

قراءة في دور صناديق الثروة السيادية ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة "مبادلة للتنمية" أنموذجاً

أ. رمضان بطوري

أستاذ مساعد

جامعة العربي التبسي - تبسة

bar20042003@yahoo.frhg

ملخص:

في ظل فشل 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، بدون الإضرار بالحقوق الاقتصادية والاجتماعية والإيكولوجية للأجيال اللاحقة. وتتوجه هذه الورقة البحثية إلى تسليط الضوء على الدور الذي يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تلعبه في تحقيق التنمية المستدامة في الدول النامية، من خلال الاستثمار في الفوائض المالية المتأتية من الربح وفوائض التجارة أو أي مصادر أخرى تمول هذه الصناديق.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية، التنمية المستدامة

Abstract:

In view of the failure of the Modernist Model of Development heralded by the industrialized countries, as a solution to build a world without problems, in the beginning of the second half of the last century, the Sustainable Development has appeared as an alternative to cover the needs of the present generation without missing the economic, social, and ecological rights of the subsequent generations.

The present research aims to highlight the role of the Sovereign Wealth Funds in the Sustainable Development in the developing countries by investing surplus funds coming from the exploitation of raw materials, trade surpluses or other sources of financing for these funds.

Keywords: the Sovereign Wealth Funds, the Sustainable Development.

مقدمة:

في ظل اتساع نطاق العولمة الاقتصادية المستندة إلى آليات السوق الرأسمالية، وطغيان مبدأ " المصلحة أولاً"، تتعمق معاناة الدول النامية وتضيق كثير من جهودها التنموية بسبب الأزمات الاقتصادية العالمية العنيفة التي تأتي في إطار الصراع الاقتصادي بين الدول الكبرى اقتصادياً، فبينما تسعى كثير من هذه الدول إلى حجز مكانة هامة لها على الصعيد الدولي من خلال اقتصاد عالمي متعدد الأقطاب، تصرّ الو.م.أ بشدة - من خلال سلوكياتها - على الإبقاء على الأحادية القطبية و الترتيب الهرمي الذي تقف هي على قمته لتعزز من قوتها ونفوذها الاقتصادي، وقد يدفعها هذا الإصرار إلى تعمّد الإخلال بهيكل العلاقات الاقتصادية بين مختلف الكتل معرّضة بذلك أمن الاقتصاد العالمي للخطر الذي من شأنه تعطيل البرامج التنموية في البلدان النامية التي تتجرّع تبعات هذا الصراع من غير أن تكون طرفاً متسبباً فيه.

لهذا، وفي ضوء فشل النموذج الحداثي للتنمية وسلسلة مخلفاته الخطيرة على البيئة وحقوق الأجيال القادمة، وفي ظروف اعتماد كثير من الدول النامية في تمويل خططها التنموية على المواد الأولية التي تتسم بتذبذب أسعارها في المدى القصير والمتوسط، وانخفاضها على المدى البعيد، إلى جانب إمكانية نضوبها أو اكتشاف بدائل لها، فإن البحث عن وسيلة تضمن التمويل المستمر والمستقر لمشاريع التنمية، ومراعاة حقوق الأجيال القادمة -في خضم الصراع المشار إليه سابقاً ومخلفاته -يصبح ضرورة ملحة.

وفي هذا السياق، تبرز صناديق الثروة السيادية - على ما فيها من عيوب ومساوئ - كأحد الاستراتيجيات التي يمكن الاعتماد عليها للتخفيف من حدة هذه المشكلة، من خلال مساهمتها في تنوع مصادر الدخل للاقتصادات النامية، وضمان حقوق الأجيال القادمة في عوائد ثروات أوطانهم، وهو ما يخدم مسيرة التنمية المستدامة في هذه الاقتصادات، وستعنى هذه المداخلة بتسليط الضوء على الدور الذي يمكن أن تلعبه صناديق الثروة السيادية في دعم ودفع مسيرة التنمية المستدامة من ناحية توفيرها للمناخ التنموي المناسب للاقتصادات محلياً ودولياً. وسيتم ذلك وفقاً للمحاور الآتية:

أولاً. توطئة مفاهيمية عامة حول صناديق الثروة السيادية وآليات عملها:

ويتوجّه إلى تسليط الضوء على صناديق الثروة السيادية وإبراز آليات عملها كتمهيد لفهم طبيعة العلاقة التي تربطها بالتنمية المستدامة.

ثانياً. أهمية ودور صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي:

نستعرض من خلاله وزن صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي، وكيف يمكن أن تساهم - إلى جانب هيئات اقتصادية أخرى - في خلق المناخ العالمي المناسب لنجاح المداخل التنموية المختلفة التي - سنتناولها في المحور الثالث - من حيث قدرتها على المشاركة الفعالة في علاج الاختلالات الاقتصادية العالمية وإعادة النشاط للمؤسسات المتعثرة.

ثالثاً. صناديق الثروة السيادية كاستراتيجية تنمية في الدول النامية:

ينصرف اهتمام هذا المحور أولاً إلى عرض مضمون التنمية المستدامة من ناحية المفهوم والخصائص والأهمية، ثم يبرز التوجُّح الدولي الذي يعكس اقتناعه بدور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة في دول المنشأ ودول الاستقبال، وفي الأخير يتعرض إلى المداخل التي من خلالها تساهم صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة.

رابعاً، "مبادلة للتنمية" ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة: يهتم بعرض حزمة من النشاطات التي قام بها صندوق الثروة السيادية "مبادلة للتنمية" في إطار استراتيجيته للخدمة للتنمية المستدامة.

أولاً. توطئة مفاهيمية عامة حول صناديق الثروة السيادية وآليات عملها

لعله من المفيد في البداية، أن نمهد لموضوعنا ببعض المفاهيم العام والعناصر الأساسية المتعلقة بصناديق الثروة السيادية، والتي من شأنها تكوين صورة - ولو بسيطة - في ذهن القارئ وتهيئته لفهم مضمون هذه المداخلة.

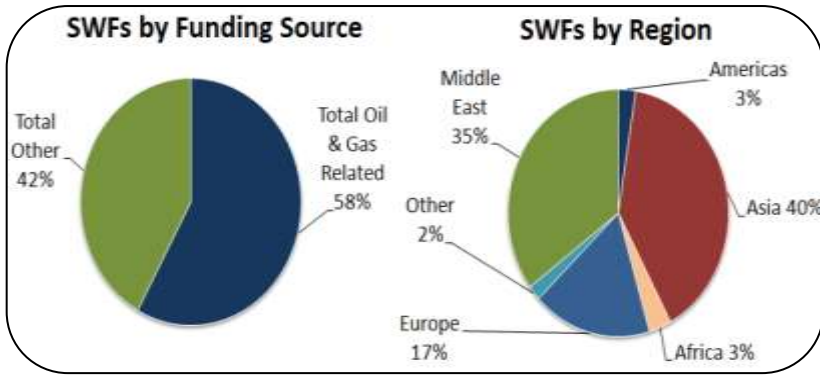
1. المفهوم: بعيداً عن تعداد التعاريف المقدمة لصناديق الثروة السيادية التي يصادفها الباحث في هذا الموضوع والتي لم تتفق على تعريف موحد⁽¹⁾، يمكننا القول بأن خلاصة هذه التعاريف تتمحور في كونها صناديق للاستثمار العام تملكها الدولة، وتتولى من خلالها استثمار فوائضها المالية في الخارج (مثل فوائض الصادرات النفطية أو الفوائض التجارية ...) ⁽²⁾.

2. نشأة وتطور صناديق الثروة السيادية: من الناحية التاريخية لا يمكن اعتبار هذه الصناديق كظاهرة جديدة على الساحة المالية العالمية، حتى وإن كان الاهتمام بها والحديث عنها وعن متطلبات إدارتها قد زاد في العقد الأخير، حيث أن تاريخ ظهورها يعود إلى عقد الخمسينات من القرن الماضي عندما قررت دولة الكويت إنشاء هيئة الاستثمار الكويتية في سنة 1953، ثم تبعتها في ذلك دول أخرى كالولايات المتحدة الأمريكية والكيبارتي، ثم في السبعينات على غرار سنغافورة والإمارات العربية المتحدة وكندا وغيرها، لتتوالى بعدها نشأة صناديق أخرى للثروة السيادية زاد عددها عن الستين صندوقاً ⁽³⁾.

إن الاهتمام العالمي بهذه الصناديق لم يترافق زمنياً مع بدايات ظهورها، حيث ظلت هذه الأخيرة بعيدة عن النقاشات المعقّنة إلى غاية هذا العقد وبالضبط في سنة 2006 عندما احتدم الجدل حول الخطوة التي أقدمت عليها شركة دبي العالمية لشراء عمليات إدارة ستة موانئ كبرى في الولايات المتحدة الأمريكية، أين طفت إلى الساحة مخاوف من تزايد النفوذ الأجنبي في الاقتصاد الأمريكي، وهو الأمر الذي فتح النقاش واسعاً حول هذه الهيئات الاستثمارية، لتتوجَّ هذه النقاشات برفع مطالب إلى صندوق النقد الدولي في 2007 لتحليل القضايا الرئيسية المتعلقة بصناديق الثروة السيادية، ودراسة آليات عملها، ليتم لاحقاً وضع مبادئ متعارف عليها تعرف "بمبادئ سانتياغو" ⁽⁴⁾.

