



جامعة المنصورة

كلية الحقوق

الدراسات العليا

قسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية

### بحث مقدم لنيل متطلبات درجة الماجستير

الدور التنموي لصناديق الثروة السيادية : دراسة مقارنة للصندوق النرويجي مع

التطبيق على العراق

اشراف

أ. د رضا عبد السلام

الاستاذ بقسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية

ومحافظ الشرقية السابق

ووكيل الكلية سابقاً

كلية الحقوق – جامعة المنصورة

اعداد الباحثة

تقوى ابراهيم السيد

٢٠٢٣

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿وَالَّذِي جَعَلَ الشَّمْسُ ضِيَاءً وَالْقَمَرَ نُورًا وَقَدَرَهُ مَنَازِلَ لِتَعْلَمُوا عَدَدَ السِّنِينَ وَالْحِسَابَ مَا خَلَقَ اللَّهُ ذَلِكَ إِلَّا بِالْحَقِّ يُفَصِّلُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَعْلَمُونَ﴾

صدق الله العظيم

(سورة يونس: آية ٥)

## الإهداء

- ❖ إلى أبي وأمي،
- ❖ فلولا وجودكما لما كنت هنا، ولولا تضحياتكما لما وصلت إلى ما أنا عليه اليوم.
- ❖ إلى أساتذتي الكرام،
- ❖ فمنكم تعلمتُ الكثير، ومنكم استقيتُ العلم والمعرفة.
- ❖ إلى أصدقائي،
- ❖ فأنتم السند والدعم في كل وقت.
- ❖ إلى كل من ساهم في إنجاح هذا البحث،
- ❖ أهدي هذا البحث لكم جميعاً، مع خالص الشكر والتقدير.

## الشكر والتقدير

- ❖ أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى كل من ساهم في إنجاح هذا البحث، والذي لولا جهودهم لما كان ليتم.
- ❖ أخص بالشكر أستاذي الفاضل الدكتور (رضا عبد السلام) ، الذي كان لي خير مرشد وتوجيه، وساعدني على إكمال هذا البحث في أحسن صورة.
- ❖ كما أشكر كل أعضاء لجنة المناقشة، الذين أبدوا ملاحظات قيمة ساهمت في تحسين جودة البحث.
- ❖ وأود أيضاً أن أشكر كل من ساعدني في جمع البيانات والمعلومات اللازمة للبحث، سواء كانوا من الأساتذة أو الطلاب أو الأصدقاء.
- ❖ أخيراً، أشكر كل من دعمني وشجعني على إكمال هذا البحث، وخاصة عائلتي وأصدقائي.
- ❖ أرجو أن يجد هذا البحث قبولاً لدى الجميع، وأن يساهم في تطوير المعرفة في هذا المجال.



## المستخلص

قد اكتسبت (صناديق الثروة السيادية) أهمية متزايدة في النظام المالي العالمي، حيث ينظر إليها كعامل مساهم في حل الاختلالات المالية عالمياً، من خلال تحويل الأموال من دول الفائض إلى دول العجز، بالإضافة إلى أنها عامل كبير في زيادة الاختلالات المالية. التكامل الاقتصادي العالمي. ويعتمد النجاح المستقبلي لـ (صناديق الثروة السيادية) على قدرتها على الإفصاح والشفافية والنشر الواضح لأهدافها واستراتيجياتها الاستثمارية، فضلاً عن التطبيق الدقيق لحوكمة الشركات بما يضمن وضع مسافة كبيرة بين مالك صندوق الثروة السيادية وصاحب الصندوق. الإدارة التشغيلية، بحيث يقتصر دور المالك على تحديد الأهداف، بينما وظيفة الهيئة الإدارية هي تحديد الاستراتيجية والسياسات، وقد تناولت هذه الدراسة صناديق الثروة السيادية من حيث المفهوم والاساس القانوني والدور التنموي لها.

## Abstract

Sovereign wealth funds have gained increasing importance in the global financial system, as they are seen as a contributing factor in resolving financial imbalances globally, by transferring funds from surplus countries to deficit countries, in addition to being a major factor in increasing financial imbalances. Global economic integration. The future success of (sovereign wealth funds) depends on their ability to disclose, be transparent, and clearly publish their investment objectives and strategies, as well as the precise application of corporate governance to ensure that a large distance is placed between the owner of the sovereign wealth fund and the owner of the fund. Operational management, where the role of the owner is limited to setting goals, while the function of the administrative body is to determine strategy and policies. This study addressed sovereign wealth funds in terms of the concept, legal basis, and developmental role.

**اهمية الدراسة :** تأتي أهمية هذا البحث في الوقت الذي يشهد فيه الاقتصاد العالمي تطوراً سريعاً لظاهرة صناديق الثروة السيادية وظهورها كمنافسين للمستثمرين المؤسسيين الآخرين مثل صناديق التقاعد وصناديق التحوط، الأمر الذي يتطلب التعرف على هذه الصناديق ومحاولة التعرف عليها. وتقييم مساهمتها في الاقتصاد العالمي، والحاجة المتزايدة للدراسات في مجال الصناديق السيادية، الأمر الذي يتطلب... أن يتناولها الباحثون، من أجل تحقيق معرفة علمية كاملة، مما يعزز فوائد هذا الفرع الجديد من العلوم الاقتصادية، وهي (اقتصاديات الثروة السيادية).

