

حوكمة صناديق الثروة السيادية واجهة لحكومة الحكومات

(دراسة مقارنة لمجموعة من صناديق الثروة السيادية)

## Governance of sovereign wealth funds interface for government governance (Comparative study on a range of sovereign wealth funds)

1 دليلة, بن عمارة, طالبة دكتوراه جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم, benamaradalila91@gmail.com

2 نور الدين, شريف طويل, دكتور جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم, ncherif2005@yahoo.fr

تاريخ قبول النشر: 2018/06/14

تاريخ الاستلام: 2017/06/30

### ملخص:

هذه الدراسة تهدف الى تحديد العلاقة بين مؤشرات الحوكمة و الشفافية لصناديق الثروة السيادية و مؤشرات حوكمة و شفافية الحكومات أي القطاع العام، حيث أن الحوكمة في القطاع العام تعزز الاستخدام الأمثل للموارد و اتخاذ القرارات المناسبة، و باعتبار أن صناديق الثروة السيادية تمثل وحدات من القطاع العام حيث تدير جزء من الموارد المالية للدولة بهدف تحقيق أغراض الاقتصاد الكلي .

قمنا في هذه الدراسة بمقارنة المؤشرات العالمية للحوكمة WGI ومؤشر ادراك الفساد CPI التي تستعرض وضعية وطبيعة المناخ الاقتصادي للدول من حيث الحوكمة و الشفافية، ومؤشرات الحوكمة و الشفافية لصناديق الثروة السيادية باستخدام مؤشرات كل من Edwin Truman و Lunaburg –maduelle على مجموعة من الدول و صناديق الثروة السيادية التي تملكها، و قد جدنا أنه كلما كان وضع الدولة من حيث مؤشرات الحوكمة العالمية جيد كلما انعكس بنفس القدر على مستوى حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية الذي يقوم بإدارته وأن هناك ارتباط مباشر بين مؤشرات شفافية صناديق الثروة السيادية و مؤشرات الشفافية للدول المالكة لهذه الصناديق .

الكلمات المفتاحية: حوكمة القطاع العام، حوكمة الحكومات، صناديق الثروة السيادية، الشفافية، الاستخدام الأمثل للموارد.

تصنيف JEL: .

**Abstract :**

*The purpose of this research article is to identify issues related to the relationship between sovereign fund governance and transparency indicators and the governance and transparency of governments (the public sector). As a reminder, public sector governance promotes optimal use of resources and appropriate decisions. Sovereign wealth funds are public sector units that manage part of the state's financial resources to achieve macroeconomic objectives. In this study we compared the WGI Global Governance Indicators and the CPI corruption perception Index that examine s the situation of governance and transparency of the country, with the governance and transparency of sovereign wealth funds For this we used the indicators of Edwin Truman and Lunaburg –Maduelle on a group of countries and their sovereign funds, We found that there is a direct correlation between indicators of transparency of sovereign wealth funds and indicators of transparency for the States who own these*

**Keywords :** *Public sector governance, government governance, sovereign wealth funds, transparency, optimal use of resources.*

**Jel Classification Codes :**

**1. مقدمة:**

يلعب القطاع العام دورا رئيسيا في الاقتصاد و المجتمع حيث تمثل النفقات العامة جزء كبير من الناتج المحلي الاجمالي كما أن وحدات القطاع العام تعتبر من المساهمين الأساسيين و الكبار في سوق رأس المال ، وبالتالي فان الحوكمة الفعالة في القطاع العام تشجع على الاستخدام الأمثل للموارد، وتعزيز المساءلة على الإشراف على هذه الأخيرة، وتحسين التسيير وتقديم الخدمات، وبالتالي المساهمة في تحسين حياة الأفراد، الحوكمة ضرورية أيضا لبناء الثقة في وحدات القطاع العام، وهو أمر ضروري في حد ذاته بالنسبة لهذه الوحدات من أجل أن تكون فعالة في تحقيق أهدافها.

ينصب تركيز الحوكمة في القطاع الخاص على أداء مجلس الادارة، أما بالنسبة للقطاع العام فانه من الصعب في بعض الأحيان تعريف و تحديد مجالس الادارة، لأنها تعمل في مختلف الأطر القانونية و الادارية، وبالتالي قد يكون من المستحيل تطوير اطار واحد أو مجموعة واحدة من التوصيات بخصوص تطبيق الحوكمة على جميع وحدات القطاع العام المتنوعة .

وباعتبار أن صناديق الثروة السيادية تعتبر وحدات تنشئها وتملكها الحكومات العامة، حيث تنشأ الموارد المالية لهذه الأخيرة من فوائض ميزان المدفوعات، والعمليات الرسمية للنقد الأجنبي، عائدات الخصخصة والفوائض المالية العامة و / أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، كما تتخذ هذه الصناديق عدة أشكال قانونية و مؤسساتية تتمايز ما بين صناديق ثروة سيادية كوحدات منفصلة أو غير منفصلة بشكل كلي عن البنك المركزي أو الحكومة .

صناديق الثروة السيادية منذ ظهورها تحتل مكان مهمة على الساحة المالية الدولية ولها تأثير كبير على الأسواق المالية الدولية، خصوصا في ظل بداية الأزمة العالمية 2007-2008، حيث طرح تركيز السياسة العامة على صناديق الثروة السيادية أثناء هذه الفترة عدة قضايا من بينها حوكمة و شفافية هذه الصناديق باعتبارها مستثمر سيادي حكومي يقوم بإدارة جزء من الموارد المالية للدولة لتحقيق أهداف تتعلق بالاقتصاد الكلي، تتباين من هدف تحقيق الاستقرار وحماية الاقتصاد من تقلبات إيرادات السلع الأساسية على المدى القصير الى هدف تحويل الأصول الغير المتجددة الى أصول مستدامة لضمان حق الأجيال القادمة على المدى الطويل.

#### الاشكالية :

باعتبار أن الهدف الأساسي لوحدات لقطاع العام هو تحقيق النتائج المسطرة وتوفير الرفاهية للمواطنين حيث أن الحوكمة في القطاع العام تعزز الأداء الجيد، و اتخاذ القرارات على المدى الطويل و الاستخدام الأمثل للموارد، و بما أن الهدف من انشاء صناديق الثروة السيادية والنتائج المرجوة تحقيقه من خلالها، تمثل نموذج عن التسيير والادارة في القطاع العام باعتبار أنه يتم تسييرها من قبل الحكومة و ادارتها لصالح أهداف تتعلق بالاقتصاد الكلي، نطرح السؤال الرئيسي التالي :

**-هل هناك علاقة بين حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية و حوكمة و شفافية القطاع العام في البلد المالك**

#### لهذا الصندوق ؟

ويتفرع عن هذا السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية :

- ما هو مفهوم الحوكمة في القطاع العام ؟.
- كيف يتم قياس حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية ؟.
- هل هناك علاقة بين مستوى الحوكمة و الشفافية في البلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية ومستوى الشفافية و الحوكمة لصناديق الثروة السيادية ؟.

#### الفرضيات :

-هناك ارتباط مباشر بين مستوى الحوكمة و الشفافية في البلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية ومستوى الحوكمة و شفافية هذه الصناديق.

#### أهداف الدراسة :

- توضيح مفهوم الحوكمة في القطاع العام .
  - توضيح طبيعة العلاقة فيما بين حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية و حوكمة و شفافية البلدان المالكة لها ؟
- منهجية الدراسة :

لقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي و المنهج التحليلي ،لتحليل نتائج المقارنة بين مؤشرات الحوكمة و مؤشرات الشفافية للدول و مؤشرات حوكمة و شفافية صناديق الثروة السادية .