وقد تطورت هذه الصناديق من ناحية العدد والأهداف ومصادر التمويل ومجالات الاستثمار بشكل يترجم أهميتها النسبية على صعيد بلدانها المنشئة والمستقبلية في آن واحد، والدوائر النسبية الآتية تبين التوزيع الجغرافي والتصنيفي لصناديق الثروة السيادية.

الشكل رقم 01: يبين التوزيع الجغرافي والتصنيفي لصناديق الثروة السيادية في نوفمبر 2010



المصدر:

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

تبين الدائرة النسبية الأولى على اليسار نسبة صناديق الثروة السيادية التي تتموّل من مداخل النفط والغاز والمواد القريبة وتلك التي يرجع مصدر تمويلها الأساسي إلى الفوائض التجارية وعوائد الخصخصة وغيرها، بينما الدائرة النسبية الثانية على اليمين فتوضح التوزيع الجغرافي لصناديق الثروة السيادية، ويبدو جلياً أن الثقل الكبير يتمركز في تلك الصناديق المنبثقة من آسيا ودول الشرق الأوسط، كما تكشف أيضاً على الحجم الضئيل الذي تظهر به صناديق الثروة السيادية في إفريقيا.

3. تمييز صناديق الثروة السيادية عن باقي الهيئات المالية الأخرى:

يمكن تسجيل حزمة من الفروقات - بشكل مختصر - التي تميّز صناديق الثروة السيادية عن غيرها من الهيئات المالية، نوجزها فيما يلي⁽⁵⁾:

1.3. تمييز صناديق الثروة السيادية عن البنوك المركزية: في العادة تستثمر البنوك المركزية السيولة في السندات لكونها ملزمة بالاحتفاظ بحد أدنى من السيولة لاستخدامه في إدارة تغيرات أسعار الصرف والوفاء بالتزاماتها تجاه الخارج، بينما صناديق الثروة السيادية ولكونها غير مسؤولة مباشرة عن تسيير السياسة

النقدية فإنها تستثمر في الأسهم، مع إمكانية أن تبقى هذه الصناديق تحت إدارة بعض الأقسام المتخصصة في البنوك المركزية كما هو عليه الحال في الصين والترويج.

2.3. تمييز صناديق الثروة السيادية عن صناديق المعاشات التقاعدية: تستفيد صناديق المعاشات التقاعدية مباشرة من اشتراكات الموظفين واستعمالها في تمويل المعاشات، بينما يمكن لبعض صناديق الثروة السيادية أن تساهم في تسيير أنظمة المعاشات في بلدانها بما يحقق التوازن بين الأجيال المختلفة، من غير أن تتموّل من اشتراكات الموظفين.

3.3. تمييز صناديق الثروة السيادية عن الشركات العمومية الأخرى: تخضع الشركات التجارية والإنتاجية للقانون التجاري الذي ينظم عملها في إطار وظيفتها في إنتاج السلع والخدمات، بينما لا ينطبق ذلك على هذه الصناديق لكونها مؤسسات استثمار للأصول المالية.

4. تصنيفات صناديق الثروة السيادية:

يمكن أن نصادف اختلافا في تصنيف هذه الصناديق وذلك تبعا للمعيار المستخدم في التصنيف، ويمكن أن نركز على تصنيفين:

1.4. التصنيف حسب الأهداف: حيث تتعدد الأهداف المرجوة من إنشاء صناديق الثروة السيادية من دولة إلى أخرى بل داخل الدولة الواحدة، لذلك وحسب هذا المعيار، نجد أربعة أصناف نوردها من غير شرح لكوننا سنتعرض لهذه الأهداف في المحور الثاني من هذا البحث: صناديق للاستقرار، صناديق ادخار للأجيال القادمة، صناديق التنمية ثم شركات استثمار الاحتياطات⁽⁶⁾.

2.4. التصنيف حسب مصدر الدخل: حسب هذا المعيار هناك صناديق ثروة سيادية يتم تمويلها من خلال عوائد المواد الأولية كما هو عليه الحال بالنسبة للدول النفطية والدول المصدرة للنحاس والماس وغيرها، وصناديق يتم تمويلها من فوائض المدفوعات الجارية على غرار مجموعة من الدول الآسيوية، تتصدّرها الصين.

وهناك صناديق أخرى تتموّل من خلال مداخيل الخوصصة التي شهدتها كثير من الدول، أو بفائض الميزانية العامة للدولة الناتجة عن فائض التحصيل الضريبي أو الاشتراكات الإلزامية للتقاعد، أو النسب العالية المقطوعة للمعاشات، وتمثل كل من ماليزيا وتايلندا وفيتنام وسنغافورة بشكل جزئي، وأستراليا ونيوزيلندا دولاً مالكة لصناديق ثروة سيادية تتموّل من هذا النوع⁽⁷⁾.

5. علاقة صندوق النقد الدولي بصناديق الثروة السيادية:

إن صندوق النقد الدولي وبصفته المسؤول الأول على الاستقرار النقدي والمالي العالمي قدّم رؤيته حول آليات عمل صناديق الثروة السيادية، وذلك بعد ارتفاع الأصوات بشأنها في كثير من الدول المتقدمة على خلفيات بعض التخوفات من الدور غير الاقتصادي الذي يمكن أن تلعبه هذه الصناديق، وأيضا من الأخطار

الاقتصادية التي يمكن أن تترتب على استراتيجياتها الاستثمارية، وقد حدّد صندوق النقد الدولي مقاييس لضمان نجاح عمل صناديق الثروة السيادية، نوجزها فيما يلي⁽⁸⁾:

- ضرورة تنسيق صناديق الثروة السيادية مع السلطات المالية والنقدية، وذلك حتى يتم ضبط آثار ونتائج استثمارات هذه الصناديق على المالية العامة للبلاد وتوجيهها في قنوات تخدم السياسة الاقتصادية الكلية.

- الابتعاد عن استخدام الرفع المالي لكونها قادرة على الصمود أمام تقلبات الأسواق المالية لأجل طويلة، وحتى تكون عاملاً من عوامل الاستقرار في الأسواق المالية.

- ضرورة الالتزام بالحوكمة المؤسسية التي تضمن التسيير الفعال للموارد المالية والبشرية المتاحة لديها.

- تحديد الأهداف من استثماراتها الضخمة، حتى تطمئن الدول المستقبلية لها من ناحية الأهداف غير الاستثمارية التي يمكن أن تعمل صناديق الثروة السيادية على تحقيقها.

6. مبادئ سنتياغو المتعلقة بنشاط صناديق الثروة السيادية: قدّم صندوق النقد الدولي المساعدة في إنشاء مجموعة العمل الدولية في شهر ماي 2008 التي كرّست جهودها لوضع مجموعة من المبادئ عرفت بـ"مبادئ سانتياغو" التي تعبّر عن أهداف وطريقة عمل صناديق الثروة السيادية، حيث تغطي هذه المبادئ المجالات الرئيسية الآتية⁽⁹⁾:

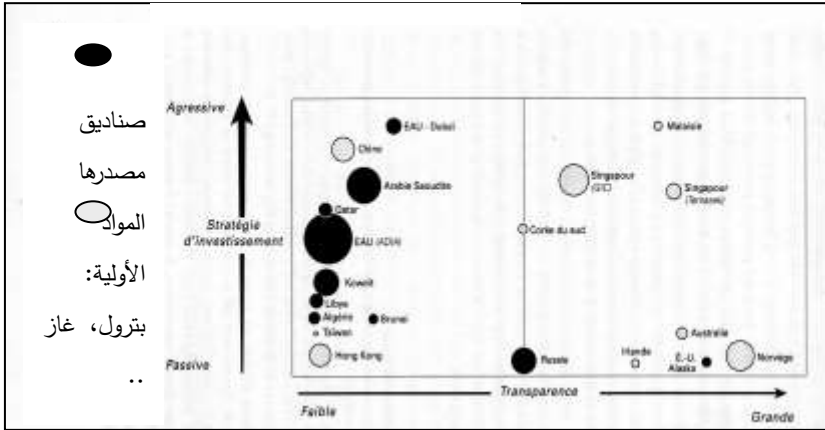
- الإطار القانوني والأهداف: الإتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية؛
 - الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة؛
 - إطار الاستثمار وإدارة المخاطر.
- إن هذه المبادئ تتصدّد تحقيق جملة من الأهداف، تنصّدها:
- إدارة ممارسات الاستثمار وما يتعلق بها من قضايا الحوكمة والمساءلة بشكل يضمن استمرارية المنافع الاقتصادية والمالية للدول الأعضاء في المجموعة؛
 - دعم الإطار المؤسسي ونظام الحوكمة في هذه الصناديق؛
 - المساعدة في تطوير الهياكل التنظيمية والسياسات المعتمدة في صناديق الثروة السيادية؛
 - توفير بيئة استثمارية مفتوحة تضمن التوازن في حفظ مصالح الصناديق والدول المستقبلية لاستثماراتها؛

- تقديم الإرشادات اللازمة لصناديق الثروة السيادية لتكون قراراتها الاستثمارية سليمة ومبنية حصرياً على اعتبارات اقتصادية، لتشكل بذلك عاملاً مهماً في ضمان استقرار النظام المالي العالمي.

