



تقييم أداء الصناديق السيادية في ظل المتغيرات الاقتصادية

**Evaluating The Performance of Sovereign Funds
In light of Economic Changes**

أ. سلوى حامد الملا ♦ ، جامعة حمد بن خليفة، الدوحة، (قطر).

تاريخ الإرسال: 2022/09/26	تاريخ القبول: 2022/10/09	تاريخ النشر: 2022/12/15
المختص	الكلمات المفتاحية	
مع انخفاض أسعار النفط في ظل التخمّة الطاقوية في العالم، الناجمة عن وفرة المعروض، زاد الاهتمام بدور الصناديق السيادية في امتصاص الصدمة الاقتصادية التي أحدثتها تقلص الموارد، وانكماش الدخل، وزيادة العجز في الموازنات العامة، لتلعب الدور المهم والبديل عن النفط، خلال التنويع الاقتصادي لإيجاد مصادر أخرى للدخل، وذلك لا يتم إلا بالاهتمام والتخطيط لاستراتيجية أداء هذه الاستثمارات وإدارة الصناديق بفاعلية، وحوكمتها، وتقييمها مدى تحقيقها لأهدافها ودورها في ظل المتغيرات الاقتصادية في النظام المالي العالمي، يسعى البحث إلى معرفة مفهوم صناديق الثروة السيادية (Sovereign Wealth Funds) (SWFs)، أو ما تعرف بالصناديق السيادية من منظور السياسات والمتغيرات الاقتصادية، ومعرفة مدى اندماجها وأهميتها وتقييم دورها في المشهد المالي العالمي المتغير.	الصناديق السيادية؛ الأزمة الاقتصادية؛ التنوع الاقتصادي؛ التغيرات الاقتصادية؛ معايير التقييم.	
Abstract	Keywords	
However with the decline in oil prices in light of the global energy glut by reason of oversupply, more attention has been given to the role of sovereign funds in absorbing the economic shock caused by shrinking of resources, dwindling of income and upsurge of deficit in public budgets, by playing an important role as an alternative to oil through economic diversification to enable find other sources of income. Nonetheless, this cannot be done unless utmost attention is given to planning of a performance strategy for these investments, providing effective management of funds and their governance, as well as evaluating both extent of realization of their objectives and their role in light of the economic variables in the global financial system.	Sovereign Funds ; Economic Crisis; Economic Diversification; Economic Changes; Evaluation Criteria	
JEL Classification Codes : G11;G01;F43;F40;D04.		

♦ المؤلف المرسل: سلوى حامد الملا ، الإيميل: alsalwa2007@hotmail.com

1. مقدمة:

شهد العالم تغيرات وتطورات عديدة في شتى المجالات وبالأخص في المجال الاقتصادي، وجراء ذلك تبتت العديد من الدول سياسات وإجراءات تسهم في رفع معدل النمو الاقتصادي من خلال التنوع في اقتصادها، وإيجاد بدائل للدخل تحفظ حقوق الأجيال القادمة، وتكفل لها حياة كريمة، دون الاعتماد على فوائض صادرات المواد الأولية؛ خاصة في ظل عدم استقرار سعر النفط ونضوبه مستقبلاً، وذلك من خلال ما تملكه الدولة من مقومات اقتصادية، ومن الظروف المحيطة بها، ما يمكنها من السعي إلى تحقيق أهداف اقتصادية لا تعتمد فقط على مصدر دخل أحادي "عائدات النفط". (نزبه عبد المقصود محمد مبروك، 2014، ص ص 208-209)

فلقد شهدت الساحة الاقتصادية العالمية في السنوات الأخيرة جدلاً متزايداً حول ظاهرة "صناديق الثروة السيادية" والتي تسمى أيضاً "الصناديق السيادية للاستثمار" و"صناديق الاستثمار الحكومية" أو "صناديق النفط"، وهي ظاهرة حديثة وقديمة في نفس الوقت، حيث يرجع تاريخها إلى عقد الخمسينيات من القرن العشرين، عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الاستثمار الكويتية عام 1953م، ليتوالى إثر ذلك في السبعينيات وما بعدها ظهور صناديق أخرى في سنغافورة عام 1974م وفي دولة الإمارات العربية المتحدة عام 1976م (نوال بن لكحل، 2013، ص 314)، وارتفع عددها وازدادت موجوداتها وتوسعت استثماراتها على إثر تطور الاقتصاد العالمي منذ منتصف التسعينيات من القرن الماضي، والذي شهد تأسيس منظمة التجارة الدولية، وإبرام اتفاقيات متعددة لأطراف ترمي إلى تحرير التجارة الخارجية وحركات رأس المال الأجنبي.

فقد أدى ارتفاع أسعار النفط في أوائل الألفية الثانية، إلى إعادة توزيع الدخل بدرجة هائلة في البلدان المصدرة للنفط، مما ترتب عليه تحقيق الفوائض في الحسابات الجارية، وتراكم سريع في الأصول الأجنبية لدى هذه البلدان. فأنشأت الحكومات صناديق ثروة سيادية جديدة، أو زادت من حجم الصناديق القائمة للمساعدة في إدارة الزيادة الكبيرة في مجموع أصولها المالية. (رابح أرزقي، 2015/10/26، ص 1)

وجاء ظهور صناديق الثروة السيادية نتيجة لرغبة الكثير من الدول النفطية ذات الفوائض المالية الكبيرة وحرصها على تنوع مصادر تمويلها حيث قامت معظم هذه الدول بإنشاء صناديق الثروة السيادية (مظهر محمد صالح، مايو، 2008، ص 1) (Sovereign Wealth Funds) (SWFs) بهدف استغلال الفوائض المالية المسجلة خلال فترات ارتفاع أسعار النفط عن طريق ادخارها أو استثمارها أو استخدامها في تمويل مختلف سياساتها وبرامجها التنموية وتسديد ديونها الخارجية.

1.1. إشكالية الدراسة: ما مدى تأثير المتغيرات الاقتصادية والأزمات في نشاط وعمل الصناديق السيادية؟ وستعالج هذه الإشكالية الأسئلة التالية من خلال التطرق إلى:

- الصناديق السيادية .. ومبررات إنشائها؛

- أهداف الصناديق السيادية وأهميتها للنشاط الاقتصادي؛

- تقييم الصناديق السيادية؛

- المتغيرات الاقتصادية وعمل الصناديق السيادية.

2.1. أسئلة الدراسة:

- ما المبررات وراء فكرة إنشاء الصناديق السيادية؟
- ما دور المتغيرات الاقتصادية في نشاط الصناديق السيادية؟
- ما مدى التزام الدول المالكة للصناديق في الالتزام بمعايير التقييم؟

3.1. منهج الدراسة:

سيعتمد البحث على منهج تعريف وبيان أهمية الصناديق السيادية، من خلال بحث وتحليل ما كتب في موضوع الصناديق السيادية، والذي يُعد من المواضيع الحديثة التي اهتم بها عدد من الأكاديميين والباحثين، وذلك من خلال التقارير والمعايير والدراسات والمراجع الصادرة من معهد تنمية الصناديق السيادية، وصندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى عدد من الدراسات والأبحاث والمراجع العربية والأجنبية التي ناقشت موضوع الصناديق السيادية.

2. الصناديق السيادية ومبررات إنشائها:

1.2. مفهوم الصناديق السيادية وتعريفها:

عند تعريف ماهية الصناديق السيادية كمسمى، فهي ثروة سيادية، والسيادي يعني مملوكا من قبل الدولة. وتتكون هذه الصناديق من أصول كالأراضي، والأسهم والسندات، أو من خلال أجهزة استثمارية متعددة. وكيانات تستطيع إدارة مدخرات البلاد لأغراض الاستثمار.