**خطة الدراسة:** لقد قمنا بتقسيم الدراسة كالتالي

المحور الأول: الحوكمة في القطاع العام .

المحور الثاني: حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية .

المحور الثالث: مؤشرات حوكمة وشفافية صناديق الثروة السيادية و مؤشرات شفافية و حوكمة البلدان المالكة لها .

## 2. حوكمة القطاع العام

قبل التطرق الى مفهوم الحوكمة في القطاع العام أو حوكمة الحكومات لابد لنا من التطرف الى مفهوم القطاع العام: -"جميع الترتيبات التي تقدم فيها الحكومة (سواء كانت مركزية ،اقليمية أو محلية )خدمة أو نشاط من خلال كيان خاضع للرقابة (وحدة فرعية ) سواء كانت هذه الوحدة الفرعية تتم ادارتها بشكل كلي من قبل الحكومة أو لديها هوية قانونية منفصلة" (1) .

### 1.2. تعاريف الحوكمة في القطاع العام :

مفهوم الحوكمة بشكل عام حسب تقرير لجنة المالية لحوكمة الشركات the cudbury report المعنية بالجوانب المالية لحوكمة الشركات : "بأنه النظام الذي يتم من خلاله توجيه و ادارة المنظمات " .

لا يوجد تعريف موحد متفق عليه حول مصطلح حوكمة القطاع العام ،وفيما يلي بعض أهم التعاريف :

- "ان وظيفة الحوكمة هي ضمان أن المنظمة أو الشركة تحقق النتائج المرجوة لمواطنيها و مستخدمي الخدمة ،وتعمل بصورة فعالة و كفؤة وبشكل أخلاقي" .(1)

- "الحوكمة في القطاع العام تعطي مجموعة واسعة من المسؤوليات ،الممارسات و السياسات التي يمارسها الجهاز التنفيذي ،لضمان التوجه الاستراتيجي ،وضمان تحقيق الأهداف ،و ادارة المخاطر ،واستخدام الموارد بشكل مسؤول" .(2)

- "تشمل حوكمة القطاع العام السياسات و الاجراءات المستخدمة لتوجيه أنشطة المنظمة لتوفير تأكيد معقول بأن الأهداف قد تحققت و أنسير العمليات يتم بطريقة أخلاقية و خاضعة للمساءلة" .

### 2.2. مبادئ الحوكمة في القطاع العام:(3)

**الافصاح :** الافصاح و الانفتاح مطلوب من أجل ضمان أن أصحاب المصلحة لديهم الثقة في عملية صنع القرار ،وسير عمليات هيئات القطاع العام في ادارة الأنشطة ،حيث أن نقل المعلومات الكاملة ،الدقيقة و الواضحة يؤدي الى اتخاذ اجراءات فعالة في الوقت المناسب .

**النزاهة:** تقوم على أساس معايير عالية من النزاهة و الاشراف على الموارد و الأموال العامة و إدارة شؤون الكيان، وهي تعتمد على فعالية وإطار الرقابة وعلى المعايير الشخصية والمهنية للأفراد، داخل الكيان حيث ينعكس ذلك في إجراءات صنع القرار في الكيان وفي جودة تقاريرها المالية والأداء.

**المساءلة:** هي العملية التي تكون بموجبها كيانات القطاع العام، الأفراد مسؤولين عن القرارات و الاجراءات المتخذة، بما في ذلك إدارتها للأموال العامة وجميع جوانب الأداء، وتقديم أنفسهم إلى التدقيق الخارجي المناسب حيث أن المساءلة تمثل الإجابة عن المسؤولية الممنوحة.

### 3. حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية

في هذا الجزء من الدراسة سوف نتطرق الى مفهوم صناديق الثروة السيادية، أنواعها باعتبار مستثمر مؤسسي تتم ادارته من قبل حكومات الدول المالكة لها.

#### 1.3. تعريف صناديق الثروة السيادية :

تعرف مجموعة العمل الدولية (IWG-SWF) (4) لصناديق الثروة السيادية :

"هي صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو ادارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائدات الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة". (5)

يعد هذا التعريف أكثر دقة لأنه يستبعد جملة من الأمور مثل: أصول احتياطات النقد الأجنبي التي تحتفظ بها السلطات النقدية لأغراض التقليدية المتعلقة بميزان المدفوعات أو السياسة النقدية و المنشآت التقليدية للدولة وصناديق المعاشات التقاعدية لموظفي الحكومة، و الأصول التي تدار لصالح الأفراد.

#### 2.3. أسباب انشاء صناديق ثروة سيادية:

- تقوم حكومات الدول بإنشاء صناديق الثروة السيادية لتحقيق أهداف يتمثل أهمها في ما يلي (6):
- القدرة على أداء دور الاحتياط بالنسبة للدولة المالكة لها، بتحويل جزء من عوائدها لتصبح لصالح الأجيال القادمة.
  - تنويع الإيرادات خارج مصادر الناتج المحلي الخام من خلال تطوير أنشطة و قطاعات اقتصادية جديدة ليس لها ارتباط بقطاع استخراج و تصدير المواد الأولية .
  - العمل على تحقيق الاستقرار من خلال امتصاص الصدمات ( السلبية ) الناتجة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية وتغطيتها .
  - وامتصاص الصدمات (الايجابية) الناجمة عن ارتفاع أسعار المواد الأولية أو ما يعرف بالعملة الهولندية .
  - المساهمة في دعم الاستقرار المالي العالمي و السيولة الدولية في أوقات الأزمات المالية وتحقيق التنمية المستدامة.

-تساهم صناديق الثروة السيادية في تنويع المحفظة الاستثمارية و تركز على العائد بدلا من ادارة الأصول الاحتياطية في البنوك.

-المساهمة في تحقيق التطوير الاقتصادي و الاجتماعي للدول المالكة لهذه الصناديق(7) .

### 3.3.3. تصنيف صناديق الثروة السيادية :

صناديق الثروة السيادية تنقسم حسب مصدر أصول النقد الأجنبية الى(8) :

#### 1.3.3. صناديق سلعية:

تمول من إيرادات الصادرات السلعية(البترو، الغاز، معادن اخرى مثل النحاس الفوسفات... الخ) التي اما أن تكون مملوكة من قبل الحكومة أي بشكل مباشر عن طريق مؤسسات الدولة المستغلة مثل العربية السعودية (9) حيث يتم استخراج النفط من قبل الشركة العامة للنفط أرامكو ARAMCO أو بشكل غير مباشر من خلال الضرائب على المواد الخام المفروضة من قبل الحكومة، هذه الصناديق تخدم أغراض مختلفة بما في ذلك تحقيق استقرار الإيرادات المالية و التوفير من أجل الأجيال القادمة، وتقييم ميزان المدفوعات (التي تمنع تدفق النقد الأجنبي من رفع مستوى التضخم).

#### 2.3.3. صناديق غير سلعية :

تمول عادة من التحويلات المباشرة لأصول احتياطات النقد الأجنبية الرسمية، الفوائض الكبيرة في ميزان المدفوعات مكنت مصدري الصادرات الغير السلعية (الصادرات من غير المواد الأولية) من تحويل فوائض احتياطات النقد الأجنبية الى صناديق استثمار مستقلة لتحقيق عوائد أعلى .