إن المقام يضيق بالاسترسال في الحديث عن مبادئ سنتياغو من حيث سماتها المميزة، وتنظيمها للأطر القانونية وقضايا الإدارة الرشيدة لصناديق الثروة السيادية من حيث الشفافية والمساءلة وعمليات الإفصاح وغيرها من العناصر ذات الصلة. وتختلف الصناديق من حيث التزامها بهذه المبادئ، ولعل الشكل الآتي يبين جانباً من هذا الالتزام في بعض صناديق الثروة السيادية المهمة.

الشكل رقم 02: يبين نوع الاستراتيجية ومستوى الشفافية على مستوى مجموعة من الصناديق السيادية

2008



المصدر:

Jean-Marc Puel, les fonds souverains : instruments financiers ou armes politiques, collections mondes et nations, Edition Autrement, Paris, 2009, PP 44..

يعكس هذا الشكل أمرين أساسيين:

- الأول (على المحور الأفقي): يتعلق بمستوى التباين في مدى إلزام صناديق الثروة السيادية بالشفافية في إدارة استثماراتها، ومن الواضح أن الشفافية تنخفض بشكل كبير في معظم الصناديق التي تتموّل من خلال عوائد المواد الأولية كالبتروّل والغاز وغيرها، في حين أن النوع الثاني من الصناديق يتمتع بدرجة أعلى من الشفافية.

- الثاني (على المحور العمودي): يبيّن درجة (السلبية - الهجومية) للاستراتيجيات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية، وهي تعني مستوى التدخل في إدارة المؤسسات التي تمتلك فيها حصصاً، وبشكل عام فإن الصناديق السيادية معروفة بكونها هيئات استثمارية حميدة تميل أكثر إلى السلبية، ويمكن عزو ذلك إلى الضغوط السياسية التي تُمارس عليها من قبل الدول المستقبلية⁽¹⁰⁾.

إننا من خلال العناصر السابقة لم نغط كل النقاط الرئيسية في موضوع صناديق الثروة السيادية، ولكن ما ذكر لا يمكن الاستغناء عنه لضمان التصور السليم لهذه المؤسسات الاستثمارية الكبرى وآليات نشاطها على الصعيد المحلي والإقليمي والعالمي، وسنحاول من خلال المحور الموالي إثارة حزمة من النقاط الأخرى المتصلة بوزن صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي.

ثانياً. أهمية ودور صناديق الثروة السيادية في استقرار النظام المالي العالمي

بالنظر إلى ما جاء في المحور الأول يتجلى بوضوح تنامي الأهمية النسبية لصناديق الثروة السيادية على مستوى النظام المالي العالمي، أين استنفرت هذه الصناديق بفضل قدراتها المالية الكبيرة جهود الباحثين ومؤسسات الاقتصاد العالمي لمناقشة توجهاتها وضبط ايقاع نشاطها الاستثماري، وسنحاول من خلال عناصر هذا المحور التعرف على هذه الأهمية من خلال لغة الأرقام والاستراتيجيات الاستثمارية التعرف على الوزن النسبي لصناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي.

من ناحية حجم رؤوس الأموال المستثمرة، تحتل صناديق الثروة السيادية ترتيباً متأخراً عن عدد من الهيئات المالية الضخمة، حيث يسبقها كل من قطاع البنوك بثروة تقدر بـ 74 400 مليار دولار، وإجمالي الثروات الخاصة (HNWI) بـ 40 700 مليار دولار، وهيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM) بـ 200 26 مليار دولار، وصناديق المعاشات بـ 16 900 مليار دولار، وشركات التأمين بـ 16 000 مليار دولار⁽¹¹⁾.

إن هذا الترتيب لا يقلل البتة من أهمية صناديق الثروة السيادية على المستويين العالمي والمحلي، فهذه الأخيرة تنسم بجملة من الخصائص التي تؤهلها لتتقدم في ترتيب الهيئات المالية الأكثر تأثيراً على النظام المالي العالمي، فبالرغم من الثروة النسبية لهذه الصناديق إلا أنها تتمتع بمعدلات نمو كبيرة فيما يخص حجم الأصول التي تديرها، ففي سنة 1995 كانت 500 مليار دولار، لتصل إلى 4000 مليار دولار في سنة 2008، ثم إلى 5133 مليار دولار في سبتمبر هذا العام 2012⁽¹²⁾. لاحظ الجدول رقم 01 والشكل رقم 02.

الجدول رقم 01: تطور الأصول المالية المدارة من قبل صناديق الثروة السيادية في كل ثلاثي في الفترة سبتمبر

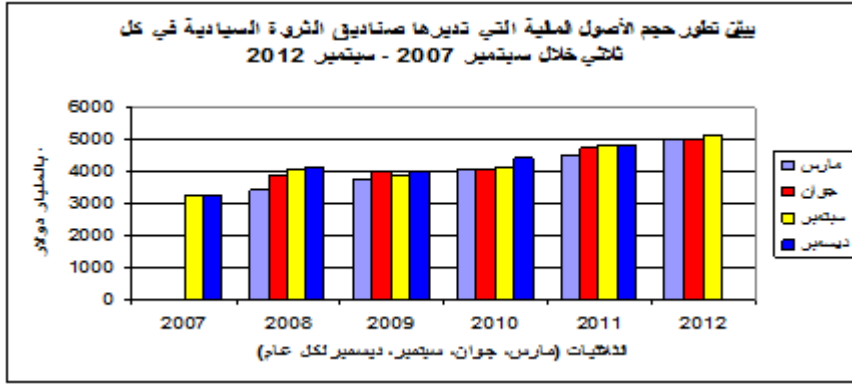
2007-سبتمبر 2012 (مليار دولار)

مارس	جوان	سبتمبر	ديسمبر
-	-	3265	3259
3427	3916	4054	4140
3749	3970	3914	4022
4052	4107	4154	4406
4551	4731	4847	4830
4995	5019	5133	-

المصدر:

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

الشكل رقم 02: تطور الأصول المالية المدارة من قبل صناديق الثروة السيادية في كل ثلاثي في الفترة سبتمبر 2007-سبتمبر 2012 (مليار دولار)



المصدر:

بناء على الجدول رقم 01.

تبيّن أرقام الجدول التزايد السريع في حجم الأصول المالية التي تدير صناديق الثروة السيادية، حتى وإن تخللتها فترات تراجع بسبب انعكاسات الأزمة المالية العالمية التي عرفها الاقتصاد العالمية في الربع الأخير من عام 2008، إلى جانب الحجم المتنامي بسرعة للأصول التي تديرها صناديق الثروة السيادية، يمكن لهذه الأخيرة أن تشكل عنصراً مؤثراً في النظام المالي العالمي من خلال:

1. تدوير رؤوس الأموال: حيث تلعب دوراً هاماً كعامل للاستقرار المالي، باعتبارها حلقة وصل بين الدول التي تعرف فوائض مالية كبيرة بفضل ارتفاع أسعار المواد الأولية وعلى رأسها النفط، أو بفضل موازين مدفوعاتها أو ميزانياتها العامة، وتلك التي تعاني من عجز كالولايات المتحدة الأمريكية وبعض دول أوروبا.

ويرى بعض المتخوفين من آثار هذه الصناديق احتمالية أن تكون لنشاطات هذه الصناديق أثراً على المستوى العام لأسعار الأصول المالية ومعدلات الصرف، وهو ما قد يخلق نوعاً من الأخطار الناتجة عن تقلّب توجهات هذه الصناديق وخطواتها الاستثمارية (risque de volatilité)، كما حدث عندما قرر الصندوق السيادي للنرويج في سنة 2005 شراء سندات كبرى البنوك الإسكندنافية، ثم إعادة بيعها بعد عدة أشهر فقط، حيث اضطرت البنوك المركزية لكل من النرويج والسويد والدنمارك للتدخل من خلال إنشاء صندوق اضطراري لإقراض البنك المركزي الإسكندنافي جزءاً من احتياطياتها⁽¹³⁾.