وبعد ظهور مصطلح صناديق الثروة السيادية تكاثرت الدراسات التي تعني بهذه الصناديق وكان جلها من مؤسسات مالية خاصة ودولية ومراكز أبحاث في الدول الغربية، التعريف الأكثر استخداما والذي يعبر عن المفهوم الشامل لصناديق الثروة السيادية هو تعريف صندوق النقد الدولي على أنها "صناديق أو ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة (International Monetary Fund, February 29, 2008, p37)، وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية، وتنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة، ويضم صندوق النقد الدولي في تعريفه هذا "صناديق استقرار العائدات، وصناديق الادخار، وصناديق تمويل التنمية، وصناديق احتياطات التقاعد الحكومية غير المقترنة بالتزامات تقاعدية صريحة" (International Monetary Fund, February 29, 2008, p37).

2.2. مبررات إنشاء الصناديق السيادية:

-المبرر الأول: التحسب للنضوب الطبيعي للبترو، والحاجة لبناء أصول أخرى تُدر دخلاً يعوض نضوب الأصل، واستغلال إيراداته من قبل الجيل الحالي، وهو ما اصطلح عليه بتحقيق العدالة بين الأجيال

«Intergenerational Equity»، وبمقتضى ذلك الاعتبار فقط، فإن البلدان التي يكون فيها العمر الزمني لاحتياطي الأصل الناضب قصيراً، يكون الحافز لديها أكبر للادخار من تلك البلدان التي يكون العمر الزمني لاحتياطيها أطول، كبلدان الخليج مثلاً، حيث يتراوح فيها ذلك العمر بمستويات الإنتاج الحالية بين عشرين إلى أكثر من مائة عام وبمتوسط 75 عاماً لبلدان الخليج مجتمعة.

-المبرر الثاني: يتعلق بالطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، وإمكانات تنويع قاعدته، وهذا يعني أن اقتصادات البلدان صغيرة الحجم قليلة السكان وذات إمكانات التنويع المحدودة، يكون لديها حافز أكبر لإنشاء صناديق لادخار أو استثمار العوائد النفطية. (نبيل بوفليح، 2011، ص115)

-المبرر الثالث : تعرض احتياطات الصرف الأجنبي لمخاطر مرتبطة بتقلبات معدلات الفائدة، وسعر الصرف الأجنبي يفرض على الدول تنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطات، وهو ما يمكن القيام به عن طريق إنشاء صناديق سيادية تقوم باستثمار جزء من هذه الاحتياطات في أصول مالية متنوعة، مما يؤدي إلى تقليل المخاطر.

-المبرر الرابع: يمكن للصناديق السيادية أن تساعد في نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكة، حيث تؤدي الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لهذه الصناديق في الدول المتقدمة إلى توسيع حجم المبادلات الاقتصادية، بما فيها عمليات نقل التكنولوجيا والمعارف.

3.2 أنواع الصناديق السيادية:

حدد صندوق النقد الدولي الصناديق السيادية بخمسة أنواع. وهي: صناديق الاستقرار للحماية من تذبذب الأسعار، وصناديق الأجيال القادمة، صناديق استثمار الاحتياطات، صناديق التنمية، وصناديق طوارئ التقاعد. الصناديق السيادية حسب مصادر التمويل: تنقسم صناديق الثروة السيادية وفقاً لمصادر تمويلها أو دخلها إلى أربعة أنواع تتمثل فيما يلي: الصناديق الممولة عن طريق الموارد الأولية، الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية. الصناديق الممولة بعوائد الخصخصة، الصناديق الممولة بفائض الميزانية وفقاً لمجال عمل الصندوق.

تنقسم صناديق الثروة السيادية وفقاً لمجال عملها إلى صناديق محلية: وصناديق دولية وهي كالتالي: (سليمان عبد الكريم، 2013/2014، ص6)

-صناديق سيادية محلية: هي صناديق يتركز نشاطها الاستثماري والادخاري داخل البلد. ونعني بها توظيف الفوائض المالية لهذه الصناديق في مختلف المجالات، والفرص المتاحة للاستثمار في الداخل، وتعود هذه الصناديق باستثمارها في الدخل بفوائد كبيرة لاقتصادها الوطني من حيث التسريع من وتيرة التنمية الاقتصادية، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي (صحيفة الراية القطرية، الرابطة الاقتصادية، 2009، ص1). كما توجد هناك صناديق تنشط في الداخل، مهمتها الحفاظ على الاستقرار المالي على غرار صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، وصندوق الاستقرار في روسيا.

-صناديق سيادية دولية: يتركز نشاطها الاستثماري والادخاري خارج البلد كي لا يزاحم الاستثمار الحكومي الاستثمار الخاص أو لتجنب أعراض ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالمرض الهولندي، بأدوات وآجال يتم تحديدها أو تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق، مثل هيئة أبوظبي للاستثمار، وصندوق المعاشات الحكومي النرويجي.

وفقاً لدرجة استقلالية الصندوق: تنقسم إلى قسمين: صناديق سيادية حكومية، وصناديق سيادية مستقلة نسبياً وهي كالاتي: صناديق سيادية حكومية صناديق سيادية مستقلة نسبياً وهي صناديق سيادية تدار بطريقة غير مباشرة من قبل الحكومة، وتتمتع بالاستقلالية النسبية في اتخاذ القرار، كما أنها تخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام، كما أنها تخضع للرقابة المستقلة والمساءلة والإفصاح،

4.2 أهداف وأهمية الصناديق السيادية:

أهداف الصناديق السيادية وأهميتها للنشاط الاقتصادي: يكمن الهدف الرئيسي الذي يتم من أجله إنشاء الصناديق السيادية في إيجاد إطار مؤسسي Institutional Framework. ويمكن إبراز أهم الأهداف فيما يلي:

أولاً: أهداف صناديق الثروة السيادية: هو تنمية الاقتصاديات بما يخدم الأجيال الحالية، وفيما يلي أهم الأهداف التي تسهم بها الصناديق السيادية:

أهداف في مسار التنمية المستدامة:

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي اللازم للتنمية، بهدف حماية الاقتصاد والموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في مداخل الصادرات.

- تحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال.

- التنوع الاقتصادي من خلال التنوع في إيرادات البلد، وبالتالي التقليل من الاعتماد على صادرات السلع غير المتجددة.

- تحقيق عوائد أكبر من خلال التركيز على احتياطات النقد الأجنبية.

- المساهمة في التنمية، وذلك من خلال الإنفاق على المشروعات الصناعية والتجارية والخدمية والعلمية التي تساهم في توسيع الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وتوفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ثانياً: أهمية الصناديق السيادية للاقتصاد العالمي:

تتمثل أهمية صناديق الثروة السيادية للاقتصاد العالمي فيما يلي:

- صناديق الثروة السيادية تمثل مستثمراً طويلاً الأجل، مستعداً لتحمل تقلبات السوق القصيرة الأجل، ما يمثل عامل استقرار للأسواق المالية،

- إضافة إلى كونها استثمارات مسالمة توفر أموالاً كبيرة، من دون الإصرار على التمثيل في مجالس الإدارة أو حتى التأثير في الإدارة أو تغييرها أو طرد موظفيها.
- تعتبر هذه الصناديق عاملاً مهماً في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي، وزيادة المشاركة وربط المصالح.
- تعتبر صناديق الثروة السيادية إحدى الأدوات التي تستخدمها الدول لتشكيل إطار مؤسسي لاستثمار الفوائض المالية وتوجيهها إلى الفرص الاستثمارية في الخارج نظراً لعدم قدرة الدولة على استثمارها بالداخل.
- صناديق الثروة السيادية تساهم في معالجة بعض المشاكل الاقتصادية والاجتماعية كالبطالة. (كمال يعقوب، 2014، ص4)