### 4.3. مؤشرات قياس حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية

أهم مؤشرات قياس حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية نوضحها فيما يلي :

#### 1.4.3. مؤشر ترومان EDWIN TRUMAN:

مؤشر ترومان وضعه و طوره الباحث الاقتصادي ادوين ترومان(10) في سنة 2007، يركز على تقييم حوكمة و شفافية صناديق الثروة السيادية من خلال أربع فئات رئيسية و هي كالتالي هيكله الصندوق، الحوكمة، الشفافية و المسائلة، و سلوك صناديق الثروة السيادية، يضم هذا المؤشر 33 عنصر في شكل سؤال للإجابة عليه، اذا كانت الإجابة موفقة (نعم) يتم التنقيط ب1 نقطة، اذا كان العكس(لا) يتم التنقيط ب0 نقطة، النقاط الجزئية 0.25، 0.50، 0.75 يتم استعمالها عند تنقيط بعض العناصر عندما لا يمكن الاجابة بنعم أو لا، تترجم هذه النقاط الى نسب مئوية خاصة بكل فئة .

وفي ما يلي جدول يمثل ترتيب صناديق الثروة السيادية باستخدام مؤشر ترومان لسنة 2015(11) .

جدول رقم 1: يمثل ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب مؤشر ترومان لسنة 2015.

النقطة	حجم الأصول (B) (USD)	اسم صندوق الثروة السيادي	البلد	الرتبة
98	888	صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي GPFG	النرويج	1.

94	21	صندوق النفقات PR	نيوزيلندا	.2
93	7	صندوق الائتمان الدائم وايومينغ WPTMF	الولايات المتحدة الأمريكية	.3
92	34	صندوق النفط الحكومي SOF	أذربيجان	.4
91	18	صندوق الثروة للائتمان و الادخار ألبرت AHSTF	كندا	.5
91	15	صندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي ESSF	الشيلي	.6
88	9	صندوق ادخار النفقات PRF	الشيلي	.7
88	17	صندوق البترول PETROLEUM FUND	تيمور ليشتي	.8
88	55	صندوق ألاسكا الدائم APF	الولايات المتحدة الأمريكية	.9
87	90	صندوق المستقبل FF	أستراليا	.10
84	20	صندوق نيو مكسيكو NMSIC	الولايات المتحدة الأمريكية	.11
82	9	صندوق الاستثمار الاستراتيجي الايرلندي ISIF	ايرلندا	.12
82	3	صندوق الائتمان ألاباما ATF	الولايات المتحدة الأمريكية	.13
81	6	صندوق الثروة و الاستقرار H S F	ترينداد و توباغو	.14
78	92	شركة كوريا للاستثمار KIC	كوريا ج	.15
77	0.8	صندوق الاستثمار الفلسطيني PIF	فلسطين	.16
76	0.6	هيئة الاستثمار النيجيرية SIA	نيجيريا	.17
76	250	تماسك القبضه holding temasek	سنغافورة	.18
73	34	صندوق التدريس الدائم تكساس TPSF	الولايات المتحدة الأمريكية	.19

70	810	شركة الاستثمار الصينية CIC	الصين	.20
70	17	صندوق الجامعي الدائم لتكساس PUF	الولايات المتحدة الأمريكية	.21
68	163	صندوق الضمان و الودائع CDC	فرنسا	.22
68	459	صندوق النقد EXCHANG FUND	هونغ كونغ	.23
68	566	هيئة كويت للاستثمار KIA	الكويت	.24
68	6	صندوق استقرار المداخل المالية BISF	المكسيك	.25
68	67	شركة التطوير مبادلة MUBADALA	الامارات العربية المتحدة	.26
67	5	صندوق أنغولا Fundo Soberano de Angola	أنغولا	.27
67	6	صندوق الاستراتيجي الايطالي IFI	ايطاليا	.28
65	44	بنك العام للاستثمار الفرنسي BIP	فرنسا	.29
64	4	صندوق شمال داكوتا الشمالي NDLF	الولايات المتحدة الأمريكية	.30
61	20	الصندوق الوطني Khazanah Nasional	ماليزيا	.31
61	344	شركة الاستثمار الحكومية السنغافورية GIC	سنغافورة	.32
60	5	صندوق البرازيل السيادي SFB	البرازيل	.33
59	6	صندوق بولا PULA FUND	بوتسوانا	.34
59	22	دبي القابضة Dubai HOLDING	الامارات العربية المتحدة	.35
58	700	هيئة أبو ظبي للاستثمار ADIA	الامارات العربية المتحدة	.36
57	0.04	صندوق التنمية ADF	روندا	.37



55	194	IC DUBAI شركة الاستثمار دبي	الامارات العربية المتحدة	.38
55	68	IPIC شركة الاستثمارات البترولية الدولية	الامارات العربية المتحدة	.39
52	11	Mumtalakat الشركة القابضة ممتلكات	البحرين	.40
52	34	SGRF صندوق احتياط العام للدولة	عمان	.41
49	110	NWF/RF صندوق الثروة الوطني و صندوق الاحتياط	روسيا	.42
48	63	IDF صندوق التطوير الايراني	ايران	.43
48	2	شركة الاستثمار الوطنية	كازاخستان	.44
48	0	FMP صندوق النفط المكسيكي للاستقرار و التنمية	المكسيك	.45
48	8	FSF صندوق الاستقرار المالي	البيرو	.46
47	50	SC-JSC صندوق كازاخستان	كازاخستان	.47
47	0.5	MFDT صندوق المغرب للتطوير السياحي	المغرب	.48
45	0.5	PETROLEUM FUND صندوق البترول	غانا	.49
42	0.5	SFEE صندوق استقرار الاقتصاد الكلي	فنزويلا	.50
40	242	QIA هيئة قطر للاستثمار	قطر	.51
39	3	SCIC شركة استثمار رأس مال الدولة	فيتنام	.52
36	10	RDIF صندوق الاستثمار المباشر الروسي	روسيا	.53
35	0.5	RERF صندوق معادلة احتياط الايرادات	كرباتي	.54
33	111	ADIC مجلس أبوظبي للاستثمار	الامارات العربية المتحدة	.55
30	40	BIA وكالة الاستثمار لبروناي	بروناي-دار السلام	.56
26	50	FRR صندوق ضبط الايرادات	الجزائر	.57

23	67	هيئة ليبيا للاستثمار LIA	ليبيا	58.
23	20	استثمار Istithmar World	الامارات العربية المتحدة	59.
11	0.1	صندوق الأجيال القادمة Fund for Future Generations	غينيا الاستوائية	60.
62			المجموع (60)	

Source: Edwin M. Truman, Sarah E. Stone, Uneven Progress on Sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability, PB 16-18, Peterson Institute for International Economics, October 2016,P08, ON : [www.piie.com](http://www.piie.com).

من خلال الجدول رقم (01) حسب نتائج تقييم 60 صندوق ثروة سيادي متوسط مجموع النقاط المسجلة لكل الصناديق يقدر بـ 62%، حيث هنالك تفاوت و اختلاف في أداء صناديق الثروة السيادية فيما يخص المساءلة و الشفافية، نجد أنه تم تسجيل تنقيط عال لبعض الصناديق وفي نفس الوقت تنقيط ضعيف لصندوق آخر داخل نفس البلد -أفضل نقطة سجلها صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي النرويجي بـ 100/98 نقطة حيث حل في المرتبة الأولى، أضعف تقييم لكل من صندوق الأجيال القادمة في غينيا الاستوائية بـ 100/11 نقطة و الهيئة الليبية للاستثمار بـ 23/100 نقطة.