2. التمويل طويل المدى: إذ أنه بفضل التوجّه العام لصناديق الثروة السيادية للاستثمار طويل الأجل (الذي قد يمتد أحياناً إلى 20-30 عاماً) يمكن تحقيق العديد من المكاسب على المستوى الدولي، لعل أبرزها

توفير المناخ الاستثماري المستقر لكثير من المؤسسات من خلال تمويلها طويل الأجل، وهذا بفضل تبني هذه الصناديق لاستراتيجية buy-and-hold التي تقوم على شراء الأوراق المالية والاحتفاظ بها لأجل طويلة بغض النظر عن تقلبات قيمتها في السوق، وستختصر النقاط الآتية جملة من مزايا صناديق الثروة السيادية في هذا السياق⁽¹⁴⁾:

1.2. منح فرصة النمو للمؤسسات: إن الاستراتيجية سابقة الذكر، التي تضخ أموالاً لصالح هذه المؤسسات من خلال شراء أسهمها بتواريخ استحقاق بعيدة الأجل، من شأنها أن تسمح لها بتطوير استثماراتها وخطوطها الإنتاجية وتقليل التكلفة إلى حدودها الدنيا الممكنة، وبالتالي السير على مسار التنمية المستدامة في صورة خلق فرص عمل جديدة وزيادة قدرتها التنافسية.

2.2. الاستثمارات الحميدة: على الرغم من أهمية مشاركة صناديق الثروة السيادية في رأس مال المؤسسات إلا أن دورها يبقى دوراً حميداً إلى حد بعيد، حيث لا يكون لها أي تأثير على خيارات المؤسسة وقراراتها، بل إن هذه الصناديق لا تتعدى في الغالب 10% من رأس المال ولا تشارك في مجالس الإدارة ولا في عمليات التسيير وتصميم الاستراتيجيات.

وفي السنوات القليلة الماضية تم تسجيل مواقف لبعض صناديق الثروة السيادية تدعم وتعزز هذا الاتجاه، ففي سنة 2007 رفضت شركة الاستثمار الصينية (CIC) مقعداً في مجلس إدارة شركة Blackstone رغم أنها استثمرت فيها مبلغ 3 مليار دولار، وعلى نفس الوتيرة رفضت هيئة الاستثمار الحكومية لسنغافورة تولي مهمة إدارية في شركة UBS رغم كونها من كبار المستثمرين فيها.

ولعله من المفيد في هذا الموضوع أن نشير إلى أن هذا الموقف المحايد الذي تمارسه صناديق الثروة السيادية قد لا يكون الأمثل كسلوك مساهمين في هذه المؤسسات، حيث يمكن تحصيل نتائج جيدة من خلال ضمان المشاركة الفعالة داخل مجالس الإدارة في إطار الحوكمة وما تقتضيه من شفافية، ويمكن عزو هذا الموقف الذي تتبناه في العادة صناديق الثروة السيادية إلى الضغوط السياسية التي تمارسها الدول المستقبلية لصالح مؤسساتها المحلية.

3.2. إخماد الأزمات⁽¹⁵⁾:

بإمكان صناديق الثروة السيادية إلى جانب المؤسسات المالية الأخرى أن تشكل ذراعاً قوية لإخماد الأزمات المالية، فبالرغم من تأثيرها بالأزمة المالية العالمية الأخيرة من حيث ضخامة الخسائر التي تكبدتها البنوك والمؤسسات التي استثمرت فيها، إلا أنها ساهمت وفي ظرف أشهر بإعادات النشاط لكثير من المؤسسات والبنوك المتعثرة.

ففي الفترة الممتدة بين منتصف 2007-منتصف 2008 ضخمت صناديق الثروة السيادية 92 مليار دولار لصالح مؤسسات مالية أمريكية وأوروبية كانت تعاني من حالة عسر مالي كبير بسبب الأزمة، حيث استفادت

خمس بنوك عالمية لوحدها من 55 مليار دولار وهي (Citigroup, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Barclays Bank et UBS)، كما أنها أنقذت أيضا عددا من البنوك التي كانت على وشك التأميم.

في هذا السياق، وفي أعقاب الخسائر التي تكبدتها صناديق الثروة السيادية بسبب الأزمة المالية، فقد باتت مدعوة إلى الرجوع باستثماراتها إلى بلدانها المالكة - أو البلدان النامية في إقليمها - التي توفر فرصا استثمارية حقيقية وبمخاطر أقل، لتساهم باستثماراتها في رفع معدلات النمو وتنشيط الدورة الاقتصادية.

الجدول رقم 02: يبين التراجع في القيمة السوقية للبنوك المستثمر فيها مقارنة بسعر الكلفة (2008)

UBS (GIC)	Citigroup (ADIA)	Blackstone (CIC)	Morgan Stanley (CIC)	Merrill Lynch (Temasek)	Crédit suisse (QIA)
-55 %	- 40 %	- 60 %	- 26 %	- 66 %	- 19 %

المصدر:

Caroline Bertin Delacour, les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, édition LesEchos, Eyrolles, Paris, 2009, P 95

تكشف هذه النسب فداحة الخسائر التي تكبدتها صناديق الثروة السيادية من جراء الأزمة المالية، وبلغت المبالغ، تشير بعض الإحصائيات إلى أن هذه الصناديق قد تكبدت خسائر في 2008 تتراوح بين 750 و1000 مليار دولار، أي حوالي 25 % حجم الأصول التي تملكها، وخسائر بحوالي 40 % في الأسهم، و36 % في الأصول العقارية، و23 % كأسهم خاصة. في حين أن العوائد الثابتة للسندات لم تتجاوز 2 %.

وأثبتت صناديق الثروة السيادية من خلال مشاركتها في تحمّل جانب كبير من أعباء الأزمة المالية العالمية من خلال نجاحها في إنقاذ كثير من المؤسسات المالية العالمية أنها عامل مهم لضمان الاستقرار في النظام المالي العالمي، وأن التهم التي نالتها مع بداية الأزمة كانت مجحفة إلى حد كبير⁽¹⁶⁾.

4.2. تمويل المشاريع الكبرى: حيث بإمكان صناديق الثروة السيادية أن تساهم وبشكل فعال في تمويل المشاريع الكبرى التي تعجز عنها الاستثمارات الخاصة، كمجالات الطاقة والفضاء والبنى التحتية، فهذه الأنواع من المشاريع الهامة تتطلب تمويلا مستمرا وطويل الأجل.

5.2. تحقيق التنمية في الدول الناشئة: بفضل السيولة الكبيرة التي تملكها صناديق الثروة السيادية، واستراتيجيتها في تنوع الاستثمارات وطول أمدتها، يمكنها أن تصبح مصدرا محوريا لتمويل سيورة التنمية في الدول الصاعدة اقتصاديا. خاصة وأن الآفاق الاستثمارية في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية تفوق تلك المتوفرة في منطقة OCDE وبأرباح أكبر ومخاطر أقل.

ومن الناحية العملية، يمكن تسجيل حضور بعض الاستثمارات في الدول النامية، فحوالي 4/1 من استثمارات الخليج الفارسي هو موزّع في كل من إفريقيا وآسيا والشرق الأوسط وأمريكا اللاتينية، إلى جانب ذلك، 40 % من محفظة الصندوق السيادي لسنغافورة "Temasek" هي استثمارات في دول ناشئة بآسيا. كما أن 28 % من استثمارات شركة الاستثمار الحكومي (GIC) السنغافورية موظفة في الأسواق الصاعدة، وكذلك الصين التي تسجل من خلال صناديقها للثروة السيادية حضوراً ملحوظاً في إفريقيا.

إن هذا التوجّه الاستثماري الذي لا يزال ضعيفاً يمكن أن يكون ذو مردودية جذابة بالنسبة لصناديق الثروة السيادية إذا ما عدّلت هذه الدول من شروط ومناخ استقبال الاستثمارات الأجنبية، وفي الوقت ذاته، سيساهم بالتأكيد في دفع خطط التنمية إلى حيز النجاح، وتشير بعض التوقعات في حالة تخصيص صناديق الثروة السيادية لـ 10 % من موجودات المحفظة لديها لصالح الدول الناشئة إلى غاية 2018 يمكنها من استقبال أزيد من 1400 مليار دولار، وهي قيمة تفوق تلك التي تأتي من دول الـ OCDE إلى هذه الدول الناشئة في شكل مساعدات⁽¹⁷⁾.

إن حزمة العناصر السابقة تعكس المكانة الهامة التي تحتلها صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي بشكل عام، وفي النظام المالي العالمي بشكل خاص، وسنتوجّه من خلال المحور الثالث إلى المداخل التي يمكن من خلالها أن تساهم هذه الصناديق في جلب الاستثمارات الكبيرة إلى الدول النامية وتعزيز مراحل التنمية المستدامة فيها.

ثالثاً. صناديق الثروة السيادية كاستراتيجية تنموية في الدول النامية

لا شك أن الإمكانيات المالية الهائلة التي تديرها صناديق الثروة السيادية، والتي كشفت إحصائيات المحور السابق عن جزء منها، ستقدّم دفعا قويا لاقتصادات الدول المالكة لها من حيث مساهمتها في تنويع مصادر الناتج المحلي الخام، وذلك من خلال توسيع وتمويل وتطوير الأنشطة المحلية خارج قطاع المواد الأولية وتنميتها، كالنشاط السياحي والزراعي والصناعي. هذا بالإضافة إلى قيامها بإدارة جزء من الاحتياطات النقدية بأسلوب يختلف عن المنهج التقليدي الذي عادة ما تعتمد البنوك المركزية في إدارتها للسياسة النقدية، وامتصاص الصدمات المترتبة عن تذبذب أسعار المواد الأولية التي تتمتع فيها كثير من الدول النامية بمزايا نسبية، هذا من دون أن نغفل دورها الريادي في الحفاظ على حقوق الأجيال القادمة في الثروات الوطنية، خصوصاً تلك القابلة للنضوب وغير قابلة للتجدد.