**منهجية الدراسة :** استخدم الباحث منهجين في بحثه: المنهج الوصفي والمنهج التحليلي. المنهج الوصفي ساهم في إعطاء صورة واضحة عن جوانب البحث المختلفة، ووصف الظاهرة كما تحدثت في الواقع. المنهج التحليلي ساهم في تحليل البيانات المتوفرة بشكل علمي وموضوعي، والتعبير عن الحقيقة كما هي. وقد ساعد هذان المنهجان على تحقيق نتائج منطقية، تتوافق مع منطق تحليل الأسباب وربطها بأسبابها.

**هيكلية الدراسة :** تناولت هذه الدراسة موضوع الدور التنموي لصناديق الثروة السيادية من خلال أربعة مباحث ، الأول لبيان مفهوم صناديق الثروة السيادية من حيث اللغة والاصطلاح, اما المبحث الثاني فقد تناول الاساس القانوني لصناديق الثروة السيادية, وفي المبحث الثالث تطرق الباحث الى اهم المعوقات التي تواجه صناديق الثروة السيادية, اما في المبحث الرابع والآخر فقد درسنا, دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية, وختتم الباحث دراسته في بيان اهم النتائج والتوصيات.

## المحتويات

الإهداء .....	ت
الشكر والتقدير .....	ث
المستخلص .....	ج
Abstract .....	ج
اهمية الدراسة .....	ح
منهجية الدراسة .....	ح
هيكلية الدراسة .....	ح
المحتويات .....	خ
المبحث الأول .....	١
مفهوم صناديق الثروة السيادية .....	١
المطلب الأول .....	١
المفهوم اللغوي لصناديق الثروة السيادية .....	١
السيادة في اللغة .....	٣
المطلب الثاني .....	٤
المفهوم الاصطلاحي لصناديق الثروة السيادية .....	٤
المبحث الثاني .....	٦
الأساس القانوني لصناديق الثروة السيادية .....	٦
المطلب الأول .....	٦
الأساس الدستوري لصناديق الثروة السيادية .....	٦
المطلب الثاني .....	١٠

١٠	الاساس التشريعي لصناديق الثروة السيادية
١٤	المبحث الثالث
١٤	معوقات صناديق الثروة السيادية
١٥	أولاً: الحروب والحصار الاقتصادي :
١٧	ثانياً: الفساد المالي والإداري
١٨	ثالثاً: عدم تطوير النظام الإداري:
١٩	رابعاً : غياب الاستقرار الأمني :
١٩	خامساً : - المحاصصة :
٢٠	المبحث الرابع
٢٠	دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية
٢١	المطلب الأول
٢١	تأثيرات الصناديق السيادية على السياسة المالية والنقدية
٢٥	المطلب الثاني
٢٥	تأثير صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد المحلي والدول
٢٦	الفرع الأول
٢٦	دور صناديق الثروة السيادية محلياً
٢٩	□ انخفاض معدل التضخم
٢٩	□ ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعلي
٢٩	□ ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي
٢٩	□ زيادة قيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات:
٣٣	العقبات التي تقف أمام تنفيذ السياسات وخاصة فيما يخص البلدان النفطية
٣٦	الفرع الثاني
٣٧	دور صناديق الثروة السيادية دولياً
٤٨	الخاتمة :

٤٨	.....	أولاً: النتائج
٥١	.....	ثانياً: التوصيات
٥٢	.....	قائمة المراجع
٥٢	.....	أولاً: الكتب العربية :
٥٣	.....	ثانياً: البحوث والمقالات
٥٦	.....	ثالثاً: المصادر الأجنبية
٥٧	.....	رابعاً: مواقع الانترنت

## المبحث الأول

### مفهوم صناديق الثروة السيادية

من خلال هذا المبحث سوف نبين مفهوم صناديق الثروة السيادية في اللغة والاصطلاح وسوف نقسمه الى مطلبين، الأول لبيان المفهوم اللغوي اما الثاني فسوف ندرس من خلاله المفهوم الاصطلاحي لصناديق الثروة السيادية.

### المطلب الأول

#### المفهوم اللغوي لصناديق الثروة السيادية

معنى صناديق الثروة السيادية يتكون مصطلح "صناديق الثروة السيادية" من ثلاثة كلمات، كل منها لها دلالة خاصة. الصندوق هو وعاء يحفظ فيه الأشياء، وقد يكون مصنوعاً من الخشب أو المعدن أو الورق المقوى. الثروة هي الكثير من المال أو الممتلكات، وجمعها ثروات. السيادية هي صفة الدولة التي تتمتع باستقلالية وسيادة، ولا يجوز مقاضاتها أو الاعتداء عليها. إذن، صناديق الثروة السيادية هي صناديق استثمارية حكومية تمتلكها الدولة ذات السيادة، وتستثمر أموالها في مختلف المجالات، مثل الأسهم والسندات والعقارات والموارد الطبيعية.<sup>(١)</sup>

و إن كلمة الصندوق في اللغة: هي كلمة دخيلة، ليست لها جذور في معاجم اللغويين، ولكن يرادفها في اللغة كلمة الجوالق بكسر الجيم واللام، ويضم الجيم، وفتح اللام وكسرها وعاء مفرد جوالق وجمعه جوالق كمحالف، وجواليلي وجوالفات، فالصندوق هو الجوالي والصناديق هي جمع الصندوق بالضم ، وقد يُفتح والزندون والصندوق ويُجمع صناديق وقال يعقوب: هي الصندوق بالصاد<sup>(٢)</sup>.