-بالنسبة لصناديق الثروة السيادية الخليجية نجد تفاوت كبير ، في حين بعض صناديق الثروة السيادية في الامارات العربية المتحدة سجلت تنقيط نوعا ما عال مثل شركة التطوير مبادلة 68/100 تسجيل تنقيط منخفض مثل دبي للاستثمار 23/100 الفرق بين تصنيف هذه الصناديق يقدر بـ 45 نقطة.

-على العكس صناديق الثروة السيادية الأمريكية أغلبها سجل ترتيب متقدم في تصنيف مؤشر ترومان كما أن التفاوت بين الصناديق من حيث المساءلة و الشفافية يعد تفاوت صغير، الفرق بين أعلى تنقيط و أقل تنقيط 29 نقطة بين كل من صندوق الائتمان الدائم وايومينغ 93/100 وصندوق التراث لداكوتا الشمالية 64/100.

-بالنسبة لأكبر صناديق الثروة السيادية من حيث حجم الأصول المسيرة هذه المجموعة غير متجانسة حسب مؤشر ترومان، نسجل في قائمة أكبر 10 صناديق ثروة سيادية متوسط النقاط يقدر بـ 66.2%، أعلى تنقيط نجد صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي النرويجي يسجل 98/100 في حين نجد هيئة قطر للاستثمار تسجل 40/100.

-بالنسبة للجزائر سجل صندوق ضبط الإيرادات الجزائري FRR حسب هذا المؤشر ترتيب متأخر بـ 26/100 هذا التقييم المنخفض يرجع الى قلة المعلومات المتاحة و المنشورة (11) .

### 2.4.3. مؤشر لينبرغ - مادول:

هذا المؤشر تم انشاؤه لقياس شفافية صناديق الثروة السيادية في سنة 2008 من قبل كارل لينبرغ و ميشال مادول Carl lunaburg, michal maduell مؤسسي معهد صناديق الثروة السيادية sovereign wealth fund institute يتم نشر قائمة صناديق الثروة السيادية المصنفة حسب هذا المؤشر بشكل فصلي .

يتم التنقيط على أساس تنقيط 10 معايير من 0 الى 10 يجب حصول صندوق ثروة سيادي على درجة 8 فما فوق ليتمكن الحكم على أنه صندوق شفاف .

وفيما يلي جدول يمثل ترتيب أهم 40 صندوق ثروة سيادي من حيث حجم الأصول المسيرة و درجة التصنيف الموافقة له حسب مؤشر لينبرغ - مادول في سبتمبر 2016، المنشور من قبل معهد صناديق الثروة السيادية .

جدول رقم 2: ترتيب أكبر 20 صندوق ثروة سيادي من حيث حجم الأصول المسيرة و درجة التصنيف الموافقة له حسب مؤشر لينبرغ - مادول في سبتمبر 2016.

مؤشر لينبرغ مادول	المصدر	تاريخ الانشاء	حجم الأصول	اسم صندوق الثروة السيادي	الصندوق	الترتيب
10	النفط	1990	885	صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي GPFG	النرويج	1.
8	غير - سلعي	2007	813	شركة الاستثمار الصينية CIC	الصين	2.
6	النفط	1976	792	هيئة أبو ظبي للاستثمار ADIA	الامارات العربية المتحدة - أبو ظبي	3.
4	النفط	غ م	598.4	SAMA ساما	العربية السعودية	4.
6	النفط	1953	592	هيئة الكويت للاستثمار	الكويت	5.
4	غير - سلعي	1997	444	شركة الاستثمار SAFE	الصين	6.
4	غير - سلعي	1993	442.4	هيئة الاستثمار النقدية للمحافظة هونغ كونغ	الصين - هونغ كونغ	7.

6	غير سلعي	1981	350	شركة الاستثمار السنغافورية الحكومية GIC	سنغافورة	.8
5	النفط و الغاز	2005	335	هيئة قطر للاستثمار QIA	قطر	.9
5	غير سلعي	2000	236	صندوق الضمان الاجتماعي الوطني NSSF	الصين	.10
5	غير سلعي	2006	196	شركة الاستثمار لدي	الامارات العربية المتحدة-دبي	.11
10	غير سلعي	1974	139.6	القابضة تماسك TEMASEK	سنغافورة	.12
4	النفط	2008	160	صندوق الاستثمار العام PIF	السعودية العربية	.13
غ م	النفط	2007	110	مجلس أبوظبي للاستثمار ADIC	الامارات العربية المتحدة	.14
10	غير سلعي	2006	95	صندوق المستقبل FF	أستراليا	.15
9	غير سلعي	2005	91.8	الشركة الكورية للاستثمار KIC	كوريا الجنوبية	.16
2	النفط	2000	77	الصندوق الوطني لكازاخستان KNF	كازاخستان	.17
5	النفط	2008	73.5	صندوق الرفاه الاقتصادي NWF	روسيا	.18
10	غير سلعي	2008	69.3	صندوق سامروك SF	كازاخستان	.19
9	النفط	1984	66.3	شركة الاستثمار العالمية للبترو IPIC	الامارات العربية المتحدة-ابو ظبي	.20
10	النفط	2000	66.3	شركة الاستثمار مبادلة MUBADALA	الامارات العربية المتحدة-ابو ظبي	.21

1	النفط	2008	66	الهيئة الليبية للاستثمار LIA	ليبيا	.22
5	النفط	2008	65.7	صندوق الادخار RFI	روسيا	.23
5	النفط و الغاز	2011	62	صندوق التطوير الايراني NDFI	ايران	.24
10	النفط	1976	53.9	صندوق ألاسكا الدائم APF	الولايات المتحدة الأمريكية - ألاسكا	.25
1	الغاز و البترول	2000	50	صندوق ضبط الايرادات RRF	الجزائر	.26
1	النفط	1983	40	وكالة بروناي للاستثمار BIA	بروناي	.27
9	النفط و مصادر أخرى	1854	37.7	صندوق تكساس الدائم للتدريس T PSF	الولايات المتحدة الأمريكية	.28
10	النفط	1999	37.3	صندوق الدولة للنفط SOF	أذربيجان	.29
9	غير سلعي	1993	34.9	صندوق الوطني KN	ماليزيا	.30
4	النفط و الغاز	1980	34	صندوق الاحتياط العام SRF	عمان	.31
10	غير سلعي	2001	23.5	صندوق الاستثمار الاستراتيجي ISIF	ايرلندا	.32
10	غير سلعي	2003	20.2	صندوق التقاعد النيوزيلندي SF	نيوزيلندا	.33
9	النفط و الغاز	1958	19.8	المجلس الاستثماري لولاية نيو مكسيكو NMSCI	الولايات المتحدة الأمريكية نيومكسيكو	.34
9	النفط	1976	17.5	صندوق ألبرتا AHF	كندا	.35
غ م	النفط و الغاز	1876	17.2	صندوق الدائم الجامعي PUF	الولايات المتحدة-تكساس	.36

8	النفط و الغاز	2005	16.5	صندوق تيمور ليشتي للنفط-T LPF	تيمور الشرقية	.37
10	النحاس	2007	15.2	صندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي SESF	الشيبي	.38
3	النفط	2007	15	هيئة الاستثمار الاماراتية EIA	الامارات العربية المتحدة- الفيديريالية	.39
غ م	غير سلعي	2011	13	صندوق الاستثمار المباشر الروسي RDIF	روسيا	.40
المعلومات و الارقام تم تحديثها من قبل معهد صناديق الثروة السيادية بتاريخ سبتمبر 2016						

source: largest sovereign wealth fund by assets under management /

<http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings>, consulte le 24/12/2016.

