاقتصادية والاجتماعية. *مجلة الدراسات والبحوث الاجتماعية*(العدد 07)، ص 190.

25.بطوري رمضان. (2011). قراءة في دور صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة "مبادئ التنمية" نموذجاً. *الآفاق للدراسات الاقتصادية*(العدد 01)، 78-80.

26.بن الطاهر حسين، و آخرون. (2015). صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*(العدد 03)، 09.

27.بن عودة حساني. (2021). دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية. *المجلد 4* (العدد 01)، 570.

28.بوفليح نبيل. (2010). فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية. *مجلة الدراسات الاجتماعية والانسانية*(العدد4)، ص 03 , 100 , 213-216

29.جعفر طالب أحمد ، و آخرون. (كانون الثاني, 2018). الصناديق السيادية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة. *مجلة الكويت الاقتصادية والإدارية*(العدد 28)، ص 13.

30.جعفر عقيل. (2018). الصناديق السيادية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة. *مجلة الكويت للعلوم الاقتصادية و الإدارية*(العدد 28)، ص 40.

31. حبارك سليم . (2020). استثمارات صناديق الثروة السيادية وإدارتها. مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 6 (العدد 1)، ص 525.
32. حجاج العربي، و آخرون. (2019). قراءة تحليلية في الفهم والمعوقات، جامعة الشاذلي بن جديد. مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 06 (العدد 02)، 129.
33. حسين عيادة، و آخرون. (2017). صناديق الثروة السيادية وأثرها على إقتصاديات الدول، تجارب دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق. (العدد 19)، ص 880.
34. دهان محمد. (2020). أهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصاديات الحديثة. مجلة العلوم الانسانية (العدد 4)، ص 315.
35. ريمة العابد. (2016). حكومة صناديق الثروة السيادية وشفافية أعمالها. مجلة العلوم الإنسانية، 64.
36. زعيب شهرزاد، و حلومي حليمة. (2008). القطاع النفطي بين واقع الإرتباط وحتمية الزوال. مجلة دراسات اقتصادية (العدد 04)، ص 10.
37. زواري فرحات سليمان. (2020). استثمارات صناديق الثروة السيادية العربية كخيار استراتيجي في دعم الزراعة العربية المستدامة. مجلة الاستراتيجية و التنمية (العدد 10 ن)، ص 258.
38. زيرمي نعيمة. (بلا تاريخ). الصناديق السيادية الخليجية - تجربة الامارات العربية المتحدة-. مجلة التكامل الاقتصادي (العدد 2021 ن)، ص 201.
39. السبتي وسيلة. (2017). صناديق الثروة السيادية استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2014. مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الاقتصادية، مجلد 2 (العدد 7)، ص 138.
40. سعود ضياء الدين. (بلا تاريخ). أهمية الصناديق السيادية وإمكانية التطبيق في الإقتصاد العراقي. مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والإقتصادية (العدد الخاص)، ص 219.
41. شريف نور الدين ، و آخرون . (2017). حوكمة صناديق الثروة السيادية واجهة لحوكمة الحكومات - دراسة مقارنة لمجموعة من الدول-. *Revenue Algérienne d'économie de gestion* (العدد 11)، ص 85

42. صلاح حامد محمد حسين. (2022). صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة (دراسة تحليلية). *المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، المجلد 3 (العدد 3)*، ص 1767-1768.
43. عاطف لافي، و عباس مكّي. (2014). التنوع الاقتصادي مفهومه وأبعاده وممكنات تحقيقه في العراق. *مجلة الغري للعلوم الاقتصادية و الادارية (العدد 03 / 31)* ص 57.
44. عباس فرحات ، و آخرون. (2015). حوكمة الصناديق السيادية دراسة تجريبية لكل من النرويج والجزائر. *مجلة الباحث الإقتصادي (العدد 04)*، ص 150.
45. علي شريف البدرى. (2022). صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة (العدد 13)*، 35.
46. علي محمد مدلولي. (2017). واقع صناديق الثروة السيادية في الدول العربية مع إشارة خاصة للعراق. *مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية (العدد 03)*، ص 8.
47. قدي عبد المجيد. (2019). الصناديق السيادية والأزمات المالية الراهنة. *مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا (العدد 06)*، ص 3.
48. قروود علي، و بن موسى كمال. (2019). صناديق الاستثمار السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية والحد من آثار الأزمات النفطية-دراسة مقارنة بين صندوق ضبط الإيرادات وصندوق المعاشات النرويجي-. *مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 05 (العدد 02)*.
49. كريم زومان. (2009-2001). التنمية المستدامة في الجزائر من خلال برنامج الانعاش الاقتصادي. (العدد 07)، ص 192.
50. كمال العفريب. (2014). تقييم واقع و دور الصناديق السيادية في تحقيق الإستقرار في الإقتصاد العالمي. *مجلة الاقتصاد الجديد (العدد 10)*، 119.
51. محمد عبد الله حسون. (2015). التنمية المستدامة المفهوم والعناصر والأبعاد. *مجلة ديبالي (العدد 67)*، ص 345.
52. مريم زقطة. (2017). تأثير الحوكمة على أداء صناديق الثروة السيادية صندوق مبادلة لإمارة أبو ظبي -نموذجاً-. *مجلة التكامل الاقتصادي (العدد 13)*، ص 434.

53. مريم عديلة، و آخرون. (2019). صناديق الثروة السيادية كأسلوب استثماري (دراسة تحليلية). مجلة البحوث والدراسات التجارية (العدد 02)، ص 280.