**أما الثروة في اللغة :** الثروة هي كل ما يملك قيمة، سواء كان مادياً أو معنوياً. ويمكن تقسيم الثروة إلى أربعة أنواع رئيسية: الثروة البشرية، وهي تشمل السكان ونموهم، ومستوى التعليم والمهارات، والصحة، والثقافة. الثروة المادية، وهي تشمل المال والممتلكات، مثل الأراضي والمباني والمعدات.

---

<sup>(١)</sup> ينظر المعاني الجامع على شبكة الانترنت ، مناح على الرابط الآتي: <https://www.almaany.com>

<sup>(٢)</sup> ابن منظور لسان العرب، مجلد ٦ ط ٢، دار صادر، بيروت، تاريخ نشر بلا، ص ٤٨١

الثروة الطبيعية، وهي تشمل الموارد الطبيعية، مثل النفط والغاز والمعادن. الثروة الثقافية، وهي تشمل المعارف والقيم والتراث الثقافي. تلعب الثروة البشرية دوراً أساسياً في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. فكلما زاد عدد السكان وتمتعوا بمستوى تعليم ومهارات عالٍ، زادت قدرة المجتمع على الإنتاج والابتكار والنمو. كما تلعب الثروة المادية دوراً مهماً في التنمية. فتوفر الأموال والممتلكات الموارد اللازمة للإنتاج والخدمات، وتساعد على رفع مستوى المعيشة. وتلعب الثروة الطبيعية أيضاً دوراً مهماً في التنمية. فتوفر الموارد الطبيعية الطاقة والمواد الخام اللازمة للإنتاج، وتساعد على تعزيز النمو الاقتصادي. أما الثروة الثقافية، فهي عنصر مهم في التنمية، لأنها تساهم في تعزيز الهوية الوطنية والشعور بالانتماء، وتساعد على خلق مجتمع أكثر ازدهاراً وسعادة. أهمية الثروة تلعب الثروة دوراً مهماً في حياة الأفراد والمجتمعات، فهي توفر الموارد اللازمة للعيش الكريم، وتساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وفيما يلي بعض الأمثلة على أهمية الثروة: تساعد الثروة على توفير الغذاء والمأوى والملبس والرعاية الصحية، وهي احتياجات أساسية للعيش الكريم. تساعد الثروة على توفير فرص التعليم والتدريب، مما يساهم في رفع مستوى المعيشة وتحسين جودة الحياة. تساعد الثروة على توفير فرص العمل، مما يساهم في الحد من البطالة والفقر. تساعد الثروة على توفير الخدمات العامة، مثل الصحة والتعليم والنقل، مما يساهم في تحسين جودة الحياة للجميع. كيف يمكن زيادة الثروة يمكن زيادة الثروة من خلال مجموعة من الإجراءات، منها: الاستثمار في التعليم والتدريب، مما يساعد على زيادة مهارات السكان وإنتاجيتهم. تعزيز البحث والتطوير، مما يساعد على تطوير التكنولوجيا وخلق فرص جديدة للنمو الاقتصادي. حماية الموارد الطبيعية، مما يضمن استمرارها للأجيال القادمة. تعزيز الثقافة والإبداع، مما يساعد على تطوير المجتمع وتحسين جودة الحياة. وبشكل عام، فإن زيادة الثروة تتطلب جهوداً مشتركة من الأفراد والحكومات والمجتمع المدني.<sup>(٣)</sup>

وفي الحديث ما بعث الله نبياً بعد لوط إلا في ثروة من قومه؛ فالثروة هو العدد الكثير، وإنما خص لوطاً لقوله ((لو أن لي بكم قوة أو آوى إلى ركن شديد))<sup>(٤)</sup>. وثروة من رجال وثروة من مال أي كثير وثوراً من رجال. وقال ابن الإعرابي: الثروة هي كثرة المال فقط. ويمكن استخدامها في هذه الحالة للتعبير

<sup>(٣)</sup> محمد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي، معجم القاموس المحيط، ط ٢، دار المعرفة، بيروت، ٢٠٠٧، ص ١٧٣.

<sup>(٤)</sup> سورة هود: الآية (٨٠)

عن: كثرة الأموال: مثل قولنا: "ثري" أي كثير المال، أو "مال ثري" أي مال كثير. كثرة الموارد المالية: مثل قولنا: "ثراء الدولة" أي كثرة موارد الدولة المالية، أو "ثراء الفرد" أي كثرة موارد الفرد المالية.<sup>(٥)</sup>