من خلال الجدول رقم (02) نلاحظ أنه : تم تقييم 78 صندوق ثروة سيادي حسب هذا المؤشر، 13 صندوق ثروة سيادي سجل درجة شفافية عالية تقدر ب 10 درجة وهي كالتالي صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي النرويجي ، صندوق الاستثمار الاستراتيجي الايرلندي ، صندوق التقاعد النيوزيلندي، صندوق ألاسكا الدائم، صندوق الدولة للنفط لدولة أذربيجان ، شركة الاستثمار مبادلة أبوظبي، صندوق سامروك لدولة كازاخستان، صندوق المستقبل الأسترالي ، الشركة القابضة تماسك بسنغافورة، صندوق احتياط التقاعد وصندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي لدولة الشيبي شركة ممتلكات البحرينية ، وصندوق بنما.

حيث يمكن ملاحظة أن خلفية هذه الصناديق ذات تصنيف الشفافية المرتفع من مناطق جغرافية مختلفة من أوروبا، آسيا، أمريكا الشمالية والجنوبية ، كما أن حجم أصول هذه الصناديق متباين ما بين 885 بليون دولار أمريكي (الصندوق الحكومي الاجمالي النرويجي ) و15.2 بليون دولار أمريكي (صندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي لدولة الشيبي) ضمن قائمة أكبر 40 صندوق ثروة سيادي، و1.2 بليون دولار أمريكي (صندوق بنما) ضمن كل القائمة (12). -أغلب صناديق الثروة الأمريكية سجلت درجة شفافية عالية ما بين 9 و 10 في حين لم يتم تنقيط بعض الصناديق الأخرى لعدم توافر معلومات.

أما بالنسبة لصناديق الثروة السيادية الخليجية معظمها سجلت درجات منخفضة أقل من 8 ماعدا شركة الاستثمار مبادلة في أبوظبي 10 ، شركة ممتلكات البحرينية 10 وشركة البترول للاستثمار الدولي 9.

بالنسبة لصناديق الثروة السيادية الصينية نجد أعلى درجة حسب هذا المؤشر سجلتها شركة الاستثمار الصينية 8 من بين الصناديق الأخرى التي تملكها الصين .

صناديق الثروة السيادية التي حلت في المراتب الأخيرة و التي سجلت درجة ضعيفة 1 مثل صندوق ضبط الإيرادات الجزائري FRR ، وكالة بروناي للاستثمار ، الهيئة الليبية للاستثمار ، صندوق الاحتياط لمعادلة الإيرادات في كراي، الصندوق الاحتياط الوطني الموريتاني للمحروقات ، صندوق فنزويلا ، حيث نلاحظ أن معظمها تنتمي الى البلدان الأفريقية، كما أنها مجموعة متميزة من حيث حجم أصول الصناديق.

منذ انشاء هذا المؤشر سنة 2008 العديد من صناديق الثروة السيادية تحسن أداءها و مستوى شفافيتها حيث ترجم ذلك في شكل تقدم ملحوظ في قائمة لينبرغ -مادول لتنقيط صناديق الثروة السيادية .

#### 4. مؤشرات شفافية صناديق الثروة السيادية و مؤشرات شفافية و حوكمة البلدان المالكة لها .

من خلال هذا المحور سنقوم بتوضيح العلاقة بين المؤشرات التي تقيس شفافية صناديق الثروة السيادية و المؤشرات العالمية التي تقيس حوكمة و شفافية البلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية وهذا يرجع الى افتراض أنه هناك ارتباط مباشر بين مستوى الحوكمة و المسائلة و الشفافية في البلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية ومستوى شفافية و حوكمة هذه الصناديق .(13)

استعملنا أهم مؤشرين (المؤشرات العالمية للحوكمة WGI ومؤشر ادراك الفساد CPI) لاستعراض وضعية وطبيعة المناخ الاقتصادي للدول من حيث الحوكمة و الشفافية وتم اختيارهما لأن هذان المؤشران لهما علاقة الى حد ما باستعراض وضعية القطاع العام بما أن صناديق الثروة السيادية من أهم خصائصها أنها مملوكة وتدار من قبل حكومات الدول التي تشرف على تسيير القطاع العام و في بعض الدول يكون بشكل مطلق.

#### 1.4 المؤشرات العالمية للحوكمة ( مؤشر كوفمان ، كراي و ماستريزي):

يتم إصدار المؤشرات العالمية للحوكمة منذ عام 1996 بناءً على برنامج بحثي طويل الأمد للبنك الدولي (14) ، يتم قياسها في أكثر من 200 دولة، حيث يتم اعطاء التنقيط (15) والترتيب المناسب لكل بلد بالاعتماد على عدة مصادر للمعلومات ، يتضمن ستة مكونات أساسية هي : (الصوت والمساءلة، والاستقرار السياسي وغياب العنف ، وفاعلية الحكومة ، و الجودة التنظيمية، وسيادة القانون ، و مكافحة الفساد)،

وفيما يلي جدول يوضح العلاقة بين مؤشرات الحوكمة للبلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية ومؤشرات الشفافية لهذه الصناديق حسب كل من مؤشر ترومان و لينبرغ -مادول.

جدول رقم 3: مؤشرات الحوكمة العالمية للبلدان المالكة لصناديق الثروة السيادية و تصنيف صناديق الثروة السيادية لكل بلد حسب كل من مؤشر ترومان و ليبرغ -مادول (سنة 2015)

تصنيف حسب لينبرغ -مادول لسنة 2015 (الثلاثي الرابع)	تصنيف حسب ترومان لسنة 2015	صندوق الثروة السيادي	مؤشرات الحوكمة العالمية لسنة 2015			البلد
			الترتيب	النقطة	المؤشرات الفرعية	
10	88	صندوق أسكا الدائم	81.28	1.08	الصوت و المساءلة	الولايات المتحدة الأمريكية
		الولايات المتحدة الأمريكية APF	69.52	0.70	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
9	73	صندوق تكساس الدائم	89.90	1.46	فاعلية الحكومة	النرويج
		للندريس T PSF	88.46	1.30	الجودة التنظيمية	
9	84	المجلس الاستثماري لولاية نيو مكسيكو NMSCI	90.38	1.60	سيادة القانون	أستراليا
			89.90	1.38	مكافحة الفساد	
10	98	صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي GPFG	100	1.7	الصوت و المساءلة	أستراليا
			89.50	1.1	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			98.1	1.9	فاعلية الحكومة	
			92.3	1.6	الجودة التنظيمية	
			98.6	2	سيادة القانون	
			99.0	2.3	مكافحة الفساد	
10	87	صندوق المستقبل FF	93.10	1.36	الصوت و المساءلة	أستراليا



			76.67	0.90	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			92.31	1.56	فاعلية الحكومة	
			96.63	1.80	الجودة التنظيمية	
			94.23	1.82	سيادة القانون	
			95.19	1.91	مكافحة الفساد	
10	94	صندوق التقاعد النيوزيلندي SF	98.5	1.6	الصوت و المساءلة	نيوزيلندا
			99.0	1.5	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			98.6	1.9	فاعلية الحكومة	
			99.0	19	الجودة التنظيمية	
			98.1	2.0	سيادة القانون	
			100	2.3	مكافحة الفساد	
5	49	صندوق الرفاه الاقتصادي NWF صندوق الادخار RF	19.2	1.1-	الصوت و المساءلة	روسيا الفيدرالية
			12.9	1.0-	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			48.1	0.2-	فاعلية الحكومة	
			32.2	0.5-	الجودة التنظيمية	
			26.4	0.7-	سيادة القانون	
			19.2	0.9-	مكافحة الفساد	
8	70		4.39	1.58-	الصوت و المساءلة	الصين