إلى جانب ما سبق، فإن صناديق الثروة السيادية توفر أيضاً مزايا هامة للدول المستقبلة لها، كتمويل الهياكل القاعدية، وتوفير اليد العاملة والمحافظة عليها من خلال إنقاذ الشركات المتعثرة في الدول المستقبلة لاستثمارات هذه الصناديق وغيرها من الإيجابيات الأخرى التي تجلبها. وسنحاول لاحقاً وبشيء من التفصيل إبراز المداخل التي يمكن أن تساهم من خلالها صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة لبلدانها المالكة وحتى المستقبلة لاستثماراتها. وتقضي سلامة عرض دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة أن نستهل حديثنا بتقديم مختصر عن مفهوم وخصائص وأهمية هذه الأخيرة.

1. التنمية المستدامة (المفهوم، الأبعاد والأهمية)⁽¹⁸⁾:

أسألت ولا تزال قضايا "التنمية" حبر كثير من المفكرين وشغلت أفكارهم لعقود طويلة من الزمن، وقد تباينت بخصوصها الأفهام والرؤى بحسب المرجعيات الفكرية للمتكلمين فيها، ولكونها تتعلق بالدرجة الأولى بالإنسان - الذي هو هدفها ووسيلتها في الوقت نفسه - وظروف عيشه، فقد تطورت المفاهيم المتصلة بها بحسب المستجدات التي تفرزها كل مرحلة. ولأن المقام لا يسمح ببسط الحديث بخصوص مراحل تطور المفاهيم المرتبطة بها، فإننا سنحاول الاقتصار فقط على ما يعيننا في هذا البحث، وهو مفهوم التنمية المستدامة وخصائصها وأبعادها وأهميتها.

1.1. مفهوم التنمية المستدامة: بالرغم من كثرة تداول هذا المصطلح في دوائر النقاش المحلية والدولية، إلا أن تعريف التنمية المستدامة لا يزال بعيداً عن الصياغة الموحدة، حيث عدّ بعض من كتبوا في هذا الخصوص ما يربو عن ثمانين تعريفاً مختلفاً وأحياناً متناقضاً⁽¹⁹⁾، لكن وبشكل عام، بات هنالك قبولاً واسعاً للتعريف الذي ورد في تقرير "جروهارلن بروندتلاند" حول البيئة والذي عرّف التنمية المستدامة بأنها "التنمية التي تلبي احتياجات الجيل الحاضر دون التضحية أو الإضرار بقدرة الأجيال القادمة على تلبية احتياجاتها".

2.1. أهمية التنمية المستدامة في عالمنا المعاصر: شهد العالم في النصف الثاني من القرن الماضي تطوراً متعاضداً للتقنية والحاسوب ووسائل الاتصال التي ترعرعت في أحضان "النموذج التنموي الحداثي" الذي بشر بهذا التطور ووصفه بالطريق إلى عالم من دون مشاكل، غير أن هذه الصورة شديدة التفاؤل التي بشر بها النموذج الحداثي للتنمية رسخت معها فروقات بين الدول، فجعلت دولاً في المركز ودولاً أخرى كتخوم يتم استنزاف مواردها ومقدراتها لصالح دول المركز⁽²⁰⁾.

كما أن هذا النموذج التنموي وبسبب عدم انضباط النشاط الصناعي المصاحب له، قد تسبب في تشوهات خطيرة في الجانب الأيكولوجي من حيث لا مبالاة باستنزاف الموارد ونتائجه السلبية على العديد من المظاهر البيئية، وهو بهذا يتعدى على حقوق الأجيال القادمة في العيش والاستفادة من ثروات أوطانهم.

وقد أُنْتَبِه مفكرو العالم منذ أزيد من ثلاثة قرون إلى هذه السلسلة من التبعات البيئية الخطيرة للنموذج التنموي الحداثي، وحاولوا فتح نقاشات موسعة حول البديل التنموي لنموذج الحداثة. ولعل اجتماع قمة الأرض الذي احتضنته مدينة ريو دي جانيرو في 1992 كان فرصة لطرح مشاكل البيئة وضرورة أخذها بعين الاعتبار عند تصميم النموذج التنموي البديل. وقد نجح تقرير التنمية الإنسانية العالمية في سنة 1995 في التنبيه على أهمية عنصر "الاستدامة" عند الحديث عن التنمية. وبهذا الاعتبار، لم يعد تبني نموذج التنمية المستدامة أمراً محل خيار، وإنما بات ضرورة تقتضيها حقوق الأجيال الحاضرة والقادمة.

3.1. خصائص التنمية المستدامة: مع أن التعريف السابق يبدو في مبناه مختصراً، غير أنه من الناحية التحليلية يمكن الاسترسال في تفاصيله بشكل يضيق به موضوعنا، لكن وبعيدا عن الإطناب في هذه الجزئية، يمكننا القول أن التنمية المستدامة تتصف بجملة من الخصائص التي تميزها عن غيرها، هذه الخصائص هي:

1.3.1. التنمية المستدامة ظاهر بين الأجيال (عبر جيلية): والمقصود أن التنمية المستدامة باعتبارها تمثل سيروية تحويل للثروة من جيل إلى آخر، فهي تحتاج إلى فترة زمنية طويلة نسبياً تمتد بين 25 و50 سنة، لتتحقق الأهداف المسطرة لهذه السيروية.

2.3.1. تعدد مستويات قياس التنمية المستدامة: حيث يمكن الحديث عن التنمية المستدامة بشكل مختلف عند كل مستوى، محلي، إقليمي وعالمي، وما يكون إيجابياً من ناحية قياس نتائج التنمية المستدامة على المستوى المحلي لبلد ما لا يعني بالضرورة أنه كذلك في بعده الإقليمي والعالمي، فحسب آليات التحويل قد تترتب نتائج سلبية على المستوى الإقليمي والعالمي.

3.3.1. تعدد أبعاد التنمية المستدامة: هناك ثلاثة أبعاد رئيسية تهتم بها التنمية المستدامة، البعد الاقتصادي والبعد البيئي ثم البعد الاجتماعي الثقافي، ومن الممكن أن نفراد كل بُعد بتعريف يخصه في إطار التنمية المستدامة، لكن الإشكالية الرئيسية في هذا السياق تنلخص في ضمان نجاح تسيير هذه الأبعاد الثلاثة مجتمعة مع ما قد تحمله من تناقضات وعدم انسجام فيما بينها.

4.3.1. صعوبة تقدير الاحتياجات بموضوعية: إذا كان هناك اتفاق - من الناحية المبدئية - على أن التنمية المستدامة تُعنى بتلبية احتياجات كل جيل مع عدم الإضرار بحقوق الأجيال الأخرى، فإن الصعوبة تكمن في تقدير هذه الاحتياجات بشكل موضوعي، وهو الأمر الذي يجعل مرحلة التطبيق تسجل اختلافات واضحة في فهمنا وتفسيراتنا للتنمية المستدامة.

2. الاقتناع الدولي بأهمية دور صناديق الثروة السيادية في مجال التنمية المستدامة (21):

خلال الأيام 21-26 شهر نيسان/أفريل الماضي، في إطار الحدث الخاص لمؤتمر التجارة والتنمية الثالث عشر، احتضنت دولة قطر على مستوى مركز قطر الوطني للمؤتمرات اجتماعاً للمائدة المستديرة بشأن صناديق الثروة السيادية لبحث إمكانات استثمار صناديق الثروة السيادية في التنمية المستدامة، حيث ناقش الحاضرون سبل الاستفادة من صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة في الدول النامية بما فيها الدول الأقل نمواً.

وقد ضم هذا الاجتماع ستة وزراء حكومات يمثلون كل من جيبوتي وأوغندا وناميبيا ورواندا ومنغوليا وكولومبيا، إلى جانب ثمانية مدراء تنفيذيين لصناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات التقاعدية لبعض الدول كقطر والصين وهولندا والكويت، بالإضافة إلى كبار المديرين في منظمات الأمم المتحدة وخبراء دوليين.

وفي إطار النقاش خلصت المائدة المستديرة إلى أن صناديق الثروة السيادية التي تدير أصولاً بقيمة 5 تريليون دولار بإمكانها تقديم الكثير للدول النامية وبالأخص الدول الأقل نمواً فيما يخص التنمية المستدامة، حيث أن هذه الصناديق يمكن أن تساهم باستثمارات معتبرة في مجالات البنى التحتية وتطوير الصناعة والزراعة في هذه الدول.