ثالثاً: أهمية صناديق الثروة السيادية للاقتصاد القومي:

- تمثل أهمية كبيرة للاقتصاد القومي للدول المالكة لها، وتمثل هذه الأهمية فيما يلي (هشام حنضل عبد الباقي، 5 مارس 2010، ص34)
- قدرتها على أداء دور الاحتياط بالنسبة للدول المالكة لها.
 - أنها تسمح بتنوع مصادر الناتج المحلي الخام بتطوير أنشطة جديدة.
 - قدرتها على توفير موارد دائمة ومنتظمة للدول المالكة لها غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزونها تبقى قابلة للنضوب.
 - تقوم بدور استقراري بامتصاص الصدمات الناجمة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية، وتعمل على تغطية الصدمات الاقتصادية السلبية، حيث استطاع صندوق الأجيال القادمة في الكويت مثلاً تمويل إعمار الكويت بعد الغزو العراقي.
 - المساهمة في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي، وزيادة المشاركة وربط المصالح.
 - المساهمة في تحقيق المزيد من الاستقرار الاقتصادي، في الدول المنتمة إليها بتنوع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية، خاصة بما يعمل على تقليص الاعتماد على واردات السلع الاستهلاكية، ومن ثم تأثيرات التضخم المستورد.
 - تقوم بأدوار فاعلة في التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الأسواق المحلية، وهذا ما تؤكد عليه الصناديق السيادية في دول مثل ماليزيا وسنغافورة، فأحد أهم المبادئ الأساسية التي يتبعها صندوق Khazanah Nasional Berhad في ماليزيا هو النمو من خلال الاستثمار في تحسين مهارات الأشخاص وإنتاجيتهم.

أهمية الصناديق السيادية والأزمات المالية والاقتصادية العالمية الأخيرة: يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تلعب دوراً هاماً في مواجهة الأزمات المالية والاقتصادية، من خلال بيان دورها في معالجة الأزمات المالية الأخيرة وما كان من تداعيات أزمة كارونا، وذلك على النحو التالي:

- قدرة هذه الصناديق على أن تلعب دوراً استقرارياً من خلال ضخ جرعات كبيرة من رؤوس الأموال في العديد من البنوك الكبيرة.
- قيام هذه الصناديق من خلال استثمارها في الأسهم بإظهار المصلحة المشتركة بين الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات المتقدمة في ضمان أداء جيد للشركات المستثمر فيها، وفي الأسواق التي تعمل فيها.
- إدراك بعض الدول المالكة للصناديق السيادية لأهمية الاستثمار في أسواق الدول المتقدمة .. على أساس أنه فضلاً عن عائده المباشر .. فإنه يُعد أيضاً ضماناً لاستمرار النمو العالمي، في إطار الاعتماد المتبادل الذي يعود بالنفع على الطرفين.
- تساهم الصناديق السيادية في تخفيف آثار الأزمات المالية والاقتصادية من خلال إيداع جزء من أرباحها لدى المؤسسات المالية المحلية، وكذلك تحويل جزء من استثماراتها للاستثمار في المنتجات المالية لدى المصارف واستغلال أرباحها في تمويل المشاريع الاقتصادية المهمة وكذلك توجه عدد من الصناديق خلال أزمة كارونا الى الاستثمارات الصحية والتكنولوجية او شراء أسهم عالمية في ظل انخفاض أسعارها للاستفادة منها مستقبلاً.

3. مواقف مؤسسات النظام المالي العالمي تجاه صناديق الثروة السيادية:

يمكن إبراز أهم هذه المواقف فيما يلي:

1.3 موقف الدول المالكة للصناديق: تساند الدول المالكة للصناديق نشاط صناديقها السيادية على المستوى العالمي، وذلك للأسباب التالية:

- باعتبارها أداة حكومية فعّالة، وأكثر ربحية مقارنة بأدوات استثمارية حكومية أخرى،
- تساهم في تنويع مصادر الدخل القومي، وتعظيم الثروة الوطنية على المدى الطويل.
- تساهم هذه الصناديق في حماية الاقتصاد من خطر الصدمات الخارجية، ومواجهة تحديات فترة ما بعد نضوب الموارد الطبيعية،
- تحقيق العدالة ما بين الأجيال، بما تحفظه من مدخرات للأجيال القادمة.

- تمنح الصناديق السيادية للدول المالكة قوة ضغط سياسية واقتصادية على الساحة العالمية يمكن استخدامها لخدمة المصالح الوطنية، وهذا ما تبين في كثير من المواقف الدولية من قبل الدول الغربية والولايات المتحدة الأمريكية تجاه الاستثمارات الخليجية تحديداً.

2.3. موقف الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق:

تتسم مواقف الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق بنوع من الحذر، فمن جهة لا تنكر هذه الدول الدور الإيجابي والمهم لهذه الصناديق، من خلال حفاظها على سيولة أسواقها المالية، وتوفير مصادر تمويل جديدة ومستدامة لشركاتها، باعتبار أن استثمارات الصناديق السيادية تصنف ضمن الاستثمارات طويلة الأجل، لذا نجد أنها ترحب بالاستثمارات الأجنبية المسؤولة. أما مخاوفها، فتتمثل في أن بعض الدول المالكة للصناديق تعتبر دولاً غير صديقة، ما يعني أن المصالح المشتركة ليست كبيرة، إضافة إلى:

- الطبيعة الاستراتيجية الكامنة في استثمارات هذه الصناديق والطموحات الجيوسياسية لمالكها، والأخطار المحتملة على الأمن القومي، خاصة وأن بعض هذه الصناديق مملوك لدول ذات نظم سياسية من الصعب مراقبتها؛ فهي تتخذ الحذر من خلال حماية القطاعات الاستراتيجية من استثمارات الصناديق السيادية (هيئة التحرير، 2008، ص33)

- عدم تطابق إدارة هذه الصناديق مع مبادئ الحكم الراشد والشفافية.

3.3. موقف المنظمات الإقليمية والدولية:

تدعم الهيئات والمنظمات الدولية على غرار صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي كل سياسة أو آلية تؤدي إلى زيادة حجم التدفقات العالمية وفقاً لقواعد معينة يتعين على جميع الأطراف احترامها من أهمها مبادئ سانتياغو، التي تعتبر مدونة قواعد السلوك طوعية لصناديق الثروة السيادية، صممت لتعزيز الحوكمة الرشيدة والشفافية، والمساءلة، وبالتالي التقليل من مخاوف وشكوك البلدان المستقبلية لاستثمارات الصناديق والمنظمات الإقليمية والدولية. بيد أن المبادئ تطبق بشكل غير متكافئ إلى حد بعيد (سيد طه بدوي، 2012، ص63).

وكذلك اهتمام الأمم المتحدة وبعد قمة المناخ في باريس في إدراج مبادئ التنمية المستدامة في استثمارات ومشاريع الصناديق السيادية. وهو ما أخذ الاهتمام بعدد من الصناديق السيادية الكبرى مثل النرويج وفرنسا وأبوظبي وقطر والسعودية وانضمام صناديق أخرى لأهمية الاستثمارات المستدامة.

4.3. تمييز صناديق الثروة السيادية عن غيرها من الصناديق والهيئات المالية الأخرى:

تتميز صناديق الثروة السيادية عن غيرها من الصناديق والهيئات المالية الأخرى بعدد من الخصائص، نبين فيما يلي أهمها:

● تتميز عن البنوك المركزية من حيث أهدافها، فهي تسعى إلى الاستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة الصرف، ويغلب على محفظة أصولها الاستثمار في الأسهم، في حين أن البنوك المركزية ولكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف، تستثمر أساساً في السندات، وهذا بالرغم من أن بعض الدول مثل الصين والنرويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام في البنوك المركزية لصالح وزارة المالية.

● صناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات العمومية: تتميز عن صناديق المعاشات التقاعدية لكون موارد هذه الأخيرة تأتي أساساً من الاشتراكات من جهة وهي تهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية. فيما تأتي موارد الصناديق السيادية كما ذكرنا سلفاً من فوائض ميزان المدفوعات، أو الميزانية العامة للدول، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخوصصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المحققة من الصادرات السلعية أو من كل هذه الموارد مجتمعة.

● صناديق الثروة السيادية وصناديق الاستثمار الخاصة: يتفقان في أن كلاهما يهدف إلى الاستثمار في الأوراق المالية، ويختلفان في أن موارد صناديق الثروة السيادية تأتي من الفوائض المالية العامة للدول. في حين أن موارد صناديق الاستثمار مصدرها مدخرات الأشخاص الذين يرغبون في استثمار أموالهم، كما يختلفان في أن صناديق الثروة السيادية تملكها وتنشئها الحكومة في الدولة، في حين أن صناديق الاستثمار تنشئها البنوك أو شركات التأمين. كما أن الصناديق السيادية تستخدم استراتيجيات استثمارية لتحقيق أهداف اقتصادية كلية، في حين أن صناديق الاستثمار الخاصة تهدف إلى تحقيق منفعة لمؤسسيها وللمستثمرين وللاقتصاد القومي ككل.

● صناديق الثروة السيادية وصناديق التحوط: صناديق الثروة السيادية تستمد مواردها من فائض الموارد المالية العامة لدى الدولة، في حين أن صناديق التحوط تستمد مواردها من المستثمرين المشاركين فيها، ومن الاقتراض من المؤسسات المالية كالبنوك وغيرها. كما أن الصناديق السيادية تراقبها الحكومة العامة في الدولة، في حين صناديق التحوط لا تخضع للجهات الرقابية؛ حيث يتم التعامل فيها على أنها عقد شراكة بين المستثمر والجهة التي تدير الصندوق. وتعود أرباح الصناديق السيادية إلى ملكية الدولة، في حين أن أرباح صناديق التحوط تعود على المستثمرين، والجهة التي تدير الصندوق.

● تتميز عن المؤسسات، بأن المؤسسات العمومية تأخذ شكل الشركات التجارية، وتخضع بموجب ذلك للقانون التجاري، والأمر ليس كذلك بالنسبة للصناديق السيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار، ووظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات، في حين أن الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية هي استثمار الأصول المالية.

4. مفهوم تقييم الأداء:

عرف مفهوم عملية تقييم الأداء : على أنه " التأكد من كفاية استخدام الموارد المتاحة أفضل استخدام، لتحقيق الأهداف المخططة، من خلال دراسة مدى جودة الأداء، واتخاذ القرارات التصحيحية لإعادة توجيه مسارات الأنشطة بالمؤسسة بما يحقق الأهداف المرجوة منها". (المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2009، ص121).

ومع انتشار أعداد الصناديق السيادية في العالم، تطلب ذلك وجود معايير وأسس لقياس فعاليتها ودورها ومدى تحقيقها للأهداف المخطط لها على مستوى الدول المالكة والدول المستقبلة لأنشطة الصناديق، ونتيجة للاهتمام بتقييم أداء عمل الصناديق السيادية، قام صندوق النقد الدولي بتشكيل ما سمي بـ " مجموعة العمل الدولية حول الصناديق السيادية" لغرض إيجاد أطر عمل اختيارية للدول مالكة الصناديق والدول المستقبلة لاستثماراتها، تركز على الشفافية والحوكمة والمساءلة وغيرها من معايير ونتيجة لذلك، تم الاتفاق على وضع معايير "مبادئ سانتياغو"، والتي تُعد مبادئ غير ملزمة، إلا أنها تناولت حوكمة الصناديق، ومدى الإفصاح عن الأنشطة، والأهداف المتحققة، ما يمكنها من الاستجابة لمساءلة الرأي العام أو البرلمان.

وقد فرضت ظروف الأزمة المالية العالمية وضعاً جديداً على الصناديق السيادية، حيث أصبحت البيئة الاقتصادية لبعض الدول غير مستقرة بما يرفع من درجة المخاطر التي تحدُّ من جدوى الاستثمارات ومن ديمومتها، ما حدا ببعض الدول المالكة للصناديق السيادية لتقييم أعمالها.

وفيما يلي أهم الأسس المتبعة في تقييم عمل الصناديق السيادية، وذلك وفقاً لعدد من المعايير نبينها على النحو التالي:

1.4 : مبادئ سانتياغو في تعزيز حوكمة صناديق الثروة السيادية:

(dwin M.Truman, September 2010,p135)

أكبر انشغال تباديه الهيئات والمنظمات الإقليمية والعالمية والبلدان المتقدمة تجاه الصناديق السيادية؛ يكمن في عدم التزام معظم هذه الصناديق، ومن ورائها البلدان المالكة لها، بتطبيق معايير الحوكمة والإفصاح المتعارف عليها عالمياً، إذ تفتقر معظم صناديق الثروة السيادية إلى معايير الشفافية والحوكمة الرشيدة، وعليه، طالبت العديد من الدول بمراقبة وتنظيم أوضاع هذه الصناديق. (حقائق حول الصناديق السيادية، 2016/02/12)

ينطوي مفهوم الحوكمة (محمد مصطفى سليمان، 2006، ص15) على " 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 المتعاملة معها". لأجل ذلك، حثت " مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية (مجموعة العمل الدولية، 11 أكتوبر 2008) International Working Group Of Sovereign Wealth Funds (IWG) أعضاءها على اتباع منهج عمل موحد أطلق عليه "مبادئ سانتياغو"، يُطالب فيه الصناديق بالإفصاح السنوي عن أوضاعها المالية واتباع مبادئ الحوكمة، لكن هذا المنهج غير إجباري، لذلك يختار معظم الأعضاء عدم الالتزام به.

ونبين أهم هذه المبادئ فيما يلي:

1.1.4 مضمون مبادئ سانتياغو:

تتكون مبادئ سانتياغو من أربعة وعشرين مبدأ موزعة على ثلاثة محاور:

(Fabio Scacciavillani,2012,p163)

-المحور الأول: يضم الإطار القانوني والأهداف والتوافق مع السياسات الاقتصادية الكلية:

إن هذا الإطار يمثل ركيزة أساسية لإطار مؤسسي قوي، وهيكل حوكمة مستقر يقوم عليهما صندوق الثروة السيادي، كما ييسر عملية صياغة استراتيجيات الاستثمار الملائمة التي تنسق مع أهداف سياسية معلنة.

-المحور الثاني: يضم الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة:

وهو المحور الذي يفصل بين وظائف الجهة المالكة والجهاز الحاكم وفريق الإدارة، مما يؤدي إلى تسيير الاستقلالية التشغيلية في إدارة صندوق الثروة السيادي، وبما يكفل اتخاذ قرارات الاستثمار وتنفيذ العمليات الاستثمارية دون تدخل سياسي، وتعمل سياسة الاستثمار الواضحة على إظهار التزام الصندوق بخطة استثمار وممارسات استثمارية منضبطة.

-المحور الثالث: يضم إطار الاستثمار وإدارة المخاطر:

وهو محور يضم مبادئ تهدف إلى تشجيع سلامة العمليات الاستثمارية للصناديق ومدى خضوع هذه العمليات للمساءلة.