		شركة الاستثمار الصينية CIC	27.14	0.56-	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			68.24	0.42	فاعلية الحكومة	
			44.23	0.27-	الجودة التنظيمية	
			43.75	0.34-	سيادة القانون	
			50.0	0.27-	مكافحة الفساد	
6	61	شركة الاستثمار السنغافورية الحكومية GIC	42.9	0.1-	الصوت و المساءلة	سنغافورة
			93.3	1.2	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			100	2.3	فاعلية الحكومة	
10	76	القابضة تماسك TEMASEK	100	2.3	الجودة التنظيمية	
			96.6	1.9	سيادة القانون	
			97.1	2.1	مكافحة الفساد	
10	91	صندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي SESF	76.35	0.99	الصوت و المساءلة	الشيبي
			59.05	0.40	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			82.96	1.08	فاعلية الحكومة	
			89.42	1.35	الجودة التنظيمية	
			87.02	1.33	سيادة القانون	
			87.50	1.26	مكافحة الفساد	
10	92		7.93	1.51-	الصوت و المساءلة	أذربيجان

		صندوق الدولة للفنط SOF	22.38	0.69-	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			45.67	0.23-	فاعلية الحكومة	
			45.67	0.25-	الجودة التنظيمية	
			31.25	0.60-	سيادة القانون	
			20.19	0.82-	مكافحة الفساد	
10	68	شركة الاستثمار مبادلة(أبو ظبي) MUBADALA	19.70	1.07-	الصوت و المساءلة	الامارات العربية المتحدة
			71.43	0.76	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
6	58	هيئة أبو ظبي للاستثمار ADIA	91.83	1.54	فاعلية الحكومة	
			82.69	1.13	الجودة التنظيمية	
5	55	شركة الاستثمار دبي ICD	75	0.71	سيادة القانون	
			82.69	1.12	مكافحة الفساد	
6	68	هيئة الكويت للاستثمار KIA	28.57	0.65-	الصوت و المساءلة	الكويت
			40.95	0.11-	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			52.88	0.02-	فاعلية الحكومة	
			49.52	0.16-	الجودة التنظيمية	
			58.65	0.03	سيادة القانون	
			51.44	0.22-	مكافحة الفساد	
5	40	هيئة قطر للاستثمار QIA	20.7	1.0-	الصوت و المساءلة	قطر

			81.9	1.0	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			79.3	1.0	فاعلية الحكومة	
			73.1	0.7	الجودة التنظيمية	
			77.9	0.9	سيادة القانون	
			81.3	1.0	مكافحة الفساد	
1	26	صندوق ضبط الايرادات  RRF	24.63	0.85-	الصوت و المساءلة	الجزائر
			13.33	1.05-	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			35.10	0.51-	فاعلية الحكومة	
			10.58	1.17-	الجودة التنظيمية	
			20.67	0.83-	سيادة القانون	
			28.37	0.68-	مكافحة الفساد	
4	23	الهيئة الليبية للاستثمار  LIA	9.85	1.73-	الصوت و المساءلة	ليبيا
			3.33	2.20-	الاستقرار السياسي و غياب العنف	
			1.92	1.70-	فاعلية الحكومة	
			0.48	2.24-	الجودة التنظيمية	
			1.92	1.96-	سيادة القانون	
			0.96	1.96-	مكافحة الفساد	
6	59	صندوق بولا PF	62.56	0.43	الصوت و المساءلة	بوتسوانا

			86.67	1.03	الاستقرار السياسي و غياب العنف
			72.12	0.51	فاعلية الحكومة
			68.27	0.49	الجودة التنظيمية
			73.08	0.63	سيادة القانون
			77.40	0.84	مكافحة الفساد

Source :élaboré par chercheurs ,dépend on world governance index

data2015:www.world bank.org ,swf Truman scoreboard 2015:www.piie.com,4st

quarter lmti ratings 2015:www.swfinstitute.org.consulte le: 01/01/2017.

يمكن ملاحظة من خلال الجدول رقم (03)أعلاه أنه:

-بالنسبة للدول التي تسجل ترتيب عال(نقطة أقرب الى +2.5) في مؤشرات الحوكمة العالمية مثل مؤشر الصوت و المساءلة في دول مثل النرويج (100) يعني أفضل 100% من دول العالم التي شملتها الدراسة ،الولايات المتحدة الأمريكية (81.28)،أستراليا(93.10)و نيوزيلندا (98.5) سجلت صناديق الثروة السيادية التابعة لهذه الدول تنقيط عال حسب كل من مؤشرات الشفافية لصناديق الثروة السيادية ما بين (9-10)لمؤشر لينبرغ -مادول و ما بين (73-98) حسب مؤشر ترومان .

-بالنسبة للدول التي سجلت ترتيب ضعيف أو منخفض (نقطة أقرب الى -2.5) في مؤشرات الحوكمة العالمية مثل المؤشر الفرعي الصوت و المساءلة في دول مثل الامارات العربية المتحدة(19.70)و الجزائر (24.63) ،الكويت(28.57)،قطر (20.7)،روسيا (19.2)والصين(4.93) سجلت صناديق الثروة السيادية التابعة لهذه الدول تنقيط ضعيف أي أنها تعتبر صناديق "مبهمة" حسب تنقيط مؤشرات الشفافية ما بين (1-5) لمؤشر لينبرغ -مادول وما بين (23-68) حسب مؤشر ترومان .

-كلما كان وضع الدولة أو البلد من حيث مؤشرات الحوكمة العالمية جيد كلما انعكس بنفس القدر على مستوى شفافية صناديق الثروة السيادية التي تملكها مثل حالة صناديق الثروة السيادية في دولة الشيلي ،بوتسوانا وسنغافورة .  
-استثناء في بعض الحالات يمكن أن نجد دول تسجل ترتيب ضعيف من حيث مؤشرات الحوكمة العالمية مثل مؤشر الصوت و المساءلة و في نفس الوقت تنقيط صناديقها السيادية حسب مؤشرات الشفافية يكون مرتفع أي تعتبر صناديق ثروة سيادية شفافة مثل صندوق النفط الحكومي لدولة أذربيجان (7.93) حسب مؤشر الصوت و المساءلة و(92-10) حسب كل من مؤشر ترومان و لينبرغ-مادول على الترتيب نفس الشيء يمكن تسجيله لشركة مبادلة بالإمارات العربية المتحدة .

#### 2.4. مؤشر مدركات الفساد :corruption perception index

مؤشر مدركات الفساد (CPI) هو أكثر مؤشرات قياس الفساد استخداماً و انتشاراً على مستوى العالم، تم وضعه منذ 1995 حيث يصدر هذا المؤشر في شكل تقرير عن منظمة الشفافية الدولية (17) وهي منظمة دولية غير حكومية معنية بالفساد، يسجل مؤشر مدركات الفساد عدد النقاط التي تحزها البلدان و الأقاليم و يصنفها في مراتب حسب درجة مدى ملاحظة الفساد في الموظفين و السياسيين، وذلك استناداً إلى مدى فساد القطاع العام في البلد حسبما يتوصل إليها لإدراك، وفيما يلي جدول يستعرض تنقيط مؤشر مدركات الفساد CPI في سنة 2015 لأهم الدول المالكة لصناديق ثروة سيادية وفي نفس الوقت تنقيط كل من مؤشر لينبرغ - مادول وترومان لسنة 201 من جدول رقم 4: تنقيط مؤشر مدركات الفساد CPI لأهم الدول المالكة لصناديق ثروة سيادي وتنقيط هذه الصناديق حسب كل من مؤشر لينبرغ - مادول وترومان لسنة 2015.