**السيادة في اللغة :** السيادة لغة مشتقة من (س) و(د)، أي السُّلطة والسيطرة والقيادة. وتعني المقدم على غيره جاهاً أو مكانة أو منزلة أو غلبة وقوة وريادة وأمراً. أمثلة من القرآن الكريم وردت السيادة في القرآن الكريم في عدة مواضع، منها: قوله تعالى: "وَأَلْفَيْ سَيِّدًا لِّدَا الْبَابِ"<sup>٧</sup>. قوله تعالى: "وَسَيِّدًا وَحْصُورًا وَنَبِيًّا مِّنَ الصَّالِحِينَ"<sup>٨</sup>. المعنى الاصطلاحي للسيادة في الاصطلاح، تعني السيادة سلطة الدولة العليا على إقليمها وشعبها، وحقها في اتخاذ القرارات المتعلقة بشؤونها الداخلية والخارجية. وتشمل السيادة عدة عناصر، منها: الاستقلال: وهو حق الدولة في إدارة شؤونها الداخلية والخارجية دون تدخل من أي دولة أخرى. الوحدة: وهي وحدة الإقليم والشعب للدولة. السيادة القانونية: وهي حق الدولة في إصدار القوانين وتنفيذها على إقليمها وشعبها. أنواع السيادة تنقسم السيادة إلى عدة أنواع، منها: السيادة الداخلية: وهي سلطة الدولة على إقليمها وشعبها، وحقها في اتخاذ القرارات المتعلقة بشؤونها الداخلية. السيادة الخارجية: وهي سلطة الدولة في العلاقات الدولية، وحقها في إبرام المعاهدات وإقامة العلاقات الدبلوماسية مع الدول الأخرى. أهمية السيادة تتمتع الدولة بالسيادة باعتبارها ضماناً لاستقلالها ووحدة أراضيها وشعبها. فالسيادة هي التي تسمح للدولة باتخاذ القرارات المتعلقة بشؤونها الداخلية والخارجية دون تدخل من أي دولة أخرى. كما أن السيادة هي التي تحمي الدولة من التدخل في شؤونها الداخلية من قبل الدول الأخرى<sup>٩</sup>. السيادة في العراق تنص المادة (١) من الدستور العراقي على أن "العراق دولة مستقلة ذات سيادة، نظامها جمهوري نيابي تعددي، دينها الإسلام، والعربية لغتها الرسمية، وعاصمة البلاد بغداد". وبذلك، فإن العراق دولة ذات سيادة، لها الحق في إدارة شؤونها الداخلية والخارجية دون تدخل من أي دولة أخرى. ولكن، هناك بعض التحديات التي تواجه السيادة العراقية، منها: التدخل الخارجي: حيث يتدخل بعض الدول في الشؤون الداخلية العراقية، مما يؤثر على استقلالها. الفساد: حيث يضعف الفساد قدرة الدولة على إدارة شؤونها، ويؤدي إلى فقدان الثقة فيها. الإرهاب: حيث يسعى الإرهاب إلى تقويض الدولة وتهديد أمنها. ولكي تحافظ الدولة العراقية على سيادتها، يجب أن تواجه هذه التحديات، وتعزز مؤسساتها الوطنية، وتبني اقتصاداً قوياً، وتستجيب لتطلعات شعبها.

<sup>(٥)</sup> مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي، المصدر السابق، ص ١٧٣

<sup>٦</sup> اسماعيل بن حماد الجوهري، الصحاح تاج اللغة و صحاح العربية، ط ٤، دار العلم للملايين، بيروت، ١٩٩٠، ص ١٢٤

<sup>٧</sup> سورة يوسف ، الآية ٢٥

<sup>٨</sup> سورة آل عمران ، الآية ٣٩

<sup>٩</sup> صفيناز منذر سرحان ذياب، التطبيقات المعاصرة لمبدأ السيادة في نطاق قواعد القانون الدولي العام، رسالة ماجستير،

كلية الحقوق جامعة تكريت، ٢٠١٨، ص ٩ وما بعدها



## المطلب الثاني

### المفهوم الاصطلاحي لصناديق الثروة السيادية

وفي الاصطلاح فلم تتفق كلمة الفقه والمنظمات والتشريعات حول تعريف محدد لصناديق الثروة السيادية ، وكما يأتي:

#### ١. التعريفات المنظماتية لصناديق الثروة السيادي

وجدت عدة تعريفات منظماتية لصناديق الثروة السيادية، كان أبرزها تعريف صندوق النقد الدولي لها بأنه: "صناديق الثروة السيادية هي صناديق استثمارية تملكها الحكومة العامة، وتنشأ لأغراض اقتصادية كلية، مثل تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار المالي. تستثمر صناديق الثروة السيادية في مجموعة متنوعة من الأصول، بما في ذلك الأصول المالية والعقارية والبنية التحتية. تنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة من خلال فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحصلة من الصادرات السلعية."<sup>(١٠)</sup>

ويبدو لنا جلياً أن ما ذكره صندوق النقد الدولي اقرب إلى الشرح منه إلى التعريف فهو مطول جداً كما أنه ادخل في التعريف أموراً ليست منه كإدارة الصناديق وأنواع الصناديق وغيرها.

عرفت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية صناديق الثروة السيادية بأنها "مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية والممولة إما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى". وهذا التعريف يتفق مع التعريف الذي قدمته في نصك السابق، والذي ينص على أن صناديق الثروة

---

<sup>(١٠)</sup> مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية ، صندوق النقد الدولي ، صناديق الثروة السيادية، المبادئ والممارسات المتعارف عليها ٢٠٠٨/٩/١٥، ص ٣.