2.1.4. أهداف مبادئ سانتياغو:

تقوم مبادئ سانتياغو على الأهداف الإرشادية التالية لصناديق الثروة السيادية: (Udaibir,2010,p4)

- المساعدة على الاحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات.
- الالتزام بكافة متطلبات التنظيم والإفصاح المطبقة في البلدان التي تستثمر فيها.
- الاستثمار في ضوء المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد.
- إرساء هيكل شفاف وسليم للحوكمة، يكفل الضوابط التشغيلية الملائمة، وسلامة إدارة المخاطر والمساءلة.
- تعميق فهم بلدان الموطن، والبلدان المتلقية، والأسواق المالية الدولية، لطبيعة صناديق الثروة السيادية.
- ضمان استمرار المنافع الاقتصادية والمالية التي تحققها الصناديق للبلدان المالكة والمتلقية والمؤسسات الاقتصادية.

- كما يتوقع من هذه المبادئ أن تتيح لصناديق الثروة حديثة النشأة تطوير هيكلها التنظيمي وسياساتها المعتمدة وممارساتها الاستثمارية، أو مراجعتها وتقويتها.

2.4. مؤشر ترومان:

1.2.4. مؤشر ترومان:

يعرف مؤشر ترومان بأنه: "مؤشر تمّ إعداده من قبل الباحث إدوين ترومان " EDWIN .M.TRUMAN " في سنة 2008، يهدف إلى قياس أداء صناديق الثروة السيادية باستخدام أربعة معايير رئيسية تتمثل في : الهيكلية، الحوكمة، الشفافية والمساءلة والسلوك، تتكون هذه المعايير من (33) سؤالاً موزعة على النحو التالي: (08) أسئلة لمعيار الهيكلية، (08) أسئلة لمعيار الحوكمة، (14) سؤالاً لمعيار الشفافية والمساءلة، (06) أسئلة لمعيار السلوك، يتألف سلم الدرجة الخاص بالمؤشر من (33) نقطة بمعنى أن الإجابة عن كل سؤال تقيم بنقطة من نقاط المؤشر."

2.2.4. مؤشر لينبرغ - مادل " The Linaburg-Maduell Transparency Index "

مؤشر " لينبرغ . مادل " للشفافية عبارة عن مؤشر مطور في معهد صناديق الثروة السيادية من قبل الباحثين كارل لينبرغ وميشال مادل، وهو مؤشر يهدف إلى قياس مستوى شفافية صناديق الثروة السيادية، مع العلم أن تصنيف صناديق الثروة السيادية وفقاً لهذا المؤشر يتم كل ثلاثة أشهر وفق سلم مكون من عشر درجات، كما أن صندوق الثروة السيادي يصنف كصندوق شفاف عندما يحقق درجة تعادل ثمانية فما فوق على سلم المؤشر.

5. المتغيرات الاقتصادية وعمل الصناديق السيادية :

1.5 دور النفط في النمو الاقتصادي والتنمية وتمويل الصناديق السيادية:

تتعدد المتغيرات الاقتصادية وحالة عدم الاستقرار، وأشكال الأزمات الاقتصادية، التي تؤثر على الاقتصاد المالي العالمي وعلى الأنشطة الاقتصادية والدولية، وتتمثل أهم هذه المتغيرات في انخفاض أسعار الطاقة وأهمها النفط. يُعرّف النفط بأنه مصدر تقليدي طبيعي غير متجدد نتيجة الاستهلاك، كما ساهم النفط بدور كبير ورئيسي في عملية التنمية الاقتصادية لكثير من الدول، وتحديداً النفطية منها كدول مجلس التعاون الخليجي، وساهم ارتفاع أسعار النفط في زيادة مُعدّل النمو الاقتصادي للدول.

وحيث يعتمد على الموازنة العامة للدولة في تمويل وتنفيذ سياسات وبرامج التنمية الاقتصادية، فإنه يمكن القول إن أداء القطاع النفطي يُعدّ المحدد الرئيسي لمدى استقرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الدول النفطية، فالنفط ساهم بدور مهم خلال العقود الخمسة الماضية، أهمها:

- زيادة معدل النمو الاقتصادي، وتحقيق تنمية اقتصادية. (نجيب الشامي، 2016/04/11)

- إبراز دور وأهمية عدد من الدول خلال المنظمات الاقتصادية، بأن جعل لها مكانة على الخريطة الاقتصادية العالمية، ما مكنها من أن تساهم بشكل مباشر وغير مباشر في صياغة القرار الاقتصادي الاستراتيجي على مستوى العالم. (محمود الإرياني، 2016/04/11).
- النفط وإيراداته تشكل تقريباً بين 80 إلى 90% من ميزانية دول مجلس التعاون، وهذه تعتبر نسبة كبيرة جداً غير موجودة في الدول النفطية الأخرى. نجد مثلاً نموذج النرويج، فهي دولة نفطية كبيرة لكنها لا تعتمد على النفط بفضل سياستها واستراتيجيتها من خلال إنشاء صندوق المعاشات الذي يصنف من أفضل الصناديق السيادية على مستوى العالم.
- خطورة الاعتماد على النفط بشكل كبير في هذه المرحلة، ومن تذبذبات عدم استقرار سعره، في السابق، فحينما كان ينخفض سعر النفط، فإنه يغطي الإنفاق في الميزانية ولم يكن يشكل خطراً وعجزاً، لكن في الوقت الراهن، تستدعي الاهتمام بإيجاد بدائل عن النفط، وتنوع الإيرادات بإنشاء الصناديق السيادية وتنوع استثماراتها. (جاسم المناعي، 2016/04/11).

2.5. انخفاض أسعار الطاقة وأثره على الصناديق السيادية:

- يرى كثير من المحللين في أسواق السلع والأسهم العالمية، أن تراجع أسعار البترول يختلف عن التراجعات التصحيحية في الأسعار التي حدثت خلال السنوات الأخيرة، ما يجعل من الصعب أن يكون هناك ارتداد في مستوى الأسعار على المدى القصير (خالد بن عبدالله السويلم، 2014/10/11) الدول المالكة للصناديق منها مثلاً، دول الخليج العربية إلى سحب عشرات المليارات من الدولارات من الأسواق العالمية في العام الحالي، وعلى المدى القصير، لا تمثل هذه الظاهرة مصدراً للقلق، فمعظم البلدان المصدرة للنفط لديها احتياطات وقائية كافية لتحتمل هبوط مؤقت في أسعار النفط.
- نتيجة لانخفاض أسعار الطاقة، وأهمها النفط، قامت عدد من الصناديق السيادية في الشرق الأوسط بتسييل أو إلغاء استثماراتها لتعرضها لضغوط جراء هبوط أسعار النفط. وكان نتيجة ذلك تسجيل الميزانيات الحكومية في دول مجلس التعاون الخليجي، وفي دول أخرى مصدرة للنفط عجزاً بسبب تقلص الإيرادات النفطية، وهو ما دفع الحكومات للسحب من مخصصاتها. ورغم نزوح الأموال عن الصناديق السيادية ما زالت ثقة المستثمر السيادي مرتفعة رغم تحديات بيئة التمويل والأوضاع الصعبة في السوق. (جريدة القبس الكويتية، 14 يونيو 2016).
- يتوقف الأثر الكلي لانخفاض أسعار النفط على أسعار الأصول، من بين جملة أمور، على ما إذا كانت البلدان المستوردة للنفط لديها ميل حدي للادخار أقل من البلدان المصدرة للنفط. فهبوط أسعار النفط غالباً ما يؤدي إلى انتقال الثروة من الدول المصدرة للنفط إلى الدول ذات معدلات الادخار المرتفعة ومن منظور عالمي، نجد أن هذا الأمر يوحي بانخفاض معدلات الادخار العالمية وارتفاع أسعار الفائدة.