غير أن المدراء التنفيذيين والخبراء الدوليين ربطوا هذه الاستثمارات بضرورة توفير المناخ الاستثماري المناسب، الذي يقتضي إعادة تسليط الضوء على حزمة القوانين والترتيبات المنظمة للاستثمار الأجنبي في هذه الدول، كما أنه يمكن لصناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات التقاعدية عقد شراكة مع آليات الاستثمار المتخصصة على غرار مؤسسة التمويل الدولية والصندوق الدولي للتنمية الزراعية وكذا مصارف التنمية لخدمة هذه الدول.

ويأتي مطلب الشراكة مع هذه الهيئات المتخصصة مبرراً بكونها تملك خبرة طويلة في الاستثمار بهذه الدول من جهة أولى، كما أنها تعرف جيداً الفرص الاستثمارية وكيفية ضمان تنظيمها الجيد من جهة ثانية. كما أن هذه الهيئات المتخصصة يمكنها أيضاً ضمان التوازن بين مصالح صناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات التقاعدية مع مصالح الدول المستقبلة لاستثماراتها. وعلى سبيل المثال لا الحصر، تشير تقديرات منظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة إلى أن هناك حاجة استثمارية في الدول الأقل نمواً لحوالي 80 مليار دولار، بينما المبلغ المستثمر فعلاً لا يتجاوز الـ 10 مليار دولار، وهو ما يعني إمكانية تدخل هذه الصناديق لتغطية هذه الفجوة.

ونخلص مما سبق إلى أنه بات هناك اقتناع واسع على المستوى الدولي بضرورة الاعتماد أكثر على صناديق الثروة السيادية في تمويل التنمية المستدامة في البلدان النامية، وخصوصاً منها الأقل نمواً وعددها 48 دولة، فالإحصائيات تشير بوضوح إلى أنه في الفترة السابقة كانت الاستراتيجيات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية على الخصوص متوجهة إلى أسواق الدول المتقدمة بنسبة 90%، ومن ثم بات من المهم لهذه الصناديق وخصوصاً في ظل تراجع جاذبية أسواق الأسهم غير المستقرة، أن تحول جزءاً من استثماراتها إلى الدول النامية باعتبار أن المشاريع الاستثمارية للتنمية في هذه الدول تتماشى والاستراتيجيات طويلة المدى التي تتبناها صناديق الثروة السيادية. وفي هذا الإطار أقدم جهاز قطر للاستثمار على توجيه ما قيمته ملياري دولار في القطاع الزراعي على مدى عامين.

3. مداخل مساهمة صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة في الدول النامية:

انطلاقاً من اللمحة المختصرة المعروضة سابقاً حول التنمية المستدامة تبين أنها تركز على ضرورة حفظ حقوق الأجيال القادمة من خلال ترشيد استغلال الموارد القابلة منها للتجدد وغير القابلة، وضرورة الاهتمام بالبعد البيئي والاجتماعي، ولعله يمكننا القول أن خلاصة المراد من التنمية المستدامة هو أن تحاول الدولة خلق القيمة المضافة والعيش عليها بعيداً عن استنزاف مواردها الطبيعية.

إن صناديق الثروة السيادية يمكن أن تقدم مساهمة مهمة في هذا السياق بفضل استراتيجياتها وآليات عملها، وذلك من خلال مجموعة من الاهتمامات التي يعتبر تحقيقها من أهداف هذه الصناديق، وهو ما سنتعرف عليه من خلال العناصر الآتية⁽²²⁾:

1.3. تحقيق الاستقرار في مداخل المواد الأولية: تُولي بعض صناديق الثروة السيادية اهتماماً 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، وبين تذبذب هذه الأسعار وعدم انتظامها من جهة أخرى، وتتم هذه الموازنة من خلال استثمار مداخل فترات الأسعار المرتفعة وتوظيفها ثم الاستفادة منها في فترات الانخفاض.

كما يمكن أن تمارس صناديق الثروة السيادية الاستراتيجية نفسها في حالة الاقتصاديات المرتبطة بحركة تجارتها الخارجية على غرار بعض الدول الآسيوية، حيث توفر هذه الصناديق حماية من التراجع الحاد في تجارتها الخارجية، أو في ظل التغير في شروط التبادل التجاري، كما أنها تعمل على عزل الإيرادات الضريبية وإيرادات الخزينة عن الدورة الاقتصادية كما هو الحال بالنسبة لشركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة (GIC).

إن تحقيق هذا الهدف يمثل تعزيزاً عملياً لتطبيقات التنمية المستدامة في هذه الدول، حيث أن نجاح صناديق الثروة السيادية في تغطية الآثار الناجمة عن تقلبات أسعار المواد الأولية من شأنه أن يحول دون اضطراب هذه الدول إلى تكثيف استغلالها واستنزافها لمواردها الطبيعية، خصوصاً غير القابلة للتجدد لتدارك تدهور هذه الأسعار.

وبالنظر لأهمية هذا الهدف، فقد تم تبنيه من قبل العديد من صناديق الثروة السيادية، يأتي على رأسها:

- هيئة الاستثمار الكويتية؛
- صندوق ضبط الموارد الجزائري؛
- صندوق احتياطي النفط الليبي؛
- صندوق الاستقرار الروسي؛
- صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي لدولة الشيلي وغيرها من الصناديق.

2.3. الادخار للأجيال القادمة: ويبرز هذا الهدف أيضاً ضمن اهتمامات صناديق الثروة السيادية باعتباره ذا صلة مباشرة بالتنمية المستدامة، لكونه يعبّ عن ضرورة مراعاة الأجيال القادمة في اقتسام المداخل المالية الناجمة عن تصدير المواد الأولية. حيث يتم تحويل هذه الثروات والأصول غير القابلة للتجدد إلى أصول مالية دائمة، خصوصاً عندما تكون هناك حاجة ملحة - في بعض الفترات - للاستغلال المكثف للموارد الطبيعية، ويتأكد الأمر أكثر عندما يترتب عن هذا الاستغلال المكثف مظاهر ما يعرف بالمرض الهولندي (la maladie hollandaise).

وفي السنوات الأخيرة تزايد الاهتمام بهذا الهدف بشكل ملحوظ، حيث أولته العديد من صناديق الثروة السيادية اهتماماً خاصاً كما هو عليه الحال بالنسبة لـ:

- هيئة استثمار أبوظبي؛
- هيئة الاستثمار القطرية؛

- صندوق احتياط النفط الليبي وغيرها من الصناديق.

3.3. تمويل المعاشات: تعنى بعض الصناديق السيادية بالمشاكل التي تطرحها قضية تمويل المعاشات، ومواجهة التحديات التي تفرضها الإلتزامات الضمنية مع فئة واسعة على أنظمة التقاعد في الدول، وتزداد حدة هذه المشكلة في الدول المقبلة على فترات تتزايد فيها نسبة الشيخوخة.

إن هذه الوضعية تدفع بالدول إلى استغلال التركيبة الديموغرافية في فترات العطاء (ارتفاع عدد اليد العاملة) لتوفير احتياجاتها في فترات التراجع والحاجة، وذلك بطريقة تضمن من خلالها خلق التوازن فيما يخص نظام المعاشات من ناحية مدة الاشتراك وأقساطه ومعدلات التعويض، وبالتالي تحقيق التوزيع الأفضل فيما بين الأجيال وتوفير الجهود المالية اللازمة لضمان نجاعة ونجاح هذه الأنظمة. وينسجم هذا الهدف مع أبعاد التنمية المستدامة، فبالإضافة إلى شقه الاقتصادي فهو يولي اهتماماً بالجانب الاجتماعي لفئات قدمت في فترات عطاها قيمة مضافة لبلدانها أو البلدان التي مارست فيها نشاطاً.

وقد حاز هذا الهدف اهتمام العديد من الصناديق على غرار:

- الصندوق الوطني للصحة لروسيا؛
- صندوق المستقبل لأستراليا؛
- الصندوق الوطني للمعاشات في أيرلندا؛
- صندوق الاحتياط للمعاشات في فرنسا.

4.4. التسيير الأمثل للاحتياطيات: تتخصص بعض صناديق الثروة السيادية في إدارة جزء من احتياطيات الصرف لدولها، حيث أن اهتمام الدول بتسيير احتياطياتها من العملات الأجنبية بطريقة تضمن تحسين عوائدها يدفعها إلى الاستفادة من خبرات هذه الصناديق لكونها تنتهج استراتيجيات (هجومية) تهدف إلى تحقيق أعلى العوائد ولكن بخطوات حذرة.

إن هذا النوع من صناديق الثروة السيادية يعمل على زيادة نجاعة وكفاءة استغلال هذه الاحتياطيات، لأنه وبشكل عام يتم اقتطاع جزء منها بالعملة الصعبة لاستخدامها في إدارة السياسة النقدية، وهو الجزء المعروف بالاحتياطيات الرسمية التي تديرها البنوك المركزية، ويفترض أن يكون هذا الجزء كافياً لتغطية الواردات لمدة ثلاثة أشهر على الأقل، أو تغطية الإلتزامات الخارجية قصيرة الأجل.