54. نغم حسين نعمة. (2022). الصناديق السيادية ودورها في الأزمات المالية مع إمكانية استحداث ثروة سيادية في العراق. مجلة الزيادة للمال والاعمال (العدد 01)، ص 284.

❖ مؤتمرات

55. أحمد تي، و آخرون. (2020). التنمية المستدامة أبعادها ومؤثرات قياسها ، قراءة اقتصادية. أعمال الملتقى الوطني الأول: جودة الحياة والتنمية المستدامة ، الأبعاد والتحديات، 04، صفحة 284.

56. أيسر ياسين فهد. (2017). تقييم صناديق الثروة السيادية في دول مختارة واختيار النموذج الأمثل للتطبيق على الإقتصاد العراقي. بحث ألقى ضمن وقائع مؤتمر بيان السنوي- التخطيط لرسم سياسات اقتصادية ومالية جديدة في العراق، (صفحة 9 ، 25). بغداد.

57. ساري نصر الدين، و عبيدات ياسين. (2011). السياق التاريخي لتطور مفهوم التنمية من النمو إلى الإستدامة. يوم دراسي حول واقع التنمية المحلية والتنمية المستدامة في الجزائر مع الإشارة لحالة ولاية خنشلة، ص 03.

58. سمر خيرى مرسي غانم. (2012). معوقات التنمية المستدامة في دول العالم الإسلامي، دراسة تحليلية بالتطبيق على جمهورية مصر العربية. دراسة، ص 03. جامعة قلمة.

59. نصر الدين ساري، و ياسين عبيدات. (2011). السياق التاريخي لتطور مفهوم التنمية من النمو الى الاستدامة. يوم دراسي حول واقع التنمية المحلية والتنمية المستدامة في الجزائر مع الإشارة لحالة ولاية خنشلة، ص 03.

❖ مواقع

60. (2019). شركة مبادلة للاستثمار. التقرير السنوي 2019.

61. (2020/2021). التقرير السنوي للصندوق الكويتي للتنمية العربية.

62. (2022). التقرير السنوي مبادلة . تم الاسترداد من <https://www.mubadala.com>

63. (2021). صندوق الاستثمارات العامة. التقرير السنوي.

64. إسماعيل سالي. (2021, 02 20). هل تفشل صناديق الثروة السيادية في تفادي مخاطر تغيير المناخ؟ تم الاسترداد من <http://www.attoqa.net>

65. برنامج صندوق الاستثمارات. (2021-2022). ص 10.

66. بن عمر حافظ. (2020). البعد الاجتماعي في التنمية المستدامة بتونس، "العمل، البطالة، الفقر، كمؤشرات قياس"، مركز دراسات الوحدة العربية. تاريخ الاسترداد 25 04 2023

67. تحويل عالما، خطة التنمية المستدامة لعام 2030،. (بلا تاريخ). البندان 15 و 166 من جدول الاعمال 2015. الجمعية العامة للأمم المتحدة.

68. تقرير الصندوق الكويتي. (بلا تاريخ). تم الاسترداد من <https://wikikuwait.com>

69. الجمعية العامة للأمم المتحدة. (بلا تاريخ). تحويل عالما: خطة التنمية المستدامة لعام 2030.

70. حافظ بن عمر. (2020). البعد الاجتماعي في التنمية المستدامة بتونس، "العمل، البطالة، الفقر، كمؤشرات قياس". تاريخ الاسترداد 24 4 2023، من مركز دراسات الوحدة العربية.

71. حمزة محمود شمخي. (2021). الصناديق السيادية كيانات تحوط الأزمات. مقالات التدريس، ص 3. جامعة كربلاء.

72. سالي اسماعيل . (2021, 02 20). هل تفشل صناديق الثروة السيادية في تفادي مخاطر تغيير المناخ. تاريخ الاسترداد 04 05 2023، من <https://www.attoqa.net>

73. الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية. (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 21 05 2023، من <https://www.kuwait-fund.org>

74. عبد السلام بريزة. (2019). دور صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض البترولية دراسة مقارنة بين صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق التقاعد النرويج. ص 113. جامعة سطيف

75. مذكرة عرض مشروع قانون المالية لسنة 2018 وتقديرات 2019-2020. (بلا تاريخ). تم الاسترداد من [HTTPS://WWW.DG.MJHJ](https://www.dg.mjhj)



تصريح شرفي

خاص بالالتزام بقواعد النزاهة العلمية لانجاز بحث

(ملحق القرار رقم 1082 المؤرخ في 27 ديسمبر 2020)

أنا الممضي أدناه،

السيد: بوبكر نرجس

الصفة: طالب أستاذ باحث باحث دائم

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية رقم: 207102528 الصادرة بتاريخ: 2021/10/28

المسجل بكلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم: العلوم الاقتصادية

تخصص: إقتصاد دولي

والمكلف بإنجاز أعمال بحث: مذكرة التخرج مذكرة ماستر مذكرة ماجستير

أطروحة دكتوراه

تحت عنوان: صناديق الثورة السيادية كآلية لتحقيق التنمية المستدامة

أصرح بشرفي أنني ألتزم بمراعاة المعايير العلمية والمنهجية ومعايير الأخلاقيات المهنية والنزاهة الأكاديمية المطلوبة في انجاز البحث وفق ما ينصه القرار رقم 1082 المؤرخ في 27 ديسمبر 2020 المحدد لقواعد المتعلقة بالوقاية من السرقة العلمية ومكافحتها.

التاريخ: 2023/06/13 م

إمضاء المعني بالأمر