ومن المؤكد أن حجم التراجع على وجه الدقة في وفورات الصناديق السيادية للبلدان المنتجة للنفط، يتوقف على التغييرات التي ستقوم بها في أرصدة الحسابات المالية العامة، والحسابات الجارية الخارجية. وسوف يعتمد نشاط الصناديق السيادية على مقدار ما تقترضه أو ما تسحبه من احتياطاتها المالية الوقائية، بما في ذلك الاحتياطيات في الصناديق السيادية.

خلال أزمة كوفيد -19 قامت الصناديق السيادية بدور مهم إذ قامت كثير من الدول المالكة للصناديق بتسييل استثماراتها لتغطية النفقات، كما قامت دول كثيرة مثل المملكة العربية السعودية ودول قطر بصناديقها السيادية بشراء عدد من الأسهم جراء هبوطها وذلك استغلالاً للأزمة وبمنظرة مستقبلية استثمارية تعود بالأرباح الفائدة على صناديقها.

6. الخاتمة:

تسهم الصناديق السيادية بدور مهم في المنظومة المالية العالمية، وبما أن الصناديق العربية والخليجية تقع ضمن منظومة الصناديق السيادية المهمة، فإن تطور وأهمية الصناديق السيادية على المستوى العالمي يسهم بتطوير الدول المالكة لها من خلال حسن استغلال أصولها المالية بما يعود بالنفع على الاقتصاد. كما تُعد الصناديق السيادية ضرورةً، وحلاً استراتيجياً للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض، وذلك باستثمارها بالشكل الحسن، وفرض الرقابة الصارمة اللازمة عليها من قبل الهيئات المعنية، للحفاظ على المال العام.

ويتبن مما سبق، أهمية تبني الدول المالكة لصناديق الثروة السيادية.. ومنها دول مجلس التعاون الخليجي.. لمنهج الاستدامة الاقتصادية كمسار لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام، للحد من الاعتماد على النفط والحفاظ على الثروة للأجيال القادمة.

وهذا يستدعي تبني استراتيجية خليجية موحدة لصناديق الثروة السيادية، من خلال وضع سياسات استثمارية تعمل على التوظيف الإيجابي للفوائض النفطية بما يحقق الحماية لاقتصاديات الدول مع تراجع أسعار النفط والأزمات الاقتصادية المختلفة، ودراسة المخاطر التي تصاحب عمليات استثمار هذه الصناديق في الخارج، والاستفادة من دروس الأزمة المالية العالمية.

كما تفرض الظروف الاقتصادية الدول المالكة للصناديق لإعادة النظر في استثماراتها ونشاطها من خلال تقييم عمل وأداء الصناديق السيادية في ظل المتغيرات والظروف الاقتصادية، خاصة وأن الصناديق السيادية رغم ما يثار حولها من تساؤلات، إلا أنها تسهم في تنويع الاقتصاد الوطني، وفي إيجاد مصادر للدخل، كما تحفظ حقوق الأجيال القادمة من إيرادات النفط.

ولتحقيق الأداء الأمثل، يتطلب ذلك رسم سياسة عمل الصناديق من خلال تقييم استراتيجية أعمالها واستثماراتها، من واقع اتباع المعايير الدولية التي تدعو لتقييم أداء حوكمة الصناديق وفقاً للمبادئ الدولية، وأهمها مبادئ سانتياغو، باتباع سياسة الإفصاح والشفافية عن عمل ونشاط الصناديق، ما يمكن من تقييم الأداء، وتقييم عمل مدراء الصناديق وأهمية اختيارهم.

الصناديق السيادية، البديل الأمثل والمهم الذي يحفظ اقتصاد الدول، ويحقق لمواطنيها الحياة الكريمة في ظل نضوب النفط، من خلال حسن اتباع السياسات المختلفة التي تسهم وتحافظ على سلامة اقتصادها وسلامة نظامها المالي وتواجدها على الصعيد الدولي كقوة اقتصادية يمكنها من اتخاذ القرارات المهمة، وليس فقط أن تكون دول تابعة فقط دون العمل للمستقبل وظروفه المتغيرة.

-المقترحات :

أهم المقترحات .. في ضوء ما سبق تقديمه .. على النحو التالي:

- ✓ تقتضي السياسة الاقتصادية الرشيدة استثمار الأموال العامة، بصورة منتجة تأخذ بقواعد الاستثمار المبنية على العائد المالي والاقتصادي معاً. من خلال الأخذ بعين الاعتبار المتغيرات الاقتصادية الكلية وآثارها المحتملة على تلك العوائد، بهدف الاحتفاظ بقيمة الفوائض المالية المتحققة، وللاحتياط ضد مخاطر تقلب إيرادات الدول.
- ✓ تعتبر الصناديق السيادية إحدى الأدوات التي يمكن أن تستخدمها الدول لتنفيذ سياستها الاقتصادية والاستراتيجية لتنويع مصادر الدخل أو جذب للاستثمارات الأجنبية. . فسعي دول مجلس التعاون بتوجيه استثماراتها داخلياً، وليس خارجياً فقط، يمكنها أن تصبح قوة اقتصادية ضاربة عالمياً، من خلال تهيئة بيئة استثمارية جاذبة تشجع رؤوس الأموال الأجنبية للدخول للسوق المحلي والاستثمار فيه.
- ✓ تحديد مدى فعالية وكفاءة مختلف استراتيجيات وسياسات إدارة استثمارات الصناديق، وذلك يستلزم تقييم ومعرفة وتحليل النتائج المحققة خلال فترات زمنية محددة، من خلال إصدار ونشر تقارير فصلية وسنوية تبرز تطورات كل من القيمة السوقية لمحفظة الاستثمارات الخاص بالصندوق، بالإضافة إلى العائد المحقق ومقارنته بالعائد المرجعي المتوقع سلفاً.
- ✓ ضرورة إجراء مراجعة مكثفة لهيكل القوانين والإجراءات التي تحيط بمناخ الاستثمار في الدول، والمساءلة والمحاسبة، والقضاء على البيروقراطية، وزيادة الشفافية في كافة القرارات والإجراءات الحكومية، وكسب مزايا تنافسية جديدة تقوم على قاعدة إنتاجية صلبة، مدعّمة بأساس جيد من البحث والتطوير.
- ✓ ضرورة وضع رؤية بعيدة الأمد لخمسين أو مائة سنة، بمعنى أن يتم التركيز على الاستثمارات المتوقعة نشاطها أو فعاليتها على المدى الطويل وليس على المدى القصير أو المتوسط، لإعطاء عمق أكبر للصندوق وقيمة اقتصادية مستقبلية عالية جداً.
- ✓ فرض الرقابة اللازمة على أداء الصناديق السيادية من قبل أجهزة الرقابة والمحاسبة، ومن خلال الهيئات المعنية كوزارة المالية أو البنك المركزي، أو البرلمان للحفاظ على المال العام. في ظل عدم استقرار إيرادات النفط.
- ✓ تطبيق مبادئ حوكمة الصناديق؛ من خلال الإفصاح والشفافية، وإخراج عمل هذه الصناديق من السرية والتعتيم الحاليين، إلى العمل القائم على الشفافية، الذي يحتذي بالنموذج النرويجي ، وذلك بالعمل على تطبيق مبادئ سانتياغو فيما يتعلق بالإفصاح والشفافية، وتشجيع الاستقلالية التشغيلية في قرارات الاستثمار والشفافية

والمساءلة ، إذ يعتمد نجاح الصناديق السيادية في تحقيق أهدافها على أن تكون المعلومات والبيانات الخاصة بها وبأنشطتها وإدارة مواردها متاحة للعامة، وحصر السرية في مجالات ضيقة تتعلق باستراتيجيات الاستثمار.