السيادية هي "مؤسسات مالية حكومية تمتلك أصولاً مالية كبيرة، وتستثمر هذه الأصول في الخارج لتحقيق أهداف وطنية، مثل تنويع الاستثمارات وتحقيق عائدات مالية وحماية الاقتصاد من تقلبات أسعار السلع الأساسية".<sup>١١</sup> أن صناديق الثروة السيادية هي مؤسسات مالية حكومية. أن هذه المؤسسات تمتلك أصولاً مالية كبيرة. أن هذه الأصول يتم استثمارها في الخارج. أن هذه الاستثمارات يتم إجراؤها لتحقيق أهداف وطنية. وتشمل الأهداف الوطنية التي يمكن أن تسعى صناديق الثروة السيادية لتحقيقها ما يلي: تعظيم العائدات المالية. تنويع الاستثمارات. حماية الاقتصاد من تقلبات أسعار السلع الأساسية. تمويل المشاريع التنموية. تعزيز العلاقات الاقتصادية الدولية.<sup>(١٢)</sup>

اما البنك الألماني فقد عرفها بأنها ( وسائط مالية مملوكة للدولة تحتفظ وتدير مواردها المالية العامة وتستثمرها في اصول متنوعة ، وتلك الموارد ناتجة عن سيولة اضافية في القطاع العام بسبب فوائض الميزانية أو الاحتياطات الرسمية للبنوك المركزية ) ولا يعيب هذا التي التعريف سوى بعض الماطلة<sup>(١٣)</sup>.

٢. التعريفات الفقهية : وردت عدة تعريفات فقهية لصناديق الثروة السيادية ، منها تعريفها بأنها

(كيانات تستطيع ادارة مدخرات البلاد الأغراض الاستثمار وتندفق من موجودات مالية كالأسهم

والسندات والحقوق وادوات مالية أخرى)<sup>(١٤)</sup>.

ويلاحظ على هذا التعريف أنه اقحم مصادر التمويل وطرق الاستثمار ، وعليه يمكن لنا وضع تعريف لصناديق الثروة السيادية لنقول بأنها (صناديق مالية ذات شخصية معنوية سيادية عامة مستقلة مملوكة للدولة يتم استثمارها لتحقيق أهداف السياسة المالية طويلة الأمد).

كما نرى بأن صناديق الثروة السيادية هي كيانات قانونية مستقلة تنشأ بموجب قانون خاص، وتمتع بالشخصية الاعتبارية، وتملكها الحكومة العامة، وتستخدم للاستثمار في مجموعة متنوعة من الأصول، بما في ذلك الأصول المالية والعقارية والبنية التحتية، بهدف تحقيق أهداف اقتصادية ومالية، مثل تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار المالي، وتمويل الإنفاق الحكومي، وإدارة العجز في الموازنة العامة.

---

<sup>١١</sup> د. ماهر محسن عبود الخيكاني و دعاء حسين حسن , شروط تأسيس الصناديق السيادية , بحث منشور في مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية, العدد ١ لسنة ٢٠٢٣, ص ٤٣٢ .

<sup>(١٢)</sup> حدادي عبد الغني: دور الصناديق السيادية في ادارة الفوائض النفطية ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة وهران ، الجزائر ، ٢٠١٣، ص ١٦

<sup>(١٣)</sup> اشار اليه, نبيل بو فليح: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، ٢٠١٠-٢٠١١ ، ص ٩٤

<sup>(١٤)</sup> المصدر نفسه . و د. مظهر محمد صالح ، المصدر السابق ، ص ١ .

## المبحث الثاني

### الأساس القانوني لصناديق الثروة السيادية

يقصد بالأساس القانوني للصناديق السند والمرجع القانوني الصحيح لها، وهذا الأساس يتمثل بالدستور والقواعد القانونية والأنظمة واللوائح، ولكون الدستور يتسم بالعلو والسمو فهو يأتي في قمة الهرم يليه فيما بعد القواعد القانونية من التشريعات العادية وعلى ذلك سنبين أساس صناديق الثروة السيادية في الدستور والقواعد القانونية العادية ولغرض الوقوف على الأساس القانوني لصناديق الثروة السيادية سوف نتناول هذا المبحث في مطلبين، الأول لبيان الأساس الدستوري لصناديق الثروة السيادية، أما الثاني فسوف ندرس من خلاله الأساس التشريعي لصناديق الثروة السيادية.

## المطلب الأول

### الأساس الدستوري لصناديق الثروة السيادية

إن الأسرة هي أساس المجتمع وتحافظ الدولة على كيانها وقيمها الدينية والأخلاقية والوطنية، وتكفل الدولة حماية الأمومة والشيخوخة والطفولة، وترعى النشء والشباب وتوفر لهم الظروف المناسبة لتنمية ملكاتهم وقدراتهم، حيث تكفل الدولة للفرد والأسرة الضمان الاجتماعي والصحي والمقومات الأساسية للعيش في حياة حرة كريمة تؤمن لهم الدخل المناسب، والسكن الملائم وتكفل الدولة الضمان الاجتماعي لهم في جميع حالات العجز والشيخوخة والمرض والبطالة واليتم ووقايتهم من الجهل والفاقة، واتخاذ جميع الإجراءات اللازمة لتحقيق ذلك، ويكون من ضمن تلك الإجراءات إقامة صندوق ثروة سيادي يحقق لهم كل ما ذكر من خلال ما يدره الصندوق من أرباح وإيرادات تكفل الدولة عن طريقة لمواطنيها من الأجيال

الحاضرة والمقبلة حقوقهم المالية والاقتصادية<sup>(١٥)</sup>. وبعد هذا الدستور الأسمى والأعلى في العراق ويكون ملزماً في أنحائه كافة وبدون استثناء هذه المبادئ تنص عليها روح الدساتير في العالم ومن ضمنها الدستور العراقي فمن خلال إجراء نظرة متفحصية على نصوص ومواد دستور جمهورية العراق لعام ٢٠٠٥ النافذ ينتهي بنا إلى : وجود أية إشارة صريحة إلى صناديق الثروة السيادية<sup>١٦</sup>. بيد أن هناك إشارات ضمنية مشجعة عدم ويمكن اتخاذها كأساس لإقامة صندوق ثروة سيادي، لذا سنقوم ببيان ذلك بالتفصيل بدءاً من الديباجة وصولاً إلى المتن هلم جرا وكما يأتي .