أما الجزء الآخر من هذه الاحتياطيات فيمكن أن يتم استغلاله بشكل أفضل بعيداً عن الطريقة التقليدية التي يدار بها الجزء الأول الخاص بالاحتياطيات الرسمية، ولهذا يتم توجيهها إلى صناديق الثروة السيادية المتخصصة لاستثمارها بشكل متنوع وعالي المخاطر ولكن بعوائد أعلى.

ومن الصناديق المعروفة في هذا المجال نجد كل من:

- شركة الاستثمار الصينية؛

- توماسك السنغافوري؛
- شركة الاستثمار الحكومية الكورية.

5.3. التنوع الاقتصادي: يبرز التنوع الاقتصادي كأحد أكثر المطالب إلحاحاً بالنسبة لجميع الدول، خصوصاً تلك التي يهيمن قطاع واحد على توليد القيمة المضافة لديها، ويشكل القسط الأكبر من مداخيلها، وبالنظر لهذه الأهمية المطلقة، تتوجه كثير من صناديق الثروة السيادية لتحقيقه باعتباره يحمل توجهاً استراتيجياً لخدمة التنمية الاقتصادية للدول، وتسمى هذه الصناديق بـ"صناديق التنمية"، وقد عرفها صندوق النقد الدولي على أنها تعمل على تمويل المشاريع السوسيوإقتصادية، أو ترقية الصناعات وتحريك نمو الإنتاج الصناعي في بلدانها، وقد يضيف عليها بعض الاقتصاديين صفة الهولدينغ لمشاركة بلدها في إدارة دواليب التنمية.

في هذا الإطار التنموي، تقوم صناديق التنمية بتمويل البنى التحتية أو الدخول في شركات تستهدف الترقية الصناعية، أو تستثمر في قطاعات استراتيجية من شأنها دفع مسيرة التنمية المستدامة في بلدانها المالكة. وعلى هذا المنوال نسجت كثير من صناديق الثروة السيادية للتنمية علاقات مع شركاء أجانب، وأنجزت كثيراً من المشاريع التنموية في بلدانها، وعلى سبيل الذكر لا الحصر، تبرز الصناديق الآتية:

- Temasek السنغافوري؛
- khazanah الماليزي؛
- صندوق الاستثمار العمومي للمملكة العربية السعودية؛
- Mubadala في أبو ظبي؛
- شركة الاستثمار لدي ICD؛
- سلطنة الاستثمار القطرية QIA.

إن هذا النوع من صناديق الثروة السيادية تسجل له جهود كبيرة في دعم التنمية المستدامة من خلال إقامة مشاريع مشتركة لتمويل مشاريع تنموية كبرى، فمثلاً، سلطنة الاستثمار القطرية أنشأت مشروعاً مشتركاً مع Total بهدف تسيير Gazoduc القطري الإماراتي. كما قام أيضاً بمشروع مشترك مع Suez Environnement لتجهيز المدن الجديدة بالإمارات العربية المتحدة بخدمات توزيع المياه والطاقة، وأيضاً بالخدمات الخاصة بمعالجة البقايا المختلفة (déchets)، هذا بالإضافة إلى المشروع المشترك مع GDF Suez لتوريد الخدمات المختلفة للتجمعات المحلية القطرية.

بل إن أهمية هذه الصناديق تعدت الاهتمام القطري إلى الاهتمام المشترك بين مجموعة الدول المتجانسة، حيث تم إنشاء شركة الخليج للاستثمار من طرف ستة دول في الخليج الفارسي، وقامت هذه الشركة بعقد اتفاق مع GDF Suez لتطوير مشروع للطاقة الهيدروليكية في البحرين بصفقة مقدرة بحوالي 2 مليار دولار.

هذه المجالات التي تعمل في إطارها صناديق الثروة السيادية تشكّل قنوات واسعة لدعم وتعزيز مسيرة التنمية المستدامة، سواء في الدول المالكة لهذه الصناديق أو تلك المستقبلية لاستثماراتها، وسنحاول من خلال المحور الأخير تسليط الضوء على تجربة "مبادلة للتنمية" من خلال نشاطاته المختلفة في تحقيق التنمية المستدامة.

رابعاً. "مبادلة للتنمية" ومساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة

ظهرت "شركة مبادلة للتنمية" كشركة مساهمة مملوكة لأبو ظبي في سنة 2002 بأصول مالية مقدّرة بـ 10 ملايين دولار، وتشغّل خمسمئة موظف، ويترأس مجلس إدارتها أخ الأمير، وتشارك هذه الشركة الرائدة على المستوى المحلي والإقليمي في العديد من المشاريع التنموية الكبرى، كتلك المرتبطة بالصناعة والطاقة، والطيران والسياحة وكل ما يتعلق بالتجهيزات الفندقية والمستشفيات والتعليم والنقل وغيرها.

وسنحاول أن نورد بعضاً من استثماراتها التي تندرج ضمن التنمية المستدامة⁽²³⁾:

1. في إطار الشراكة مع (GE): عقدت مبادلة للتنمية بتاريخ 22 جويلية 2008 اتفاقاً مع (GE) General Electric كمستثمر مساعد في المجال المالي، والطيران والصناعة والتكوين، بقيمة مالية قد تبلغ 8 مليار دولار، هذا بالإضافة إلى إطلاق صندوق إقليمي للبنى التحتية بـ 300 مليون دولار يوم 10 نوفمبر 2008، يتم تمويله من طرف مبادلة للتنمية و (GE) والقرض السويسري (Crédit Suisse)، ويتوجّه هذا الصندوق للاستثمار في لبنى التحتية المرتبطة بالكهرباء والماء والنقل والاتصالات في كل من تركيا ودول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

2. في مجال المياه: أمضت مبادلة للتنمية بتاريخ 7 أكتوبر 2008 شراكة مع Veolia Eau إحدى فروع Veolia Environnement في مجال إنتاج المياه وتجميعها ومعالجتها في الشرق الأوسط وإفريقيا، وتتنوع ملكية هذه الشراكة بـ 51% لـ Veolia Eau و 49% لمبادلة للتنمية.

3. في مجال الطاقة: تدخل كشريك مع (OXY) Occidental Petroleum Corporation الأمريكية لإنتاج الغاز في عمان ومع كل من Total و OXY لتطوير شبكة لنقل الغاز عبر دول الخليج الفارسي، ومع Conco Philips لاستغلال وانتاج البترول في كازاخستان.

4. في مجال الطيران: أمضت "مبادلة للتنمية" يوم 15 جويلية 2008 اتفاقاً مع (EADS) لتطوير مصنع بـ أبو ظبي لمكونات الطائرات، وكذا انجاز مركز للهندسة والبحث موجه للصيانة والتصلّيج. بالإضافة إلى تحالفها مع Finmeccanica لتصنيع بعض المركبات وعملها أيضاً مع Rolls-Royce، وغيرها من مجالات التعاون مع كبرى الشركات العالمية في هذا المجال.

5. في مجال التكنولوجيا: أقامت "مبادلة للتنمية" شراكة مع الشركة الأمريكية للتنمية AMD المتخصصة في انتاج المعالجات الدقيقة (microprocesseurs) بقيمة 750 مليون دولار، كما أن "مبادلة للتنمية" باتت مشاركة منذ 2004 في المؤسسة الأمريكية EDS لتطوير تكنولوجيا المعلومات في منطقة الخليج.

6. في المجال العقاري: في مارس 2008 أنشأت مبادلة للتنمية مع The John Buck Company شركة للخدمات العقارية (ترقية، بيع، إيجار، إدارة) في أبو ظبي، حيث طورت بعض المشاريع الكبرى على شاكلة المركز المالي الجديد في جزيرة سواح.

كما أن لها أعمال مشتركة كثيرة مع كبرى الشركات العالمية في هذا المجال، على غرار Kor Hotel Group المالكة للعلامتين Tides و Viceroy لإدارة المركبات العقارية الراقية وفي أبو ظبي خصوصاً، ومع MGM Mirage للاستفادة من العلامة التجارية والخبرة، بالإضافة إلى شراكتهما مع الشركة الإيطالية المتخصصة في العقارات الراقية Poltrona Frau Group، ثم إقامة مبادلة للتنمية لشركة متخصصة في التصميم خدمات والديكور الداخلي للقاءات والبيوت والفنادق و صالونات التظاهرات الكبرى وغيرها.

7. في مجال صناعة السيارات: تملك مبادلة للتنمية منذ 2005، 5% من شركة Ferrari مع المجموعة الإيطالية Mediobianca وتمول Ferrari في سباقات "الفورمولا وان"، وأقامت شراكة مع LeasePlan الهولندية المتخصصة في تأجير المركبات لفترات طويلة وغيرها من الأعمال المشتركة لهذا الصندوق.