✓ من الأهمية بمكان سعي الصناديق السيادية إلى إعادة تقييم الأمور المتعلقة بالاستثمارات من جديد، للوقوف على الإيجابيات، وتلافي السلبيات، والعودة إلى الاستثمار المحلي، ومن ثمّ الإقليمي، مثل (أسواق مجلس التعاون والأسواق العربية) بالنسبة للصناديق السيادية الخليجية لما لديها من فرص استثمارية واعدة في الزراعة، والصناعة، والسياحة، والعقارات، والاتصالات، والتجارة الإقليمية، لما سيكون له من انعكاسات إيجابية على المدينين القريب والبعيد، خاصة وأن الظروف الراهنة وما يمرُّ به الاقتصاد العالمي من ظروف كانخفاض أسعار الطاقة، وتقلبات الأسواق، إضافة إلى الظروف السياسية لبعض الدول تستوجب التقييم.

✓ ويتطلب تحقيق ذلك تهيئة المناخ الاستثماري في هذه الدول، ما يساعد على استقطاب الاستثمارات البينية، وضرورة العمل على تسهيل إجراءات الاستثمار ليصب ذلك في النهاية في صالح التكامل الاقتصادي المطلوب.

✓ ضرورة تعيين خبرات متخصصة قادرة على إدارة الصناديق السيادية، من حيث مدى تأهلهم وأمانتهم ومن خلال متابعتهم بحزم، وتطبيق الأنظمة بعدل وشفافية دون تمييز..

✓ يُعدُّ تقييم أداء مدراء الصناديق مسألة شائعة في الأدبيات المالية. ونتيجة لزيادة عدد الصناديق السيادية، أصبح أداء المدراء أمراً هاماً للاقتصاديين والمحللين الماليين. أما من وجهة نظر اجتماعية، فإن من المهم معرفة ما إذا أضاف المدراء المهنيون قيمة أو أنهم ببساطة فئة أهدروا موارد عبر إدارتهم، كما أن أداء مدراء الصناديق يؤثر على قرارات الاستثمار . وهذا يتطلب الاهتمام بإدارة هذه الصناديق وكذلك اختياراً أفضل لمديري الاستثمار لتعزيز النتائج المرجوة. ويكون اختيار المدراء وفقاً لشروط صارمة كالخبرة الطويلة في مجال الاستثمار.

✓ وفي ظل انخفاض أسعار الطاقة، والنفط تحديداً، فإن هذه الصناديق مطالبة خلال السنوات المقبلة بعائدات تعوض انخفاض إيرادات النفط، ويفترض أن تؤكد الحكومات على ضرورة الاستثمار في الأدوات المنخفضة المخاطر، حيث يظلُّ مهماً الحفاظ على قيمة الاستثمارات وعدم تراجعها أو تدهورها نتيجة لاختيار أدوات استثمارية ذات أخطار عالية. وإذا تمكنت الدول المصدرة للنفط، ومنها دول مجلس التعاون، من تحقيق عائدات بحدود 5% سنوياً، فإن ذلك يُعدُّ إنجازاً مهماً في ظل الأوضاع الاقتصادية الحالية، وتلك المحتملة خلال السنوات المقبلة.

✓ الوصول إلى اقتصادٍ متنوعٍ يحقق مصادر للدخل لا تعتمد على النفط والموارد التقليدية ويضمن ديمومته، وعدم تأثره بالأوضاع الاقتصادية العالمية وتقلبات الأسواق.

✓ من الأهمية بمكان في ظل المتغيرات وعدم استقرار الأسعار ومستويات الإنتاج ونضوبه، أن يستخدم هذا المحرك النابض لتوليد ديمومة في اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي، و العمل على التوجه إلى الاستثمار في الموارد البشرية من خلال التنمية البشرية وتشجيع العلم والإبداع والابتكار وتشجيع البحث العلمي في المجالات المهمة. (صندوق الأبحاث في قطر)، ونجد كذلك في نموذج النرويج، والتي لم تنفق إيرادات النفط، بل وضعتها في صناديق سيادية تحافظ عليها وتزيدها للأجيال المقبلة من خلال أبعاد جديدة لاقتصادها الوطني، واعتمدت في تطوير الاقتصاد

غير النفطي على ثلاثة محاور ركزت على التالي: تنوع مصادر الدخل، تنمية الموارد البشرية بالصرف على التعليم المتميز، دعم التنافسية في القطاع الخاص، وهذا مثل أهم ثلاثة محركات أو دوافع في الاقتصاد النرويحي .

✓ تنوع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على النفط بتحفيز عملية تنوع القاعدة الإنتاجية لدول المجلس من خلال تشجيع القطاع الخاص وقطاعي التجارة والتشييد والبناء، ومنح العديد من التسهيلات للقطاعات العقارية، وهذه السياسات تسهم في تنوع مصادر الدخل، وتؤدي إلى رفع قطاعات، هي التشييد والبناء والتجارة، جملة وتجزئة، ونقل وتخزين وعقارات وخدمات، والاهتمام بالتعليم، باعتباره المحرك الرئيسي لإيجاد مصادر جديدة لا تعتمد على النفط.

✓ اتباع سياسة الترشيح، والتي بدورها تجعل الدول تتجه في إنفاقها للمهم والضروري، بترشيح الإنفاق وتنمية الثروات واستثمارها بحكمة، ووضع الخطط والخطوات لتجاوز مرحلة انخفاض أسعار النفط وما بعدها، وتحسين البنية التحتية والأنظمة، وجذب الاستثمارات الأجنبية، مع السعي لتشجيع وجذب وتوظيف المواطنين والاستفادة من الفرص التي توفرها مثل هذه الصناديق، ومحاربة الفساد بنظام مؤسسي وبدء انطلاقة تنمية جديدة هدفها الأساسي هو تعديل هيكلها الاقتصادية للعمل بشكل أفضل لمواجهة ما يحمله المستقبل.

✓ تستثمر بعض الاستثمارات في أدوات وفي مشروعات استثمارية غير معروفة و غير واضح توجهها، مما يدخل بعض هذه الاستثمارات في حيز الحرام شرعاً، والذي يتطلب إقامة هيئة رقابة شرعية من العلماء في كل هذه الصناديق، لترشيح القرارات الاستثمارية انطلاقاً من مقاصد الشريعة الخمس هي حفظ المال والنفس والدين والعرض والعقل ، ومنها حفظ المال سواء للأجيال الحالية أو القادمة، فمن مقاصد الإستراتيجية للقائد المسلم، السياسة المتعلقة بالأمور المالية وتوزيعها، وذلك باستخدام واستثمار القائد للموارد المالية على نحو شرعي، وبما يعود بالمصلحة على الجميع. وذلك يستدعي المساءلة والمحاسبة والتي إن وجدت حققت الحكم الراشد.

✓ كما يمكن للصناديق العربية والخليجية تحديداً أن تسهم في تعزيز نمو المعاملات المالية الإسلامية عن طريق توسيع محافظها الاستثمارية، لتشمل الأدوات المالية الإسلامية، والاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية، مما يؤدي إلى ارتفاع العوائد، وتقليل المخاطر الناتجة عن الاستثمار في الأدوات المالية الكلاسيكية.

✓ ضرورة رفع نسبة الإنفاق على البحث العلمي والتقني لتصل الدول إلى التنمية المستدامة المطلوبة، الأمر الذي يساعد في رفع نمو الدخل واقتصاد الدول .