أ: - بفضل الله تعالى، وإيماناً منا بحق شعبنا على دولته، استجبنا لنداء ضمائرنا، وصوتنا بملياراتنا من الرجال والنساء والشيوخ والشباب، في أول انتخابات برلمانية ديمقراطية في تاريخنا، مستذكّرين معاناة القمع الطائفي الذي مارسه النظام السابق، مستلهمين من دماء شهدائنا، سعيًا يداً بيد، وكتفًا بكتف، لبنني عراقاً جديداً، عراق المستقبل، خالياً من الطائفية والعنصرية والمنطق المناطقي، قائماً على العدالة والمساواة لجميع العراقيين.<sup>(١٧)</sup>

إن هذه المقدمة هي الإشارة الأولى لتشجيع إقامة صناديق ثروة سيادية واتخاذها كأساس لبنائها في العراق، فعلى الرغم من أن مقدمات الدساتير قد اختلفت في القيمة القانونية لها مقارنة مع مواد الدستور إلا أن أهميتها الكبيرة لا تنكر في توجيه السلطات الثلاث في الدولة إلى الاسترشاد بها في تنفيذ سياساتها المختلفة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وغيرها وعليه فإن النص صراحة على السعي إلى بناء عراق المستقبل ومن دون نحر طائفية، هي إشارة يمكن الانطلاق منها للأخذ بصناديق الثروة السيادية لما فيها من تخطيط المستقبل الدولة، إضافة إلى عبارة ( وتبني أسلوب التوزيع العادل للثروة )<sup>(١٨)</sup> فكما هو معلوم أن العدالة في توزيع الثروات تتحقق بمراعاة حقوق الجيل الحالي والأجيال المقبلة خاصة فيما يتعلق بالثروات الطبيعية الناضبة كالنفط الذي هو مصدر الإيرادات وأهم ثروات العراق. إذ من المهم جداً إبقاء جزء من تلك الثروة للأجيال القادمة وعدم حرمانها من حقوقها في هذه الثروة، وهو ما يمكن أن يحدث من خلال إنشاء صندوق أو أكثر من صناديق الثروة السيادية تضمن التوزيع العادل للثروات في البلاد وبالتالي تنفيذاً للدستور )

<sup>(١٥)</sup> شريف شعبان مبروك، مصدر سابق، ص ٣٢

<sup>١٦</sup> د. ماهر محسن عبود الخيكاني و دعاء حسين حسن , شروط تأسيس الصناديق السيادية, المصدر السابق, ص ٤٣٢ .

<sup>(١٧)</sup> ديباجة الدستور العراقي لسنة ٢٠٠٥ النافذ.

<sup>(١٨)</sup> المادة (١٣) من الدستور العراقي النافذ لعام ٢٠٠٥ المنشور في جريدة الوقائع العراقية بعددها المرقم

(٤٠١٢) ٢٨/١٢/٢٠٠٥

ب:- ما ورد في نص المادة (١٤) التي نصت على العراقيون متساوون أمام القانون دون تمييز بسبب الجنس أو العرق أو القومية أو الأصل أو اللون أو الدين أو المذهب أو المعتقد أو الرأي أو الوضع الاقتصادي أو الاجتماعي إن ما نص عليه المشرع الدستوري العراقي في هذه المادة يمكن اتخاذه كأساس لإنشاء صندوق ثروة سيادي في العراق فعبارة العراقيون متساوون أمام القانون... جاءت مطلقة تشمل كل عراقي مولود وآخر بولد في المستقبل. وبعبارة أخرى العراقيون من الجيل الحالي والجيل المقبل متساوون أمام القانون ويدون أي تمييز في المجالات المذكورة في النص. وهذه إشارة ضمنية لإقامة صندوق ثروة سيادي يضمن حقوق جميع العراقيين ويضمن عدم التمييز بينهم - من الجيل الحالي والأجيال المستقبلية - في الاستفادة من ثروات البلد ومنها الثروات الطبيعية وخاصة النفط وما بدر من عوائد طائلة على الدولة العراقية.<sup>(١٩)</sup> وكما هو معلوم أن المساواة أمام القانون تعني المساواة في الحقوق والواجبات، وما يعيننا هو حق التنعم بثروات البلاد الذي يكون الصندوق السيادي وسيلة جيدة لتحقيقه كونه يضمن التوزيع العادل للثروات بين الأجيال.<sup>(٢٠)</sup>