8. في مجال الصحة: استثمرت "مبادلة للتنمية" بشكل ملحوظ في هذا المجال من خلال مشاركتها Laboratoy Corporation of America Holdigs لإنشاء مخبر مرجعي في أبو ظبي، ومع Simens Healthcare و John Hopkins Medecine لتطوير مركز للتصوير الطبي لاكتشاف السرطان والأمراض القلبية والعصبية، ومع Cleveland Clinic لإنجاز وفاة استغلال مستشفى من الدرجة الأولى في أبو ظبي، إقامتها لمشاريع مشتركة أخرى تعنى بمرض السكري والبحوث الطبية.

9. في مجال التعليم والتكوين: أنشأت "مبادلة للتنمية" حرم جامعي بالاشتراك مع جامعة السوربون الفرنسية ومدرسة للتجارة مع INSEAD.

10. في مجال الأسهم الخاصة: استثمرت "مبادلة للتنمية" 1.35 مليار دولار في رأس مال Carlyle، أي ما يقابل 7.5 %، مع إمكانية استثمار 500 مليون دولار إضافية.

11. مجالات أخرى: امتدت استثمارات "مبادلة للتنمية" إلى دول أخرى في الشرق الأوسط، وإفريقيا وآسيا الشرقية في قطاع البترول والغاز (عمان، الجزائر، ليبيا، تايلندا، إندونيسيا، الفلبين، فييتنام) وفي مجال الألمنيوم في العربية السعودية، ومجال الاتصالات في نيجيريا، والعقارات في سنغافورة وماليزيا، ومجال الصحة في كوريا.

إن هذه النماذج من التنوع الاستراتيجي في استثمارات "مبادلة للتنمية" تعد مساهمات فعالة في تحقيق التنمية المستدامة في أبو ظبي وفي كثير من بقاع العالم، خصوصاً في الدول النامية منها، وتمثل أنموذجاً لتوليد القيمة المضافة للأجيال الحاضرة والقادمة.

الخلاصة والنتائج:

- نخلص على ضوء ما تناولناه في الورقة البحثية إلى أن الاعتماد على صناديق الثروة السيادية يمكن أن يشكّل مدخلاً هاماً إلى تحقيق التنمية المستدامة المنشودة في الدول النامية، وكناتج مختصرة يمكن القول:
- أنه بإمكان صناديق الثروة السيادية في ظل الإدارة الرشيدة أن تساهم في تحقيق التنمية المستدامة، بعيداً عن استنزاف الموارد الطبيعية والتعدي على حقوق الأجيال القادمة.
 - أن صناديق الثروة السيادية تشكّل في حالة التزامها بمبادئ سانتياغو حلقة أساسية في استقرار النظام المالي العالمي، وهو شرط أساسي للإقلاع التنموي في كل الدول.
 - أن الاستراتيجيات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية تناسب الأهداف المتعلقة بتنوع مصادر الدخل في الدول النامية، وحمايتها من تقلبات أسعار المواد الأولية التي تعتمد عليها وبدرجة كبيرة كثير من هذه الدول.
- وفيما يخص الاقتصاد الجزائري الذي لا يزال مرتبطاً بشكل كبير بعوائد البترول والغاز نقترح أن يتم تفعيل دور صندوق ضبط الإيرادات ورسم مجالات استثمارية تتماشى وطبيعة الاقتصاد الجزائري ومواطن الحاجة فيه.

الاحالات والمراجع:

- (1) Tamara Gomes, les effets des fonds souverains sur le système financier international, revue de système financier, rapport Banque Canada, décembre 2008, page: 47
- (2) راجع في ذلك: أودايرداس وآخرون. اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، صندوق النقد الدولي، الطبعة العربية، 2010، ص 60.
- (3) عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مداخلة ضمن ملتقى الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 13-14 مارس، 2009، ص 1.
- (4) لمزيد من التفاصيل في موضوع الجدل الذي دار حول صناديق الثروة السيادية: راجع عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 4-6.
- (5) Demarolle Alain, Rapport sur les fonds souverains, Paris : ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, 2008, P 4.

ويمكن الاستزادة أكثر من خلال مراجعة:

- Caroline Bertin Delacour, les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, édition LesEchos, Eyrolles, Paris, 2009, PP 62-72.

(6) لتفاصيل أكثر:

- Jean-Marc Puel, les fonds souverains : instruments financiers ou armes politiques, collections mondes et nations, Edition Autrement, Paris, 2009, PP 19-

(7) Jacquet Pierre, Les fonds souverains, acteurs du développement ?, Cercle des économistes, Contribution au cahier sur les Fonds Souverains, Document téléchargé le <http://www.pierrefacquet.fr/spip.php?article17320/09/2012>, disponible sur

- Caroline Bertin Delacour, 2008, Opcit, P 33.

(8) أودايرداس وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، مرجع سابق، ص 61.

(9) يمكن الاستفادة أكثر بخصوص مبادئ سانتياغو بالرجوع إلى:

- ألفة عياشي، الصناديق السيادية ودورها في علاج انعكاسات الأزمات المالية - الصناديق العربية نموذجاً -، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر فرع مالية ونقود، جامعة تبسة، دفعة 2011/2012، ص 13-21.

(10) Caroline Bertin Delacour, 2009, Opcit, P 93

(11) المرجع السابق، ص 76.

(12) يقدم موقع <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings> آخر المستجدات الخاصة بصناديق الثروة السيادية والتي كان آخر تحديث لبعض الاحصائيات في هذا الشهر (سبتمبر 2012).

(13) تؤكد بعض الدراسات العلمية أن التخوف من الانعكاسات التي قد تترتب عن نشاط صناديق الثروة السيادية على أسعار الأصول المالية ومعدلات الصرف هي أكبر من الواقع، حيث خلصت أحد هذه الدراسات التي أجريت حول تأثير شراء أو بيع هذه الصناديق للأسهم في 163 عملية استثمارية، شملت 135 مؤسسة، في 28 دولة، في الفترة 1982-2008 (88 % من هذه العمليات كانت بعد 2004) إلى أن التأثير كان هامشياً. ولنفس النتيجة توصلت دراسات علمية أخرى. راجع بعضها في:

- Chhaochharia, V (université de Miami) et Laeven L (FMI), Sovereign Wealth funds : their investment strategies and Performance, 31 août 2008.

- Kotter, J, LeL. U, Freinds or foes ? the stock price impact of sovereign wealth fund and the price of keeping secrets, Conseil des gouverneurs de la réserve fédérale. International Finance Discussion, papers n° 940 ; août 2008.

(14) Caroline Bertin Delacour, 2009, Opcit, PP 90-99

(15) أبدت صناديق الثروة السيادية إدراكاً ووعياً كبيراً لأبعاد الأزمة المالية العالمية ورغم كونها تكبدت خسائر كبيرة، وهو ما نتج عنه تغير في نظرة كثير من البلدان الصناعية لهذه الصناديق، ومع أنه يمكن أن يكون هذا التعرّج نتيجة الحاجة لأموالها لكنه يمل قفزة نوعية في علاقة الصناديق بالدول المستقبلية لاستثماراتها، راجع في هذا الشأن:

- محمد العريان، صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، عدد يونيو 2010، ص 44-46.

- Tamara Gomes, les effets des fonds souverains sur le système financier international, Opcit.

(16) أنظر: عبد الغني بن علي، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة دالي إبراهيم، 2010، ص 107-108.

(17) Javier Santiso, Centre de développement de l'OCDE, « fonds d'état pour le développement », repères n° 58, avril 2008, disponible sur :

http://www.oecd-ilibrary.org/development/fonds-d-etat-pour-le-developpement_242036464472

(18) للتعمق أكثر في موضوع التنمية المستدامة، يمكن الاطلاع على بحث الأستاذ:

- عبد الله بن جمعان الغامدي، التنمية المستدامة بين الحق في استغلال الموارد الطبيعية والمسؤولية عن حاية البيئة، 2007، ممكن تحميله من على الرابط: www.kantakji.com/fiqh/Files/Env/9002.doc

(19) Fowke R and Prasad D, 1996. Sustainable development, cities and local government. *Australian Planner* 33 61–6.

(20) عبد الله بن جمعان الغامدي، التنمية المستدامة بين الحق في استغلال الموارد الطبيعية والمسؤولية عن حاية البيئة، مرجع سابق، ص 5-8.

(21) راجع تفصيلاً مهماً في: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الدورة الثالثة عشر، الدوحة، قطر 20 أبريل 2012، متوفر على الرابط: http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/td463_ar.pdf

(22) تحققت الاستفادة في كتابة هذه الفقرة من مجموعة مراجع أهمها:

- ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 47، صيف 2009.

- Jacquet Pierre, Les fonds souverains, acteurs du développement ?, 2008, Op cit, PP 7-8.

- Caroline Bertin Delacour, les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, Op cit, PP 33-38.

- Demarolle Alain, Rapport sur les fonds souverains, 2008. Op cit.

(23) المعطيات الواردة مستفادة من:

- <http://ar.mubadala.ae/investinginthecommunity> موقع شركة "مبادلة للتنمية".

- Caroline Bertin Delacour, les fonds souverains, ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, Op cit, PP 188-192.