اسم الصندوق/البلد	ترتيب البلد عالمياً حسب مؤشر مدركات الفساد	النقطة حسب مؤشر CPI 2015	النقطة حسب مؤشر ترومان 2015	النقطة حسب مؤشر لينبرغ - مادول 2015*100
1 صندوق تكساس الدائم للتدريس-وم أ	16	76	73	90
2 صندوق ألاسكا الدائم -وم أ	16	76	88	100
3 صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي -الترويج	5	87	98	100
4 صندوق المستقبل الأسترالي	13	79	87	100
5 صندوق النفقات النيوزيلندي	4	88	94	100
6 صندوق الثروة و صندوق الاحتياط -روسيا	119	29	49	50
7 شركة الاستثمار الصينية -الصين	83	37	70	80
8 شركة الاستثمار الحكومية -سنغافورة	8	85	61	60
9 صندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي - الشيلي	23	70	91	100
10 صندوق النفط الحكومي -أذربيجان	119	29	92	100
11 هيئة أبو ظبي للاستثمار -الامارات العربية المتحدة	23	70	58	60
12 شركة الاستثمار مبادلة -أبوظبي	23	70	68	100
13 هيئة الاستثمار الكويتية-الكويت	55	49	68	60

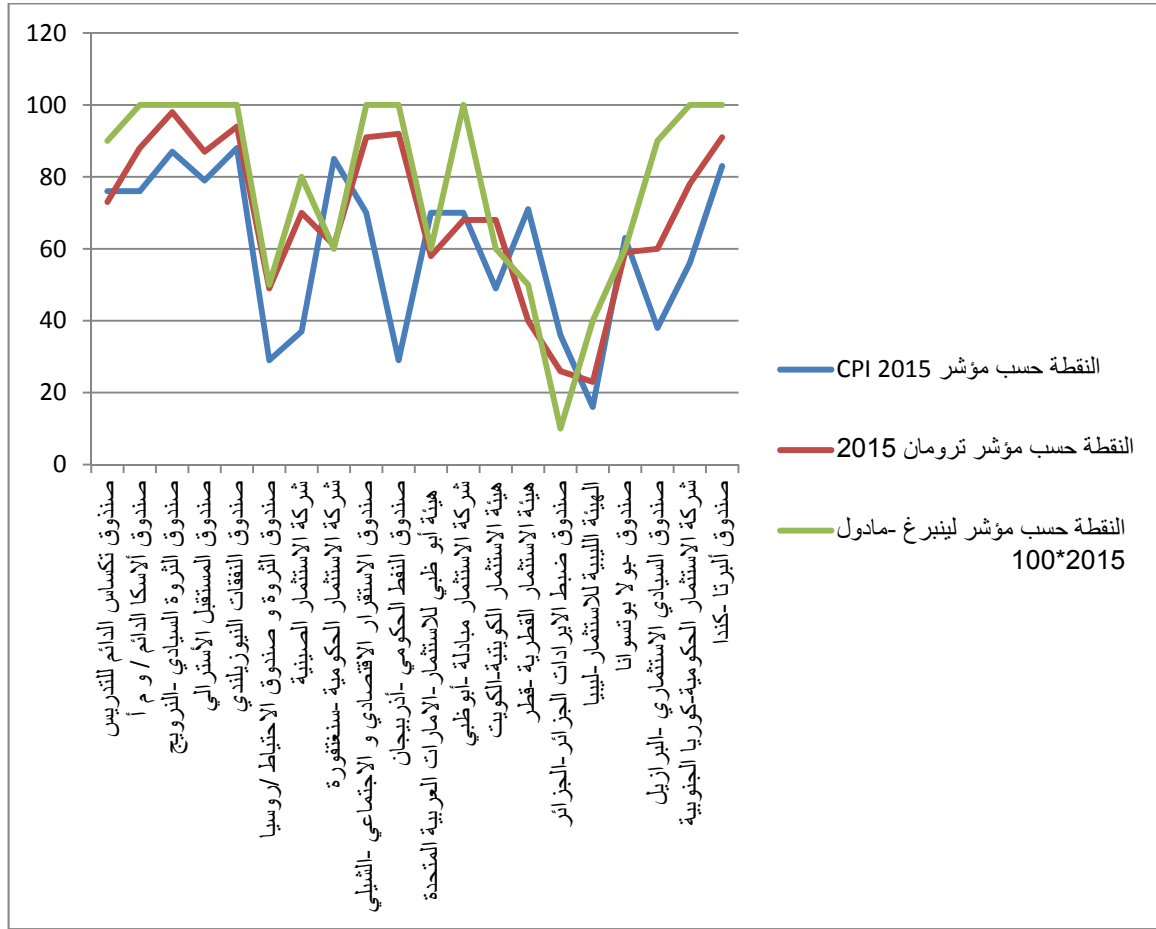
50	40	71	22	هيئة الاستثمار القطرية - قطر	14
10	26	36	88	صندوق ضبط الإيرادات الجزائري - الجزائر	15
40	23	16	161	الهيئة الليبية للاستثمار - ليبيا	16
60	59	63	28	صندوق - بولا بوتسوانا	17
90	60	38	76	صندوق السيادي الاستثماري - البرازيل	18
100	78	56	37	شركة الاستثمار الحكومية - كوريا الجنوبية	19
100	91	83	9	صندوق ألبرتا - كندا	20

source: élaboré par chercheurs, dépend onswf Truman scoreboard

2015:www.piie.com,4st quarter lmti ratings 2015:www.swfinstitute.org,corruption perception index 2015:www.transparency.org.

من خلال الشكل أدناه نقوم باستعراض و مقارنة مؤشر مدركات الفساد CPI لبعض الدول المالكة لصناديق الثروة السيادية و مؤشرات شفافية صناديق الثروة السيادية لكل من ترومان و لينبرغ-مادول لسنة 2015 . الذي تم مضاعفته الى 100 من أجل تمثيل جيد في الشكل .

الشكل رقم 1: يمثل المقارنة بين مؤشر الشفافية للدول CPI و مؤشرات الشفافية لصناديق الثروة السيادية ترومان / لينبرغ -مادول لسنة 2015.



المصدر : من اعداد الباحثان اعتمادا على بيانات الجدول رقم 04.

من خلال الشكل رقم (01) يمكن ملاحظة أن :

- نتائج كل مؤشر لينبرغ-مادول و ترومان تظهر تطابق تقريبا كبير فيما يخص تنقيط صناديق الثروة السيادية يظهر هذا بشكل واضح من خلال اتجاه كل من المنحنيين الخاصين بالمؤشرين .
- منحنيات المؤشرات الثلاثة (مؤشر ترومان و لينبرغ- مادول لصناديق الثروة السيادية و مؤشر مدركات الفساد للدول) تأخذ نفس الاتجاه، أي أنه مقابل كل ارتفاع في منحنى مؤشر مدركات الفساد الى أعلى (تنقيط مرتفع بالنسبة لبلد معين) يتم ملاحظة ارتفاع في منحنيات مؤشرات شفافية صناديق الثروة السيادية أي (تسجيل تنقيط مرتفع بالنسبة لصندوق الثروة السيادي للبلد المالك) مثل وضعية الترويج كبلد حسب مؤشر مدركات الفساد ب87 نقطة و الرتبة 5 عالميا وتنقيط صندوقها السيادي واحتلاله المرتبة الأولى في تصنيف أكثر صناديق الثروة السيادية شفافية ، و العكس صحيح مثل وضعية الجزائر كبلد حسب مؤشر مدركات الفساد ب37 نقطة والمرتبة 88 عالميا مقابل تذييل صندوق ضبط الموارد المراتب الأخير في قائمة صناديق الثروة السيادية الأقل شفافية.