ج:- ما ورد في نص المادة (٢٥) والتي نصت على تكفل الدولة إصلاح الاقتصاد العراقي وفق أسس اقتصادية حديثة وبما يضمن استثمار كامل موارده وتنويع مصادره ..... ". إن عبارة تنويع مصادره - أي تنويع مصادر الاقتصاد العراقي - يمكن الاستناد إليها كأساس لإقامة وتشجيع بناء الصناديق السيادية ذاك أنه وكما بينا في المطلب السابق أن تنويع المصادر هي من أهم وظائف الصناديق السيادية إحدى الوسائل الضرورية لتحقيق التنمية المستدامة والتخلص من الاقتصاد الأحادي الجانب، ويتحقق التنويع الذي ذكره المشرع الدستوري في نص المادة أعلاه من خلال استغلال العوائد النفطية على أفضل وجه وبما يضمن خلق إنتاج مستمر يحقق التنمية المستدامة على المدى الطويل من خلال إقامة مجموعة من الصناعات وتطوير البنى التحتية والاستثمار في مختلف المجالات. وتساعد صناديق الثروة السيادية في إحداث هذا التنويع عن طريق الاستثمار في مختلف القطاعات الاقتصادية داخل الاقتصاد الواحد والذي من شأنه إحداث تكامل قطاعي بين القطاعات الاقتصادية المختلفة وعلى النحو الذي بيناه في المطلب السابق<sup>(٢١)</sup>

كما ورد في نص المادة (٢٦) والتي نصت على تكفل الدولة تشجيع الاستثمارات في القطاعات المختلفة وينظم ذلك بقانون "، حيث يمكن الاستناد إلى هذه المادة كأساس لإنشاء صناديق ثروة سيادية

<sup>(١٩)</sup> المادة (١٤) من دستور العراق النافذ. (٣) المادة (٢٥) من دستور العراق النافذ

<sup>(٢٠)</sup> د احمد الدخيل صناديق الثروة السيادية بين مثالية الطرح ومتطلبات الحكم الرشيد، مصدر سابق ص ٧٢

<sup>(٢١)</sup> عاطف لافي وعباس مكي، مصدر سابق، ص ٥٧.

في العراق وذلك لان المشرع أكد في هذا النص كفالة الدولة لتشجيع الاستثمار في جميع القطاعات ومنها بالتأكيد القطاع العام ويضمنه صناديق الثروة السيادية وهو ما يؤكد بما لا يدع مجالاً للشك قانونية إنشاء أو إقامة صناديق الثروة السيادية التي تنشط العمل الاستثماري سواء في داخل العراق أو خارجه من خلال استخدام الأموال الكبيرة التي تملكها أصولها . هـ - ما ورد في المادة (١٠٨) والتي نصت على يجوز استحداث هيئات مستقلة أخرى حسب الحاجة والضرورة بقانون<sup>(٢٢)</sup>

إن هذه المادة هي إشارة إيجابية وصريحة على إمكانية إنشاء صندوق أو صناديق ثروة سيادية في العراق، فهي أجازت إمكانية إنشاء هيئة مستقلة في الدولة كبقية الهيئات الأخرى منها المفوضية العليا المستقلة للانتخابات وهيئة النزاهة وغيرها من الهيئات التي نصت عليها المادتين (١٠٢) و (١٠٧) من الدستور، مما يعني أنه يمكن في المستقبل القريب إنشاء صندوق ثروة سيادي لغرض المحافظة على حقوق الأجيال القادمة من خلال إدارة فوائض الدولة من مختلف مصادرها تحقيقاً للتنمية المستدامة وللتنويع الاقتصادي، ويمكن أن تمنح هذه الهيئة الاستقلالية الكاملة لإدارة الصندوق وبما يتفق مع مبادئ سانتياغو بشكل عام، وتراعي معايير الشفافية والحوكمة<sup>(٢٣)(٢٤)</sup>.

و ما ورد في المادة (١١١) والتي نصت على النفط والغاز هو ملك كل الشعب العراقي في كل الأقاليم والمحافظات.

على الرغم من عمومية المادة الدستورية وأنها لا تعني أي شيء في هذا المضمار أن لم تنظم الكيفية التي ستكون عليها هذه الملكية. بيد أن المشرع في هذه المادة أكد على أن النفط والغاز هو ملك كل الشعب العراقي وهذا الحق دونه دستور ٢٠٠٥ لأول مرة وعلى نحو لم يذكر في أي دستور سابق لهذا الدستور، سواء أكان الدستور العثماني ١٨٦٧، أو اللائحة التنفيذية التي كتبها الحاكم البريطاني عام ١٩٢٠ أو الدساتير المكتوبة من قبل العراقيين كدستور العراق لعام ١٩٢٥ (القانون الأساسي وسلسلة الدساتير المؤقتة للأعوام ١٩٥٨ و ١٩٦٣ و ١٩٦٤ و ١٩٦٨ و ١٩٧٠ ، ومشروع دستور العراق لعام ١٩٩٠ ، كذلك قانون إدارة الدولة للمرحلة الانتقالية الموقع عليه من قبل أعضاء مجلس الحكم في ٨/٣/٢٠٠٤.

---

<sup>(٢٢)</sup> المادة (٢٦) من الدستور العراقي النافذ.

<sup>(٢٣)</sup> د احمد الدخيل: صناديق الثروة السيادية بين مثالية الطرح ومتطلبات الحكم الرشيد، مصدر سابق ص ٧٦.

<sup>(٢٤)</sup> المادة (١٠٨) من دستور العراق النافذ.