-أهم التوصيات:

✓ التوصية بضرورة توجه الصناديق السيادية للعمل بمجموعة من القواعد ومعايير التقييم الدولية والمعترف بها عالمياً، ومراقبة أنشطتها ومدى تأثيرها في بعض القطاعات الاقتصادية الحيوية.

✓ التوصية بالاهتمام بالاستراتيجية المستقبلية لمواجهة تحديات النفط ، خاصة وأن التغيرات في المشهد العالمي لأسواق الطاقة عموماً أوجدت فرصاً وفرضت تحديات على الدول المنتجة والمصدرة للنفط، ومنها الدول العربية .

✓ التوصية بأهمية إصدار دليل المبادئ الأخلاقية لاستثمارات وأنشطة وعمل الصناديق السيادية. ومراعاة التعاليم الإسلامية بمجالات الاستثمار، في الابتعاد عن الاستثمار في الشركات التي يدخل في نشاطها الكحول وألعاب القمار والخنزير وغيرها من أنشطة مشبوهة ، والشركات الملوثة للبيئة والمؤسسات التي تشجع ممارسات الفساد الاقتصادي.

✓ تقديم إصلاحات سياسية واقتصادية؛ تعمل على توفير البيئة الملائمة لتشجيع القطاعات غير النفطية من خلال تعزيز الانفتاح الاقتصادي، وتطوير الجاذبية للاستثمار الأجنبي، ما يمكن من خلق شراكات في القطاعات الحيوية، ويسمح بنقل وتوطين التقنية التي تعزز القدرة التنافسية لاقتصاد الدول، ويمكن أن يتم ذلك عن طريق العمل في إطار القطاعين العام والخاص لتنفيذ مشاريع متعددة تحفز النمو والتنويع الاقتصادي وتعزيز الشفافية في أنشطتها.

✓ ترشيد الإنفاق من خلال حزمة من القرارات الاستثنائية، لتجاوز مرحلة انخفاض أسعار النفط وما بعده، والعمل على تنمية الثروات واستثمارها بحكمة، بوضع الخطط والخطوات للتعامل مع المتغيرات أو الظروف الاقتصادية.

7. قائمة المراجع:

1. نزيه عبد المقصود محمد مبروك. (2014). "صناديق الثروة السيادية مبررات الجدل بشأنها وأهميتها الاقتصادية". مجلة مركز صالح عبد الله كمال للاقتصاد الاسلامي، مصر، 18، (52).
2. نوال بن لكحل. (2013). "الصناديق السيادية الاستثمار بين الفرص والمخاوف"، مجلة دفاتر البحوث العلمية، المركز الجامعي مرسللي عبدالله بتيبارة، الجزائر، 3.
3. رايح أرزقي، عدتند مزارعي، براساد أناتذاكريشنان، "صناديق الثروة السيادية في عصر النفط الجديد"، منتدى صندوق النقد الدولي، النافذ الاقتصادية، الموقع الالكتروني: <http://blog-montada.imf.org/?p=3776> (2015 /10/26).
4. مظهر محمد صالح. (مايو، 2008)، "صناديق الثروة السيادية: تقييم أولي لتجربة صندوق تنمية العراق"، البنك العراقي المركزي، شبكة الاقتصاديين العراقيين، نشر في 2013/01/17 الموقع الالكتروني: <http://iraquieconomists.net/ar/2013/01/17>.
5. International Monetary Fund : "Sovereign Wealth Funds - A Work Agenda". (February 29, 2008) , Prepared by the Monetary and Capital Markets and Policy Development and Review Departments, Washington, D.C.: International Monetary Fund ,p 37, Available at: (<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>).
6. International Monetary Fund , " Sovereign Wealth Funds - A Work Agenda" ,Op-Cit
7. نبيل بوفليخ، (2010-2011)، "دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، رسالة دكتوراه الجزائر، جامعة الجزائر 3.
8. سليمان عبد الكريم، (2013/2014)، "دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة إلى حالة أبوظبي"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر.
9. صحيفة الراية القطرية، الراية الاقتصادية، (2009/4/18)، "الصناديق السيادية في الاتجاه المعاكس"، العدد 238، السبت، الموقع الالكتروني: <http://www.raya.com/news/pages/f2a8e83a-15de-424f-a030-fe0e9c53c7fd>.
10. كمال يعقوب، مجلة الاقتصاد الجديد، (2014)، تقييم واقع ودور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي، جامعة خيس مليانة، 10(01).
11. هشام حنضل عبد الباقي، (5 مارس 2010)، "رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية"، مجلة التعاون، مجلة فكرية شاملة محكمة تصدر عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، السنة الثالثة والعشرون، 39، كلية إدارة الأعمال، جامعة البحرين.
12. هيئة التحرير، (ابريل 2008)، "الصناديق السيادية عامل استقرار للاقتصاد العالمي"، مجلة المال والاقتصاد، مجلة فصلية، بنك فيصل الاسلامي السوداني، السودان، 12.
13. سيد طه بدوي، (2012)، "صناعة الثروة السيادية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية في الدول العربية"، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة.

14. المنظمة العربية للتنمية الإدارية، (2009)، "قياس وتقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي"، الإمارات العربية المتحدة.
15. Edwin M. Truman, (September 2010), "SOVEREIGN WEALTH FUNDS Threat or Salvation?", PETERSON INSTITUTE FOR INTERNATIONAL ECONOMICS, Washington, DC, Mixed Sources.
16. "حقائق حول الصناديق السيادية"، مقال، موقع أرقام الإلكتروني <http://gulf.argaam.com/article/articledetail/579755>, 2016/02/12.
17. محمد مصطفى سليمان، (2006)، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، دراسة مقارنة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
18. "مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية تعرض "مبادئ سانتياغو" على اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية"، "International Working Group Of Sovereign Wealth Funds (IWG) بيان صحفي رقم 08/06، 11 أكتوبر 2008.
19. Fabio Scacciavillani & Massimiliano Castelli, (2012). "The New Economics of Sovereign wealth Funds", Wiley Finance, a John Wiley and Sons, Ltd, Publication, First published, Great Britain.
20. Udaibir S. Das, Adnan Mazarei, and Han van der Hoorn, (2010). "Economic of Sovereign Wealth Funds Issues for Policymakers", International Monetary Fund.
21. نجيب الشامي، أعدها للنشر هاني عوكل، (2016/04/11)، "ندوة الخليج تناقش الخطط الاستراتيجية وتصورات الدولة، الإمارات تواكب المتغيرات الاقتصادية بالاستعداد لمرحلة ما بعد النفط"، جريدة الخليج الاقتصادي، دبي.
22. محمود الإرياني، أعدها للنشر هاني عوكل، (2016/04/11)، "ندوة الخليج تناقش الخطط الاستراتيجية وتصورات الدولة، الإمارات تواكب المتغيرات الاقتصادية بالاستعداد لمرحلة ما بعد النفط"، جريدة الخليج الاقتصادي، دبي.
23. جاسم المناعي، أعدها للنشر هاني عوكل، (2016/04/11)، "ندوة الخليج تناقش الخطط الاستراتيجية وتصورات الدولة، الإمارات تواكب المتغيرات الاقتصادية بالاستعداد لمرحلة ما بعد النفط"، جريدة الخليج الاقتصادي، دبي.
24. خالد بن عبدالله السويلم، مقال (11 أكتوبر 2014)، "التراجع الأخير في أسعار البترول وتأثيره"، موقع الاقتصاد الإلكترونية، العدد 7670، السبت.
25. جريدة القبس الكويتية، (14 يونيو، 2016)، "تسجيل 7% من أصول الصناديق السيادية الخليجية تحت ضغط عجز الموازنات" متاح على الموقع الإلكتروني: <http://alqabas.com/83532>