الا أنه يمكن تسجيل بعض الاستثناءات في حالات واضحة جدا مثل صندوق النفط الحكومي لدولة أذربيجان حيث سجلت مراتب متدنية حسب مؤشرات مدركات الفساد 119 عالميا من مجموع الدول الذي شملهم التقييم، بينما سجل



صندوقها السيادي تنقيط عال حسب مؤشر شفافية صناديق الثروة السيادية أي أنه يعتبر صندوق ثروة سيادي شفاف حيث عرف تقدم ملحوظ ومتواصل في تنقيطه (18).

حيث تعتبر دولة أذربيجان من أعضاء مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية و المنتدى الدولي لصناديق الثروة السيادية، وقد نجح منتدى صناديق الثروة السيادية في تعزيز الشفافية و المساءلة لعدة صناديق ثروة سيادية أعضاء ضمن هذا الأخير.

### 5. تحليل النتائج :

من خلال نتائج المقارنة بين المؤشرات العالمية للحوكمة WGI ومؤشر ادراك الفساد CPI لاستعراض وضعية وطبيعة المناخ الاقتصادي للدول من حيث الحوكمة و الشفافية ، ومؤشرات الحوكمة و الشفافية لصناديق الثروة السيادية باستخدام مؤشرات كل من Edwin Truman و Lunaburg –maduelle على مجموعة من الدول و صناديق الثروة السيادية يمكن القول أنه هناك ارتباط مباشر بين مؤشرات شفافية صناديق الثروة السيادية و مؤشرات شفافية و حوكمة الدول المالكة .

### 6. الخاتمة :

من خلال المقارنة بين المؤشرات العالمية للحوكمة WGI ومؤشر ادراك الفساد CPI لاستعراض وضعية وطبيعة المناخ الاقتصادي للدول من حيث الحوكمة و الشفافية ، ومؤشرات الحوكمة و الشفافية لصناديق الثروة السيادية باستخدام مؤشرات كل من Edwin Truman و Lunaburg –maduelle على مجموعة من الدول و صناديق الثروة السيادية التي تملكها لاحظنا أنه كلما كان وضع الدولة أو البلد من حيث مؤشرات الحوكمة العالمية جيد كلما انعكس بنفس القدر على مستوى حوكمة وشفافية صناديق الثروة السيادية الذي يديره وأن هناك ارتباط مباشر بين مؤشرات شفافية صناديق الثروة السيادية و مؤشرات الدول المالكة لهذه الصناديق .

صندوق ضبط الإيرادات الجزائري FRR يعكس وضعية متدنية حسب مؤشر الشفافية و الحوكمة لصناديق الثروة السيادية و ذلك لقلّة المعلومات المتاحة و المنشورة ،خصوصا في جانب الاقتطاعات المالية من الصندوق و ووجهة استخداماته و يمكن أن نرجع ذلك الى الطبيعة القانونية لهذا الصندوق حيث ينتمي الى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية (19) ، و بالتالي يجب تعزيز الحوكمة و الشفافية للصندوق باعتباره يدير فوائض إيرادات الجباية البترولية أي الموارد المالية للدولة وبعبارته يمثل جزء أو كيان من كيانات الاقتصاد العام ،وذلك من خلال الالتزام وتطبيق مبادئ سنثياغو (المبادئ و الممارسات العامة المتفق عليها ) (20)، حيث أن تطبيق الحوكمة في تسيير صندوق ضبط الإيرادات من شأنه أن يعزز الاستخدام الأمثل لموارد الصندوق واتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب .

قائمة المراجع:

1. *gouvernance in the public sector*. london united kingdom : international federation of account , august 2013.
2. *good gouvernance in the publique sector* . london united kingdom : international federation for accounts, 2013.
3. *gouvnrnance in public sector*. s.l. : international federation for accounts and the chartered institue of public finance & accountancy , august 2013. 978\_1\_60815\_181\_3.
4. مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية أنشئت في 30 أبريل 1-ماي 2008 من أجل التنسيق و العمل مع صندوق النقد الدولي .
5. **caruana, Hamid al huur jaime**. *generally accepted principales and practices (GAPP)*. s.l. : IMF-IWG sovereign weealth fund, 2008.
6. المنصوري , د. صفاء عبد الجبار الموسوي د. واثق علي محي . *اقتصاديات صناديق الثروة السيادية* . عمان ، الأردن : دار الايام للنشر و التوزيع . 2012 ,
7. www.swfinstitute.com. [Citation : 07 03 2017.] <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/>.
8. **M.kimmit, Robert**. public footprint in private markets:sovereing wealth funds and world economy. 2008. <http://www.jstor.org/stable20020272>.
9. **Caroline Bertin Delacour**. *les fonds souverains : ces nouveaux acteur a leconomie mondial*. paris : les Echos Editions, 2009. 987-2-212-54329-2.
10. **Truman, Edwin**. *sovereing wealth fund :threat or salvation*. s.l. : peterson institute for international Economics, 2010.
11. **Stone, Edwin M Truman Sarah**. *uneven progress on sovereign wealth fund transparency and accountability*. Wachinghton : peterson institute for international Economics , october 2018.
12. [En ligne] [Citation : 03 01 2017.] <http://www.swfinstitute.org/sovereing-wealth-fund-ranking>.
13. **Fidora, Roland Beck Michael**. THE IMPACT OF SOVEEIGN WEALTH FUNDS ON GLOBAL FINANCIAL MARKET . *occasional paper N91*. july 2008.
14. **Daniel kaufmann, Massimo Mastruzzi**. *The worldwide Governance Indicators:Methodology and Analytical Issues*. september 2010.
5. بالنسبة للتنقيط أو النقطة تتراوح ما بين 2.5- و 2.5+ كلما كان التنقيط أعلى كلما كان أفضل ، بالنسبة للترتيب يتراوح ما بين 0 الى 100 كلما كان أعلى كلما كان أفضل .

16. مؤشر مدركات الفساد 2015، أسئلة يتم تكرار طرحها و المنهجية المستخدمة (النسخة العربية)، منظمة الشفافية الدولية، ص 1 أو 2.

17. يصنف مؤشر مدركات الفساد CPI الدول على مقياس من 100، حيث أن درجة 100 تعني أن البلاد نظيف تماما من موضوع الفساد ودرجة 0 تعني أن البلاد فاسد للغاية .

18. **Bagnall, Edwin M Truman Allie E.** Progress on sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability. *PB13-19 Peterson Institute for International Economics* . august 2013.

19. الحسابات الخاصة للخرينة العمومية لا تخضع لقواعد و قوانين الميزانية العمومية، حيث لا يتم عرضها على البرلمان و بالتالي للمساءلة .

20. السيادة ,مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة ,المبادئ و الممارسات المتفق عليها مبادئ سننباغو . 2008 .

21. مؤشر مدركات الفساد 2015، أسئلة يتم تكرار طرحها و المنهجية المستخدمة (النسخة العربية)، منظمة الشفافية الدولية 2017، ص 1 أو 2.