ونحن نرى إن عبارة كل الشعب العراقي تخاطب المواطنة بغض النظر عن الدين والاثنية والقومية والمذهب، وإن ثروة النفط والغاز هي ملك كل الشعب العراقي، فالشعب هو مالك الثروة وواهب الشرعية للسلطات والشعب له الحق في الاستفادة من هذه الثروات وذلك من خلال استغلاله واستخدامه للاستخدام الأمثل على النحو الذي يمكن جميع أبناء الشعب الاستفادة منه قبل نضوبه وحتى بعد نضوبه من خلال استغلال فوائضه وإدخاله في مشاريع تدر على الدولة أرباحاً طائلة تعود بنفع كبير على جميع أبناء الشعب من الجيل الحالي والجيل المستقبلي والسبيل إلى ذلك يكون من خلال إنشاء صناديق ثروة سيادية، وعليه فأن هذه المادة . مشجعة لإنشاء صندوق ثروة سيادي في العراق ليضمن حقوق الشعب والجيل المقبل من النفط والغاز التي هي ثروة مملوكة لهم.

وبناءً على القول السابق نرى بأنه من غير الممكن إهمال فكرة إنشاء صناديق الثروة السيادية وذلك يعود للأهمية الكبيرة التي تحتلها تلك الصناديق بوصفها أداة من أدوات الاستثمار وكذلك لغرض مواكبة التطور الاقتصادي الذي وصلت إليه دول الجوار وكذلك المجتمع الدولي.

## المطلب الثاني

### الاساس التشريعي لصناديق الثروة السيادية

بعد أن استعرضنا أهم نصوص الدستور العراقي التي تعد أساساً لإمكانية إقامة صندوق أو أكثر من صناديق الثروة السيادية في العراق بقي علينا أن نبين القوانين التي تناولت ونصت على إنشاء صناديق الثروة السيادية في العراق وهذا ما سنقوم بتناوله من خلال هذا المطلب.

يختلف شأن صناديق الثروة السيادية عن شأن المواضيع الأخرى التي تناولها المشرع العراقي بكثرة وبدقة من خلال تشريع مجموعة قوانين متعددة لتنظيمها، فموضوع الصناديق السيادية لم يطرح بالمعنى الواضح والصريح إلى حد الآن وإذا ما قلنا بأن هناك قانون الصندوق العراقي للتنمية الذي تناوله المشرع بالتنظيم منذ ما يقارب الـ (٤٣) سنة إلا أنه ورغم ذلك انتقد الكثير هذا الصندوق ووصفوه بأنه اقرب إلى صندوق الإقراض من كونه صندوق ثروة سيادي، ولكن مع ذلك يمكننا القول أن من تجارب العراق في صناديق الثروة السيادية هو تجربة تأسيس الصندوق العراقي للتنمية الخارجية، والذي تم تأسيسه بموجب القانون رقم (٧٤) لسنة ١٩٧٧ وهذا القانون منح الصندوق شخصية معنوية واستقلال مالي وإداري، كما

وضع السياسة العامة لاستثمار أموال الصندوق والمساهمة في مشاريع وبرامج التنمية وإقرار شروط القروض وتقرير ما يقترضه الصندوق لحسابه، إضافة إلى متابعة علاقات العراق المالية الخارجية الثنائية والمتعددة الأطراف وكل ما يتعلق بإدارة مساهماته في المنظمات والصناديق والهيئات والشركات العربية والإقليمية والدولية المشتركة وكل ما له علاقة باتفاقيات الفروض الخارجية والاتفاقيات الضريبية مع الخارج إذا بقي قانون شركة النفط الوطنية العراقية رقم (٤) لسنة ٢٠١٨ النافذ<sup>(٢٥)</sup>. هو القانون الوحيد الذي نص صراحة في المادة الثانية منه على تأسيس صندوق ثروة سيادي، حينما أقر بتوزيع توزيع أرباح هذه الشركة على مجموعة من المجالات، منها صندوق يسمى "صندوق المواطن" وصندوق آخر يسمى "صندوق الأجيال". وقد نص القانون صراحة على استثمار أموال صندوق الأجيال، بينما لم ينص صراحة على استثمار أموال صندوق المواطن، ولكن يمكن استنتاج ذلك من العبارات التي استخدمها القانون.<sup>(٢٦)</sup> ومن هنا يمكننا القول للوهلة الأولى بأن هذين الصندوقين يعدان من صناديق الثروة السيادية بالمعنى الحقيقي حينما تصدر تعليمات تسهيل تنفيذ هذا القانون لتضع النقاط على الحروف، وأن هذا القانون هو الأساس القانوني الذي يمكن الاستناد والافتداء به لإنشاء صناديق أخرى في المستقبل القريب خدمة للصالح العام وضمانا لحقوق المواطنين والأجيال القادمة.

**وفي النرويج** يشمل دخل الصندوق نسبة من عائدات النفط والربح المترتب على الاستثمارات التي يقوم بها الصندوق ولا يسمح للحكومة بسحب أي أموال في أي سنة من الصندوق تزيد على النقص في ميزانية الدولة الغير نفطية، وفيما يتعلق بالمعايير النرويجية لإدارة صناديق الثروة السيادية فنتيجة للجهد الكبير والخبرة المكتسبة والقدرات المتقدمة التي امتلكتها النرويج في إنشاء وإدارة صناديق الثروة السيادية بطريقة متطورة وعلمية لذلك أصبحت محط أنظار دول العالم بهذا المجال في محاولة منها للاستفادة القصوى من التجربة النرويجية المتميزة في هذا المجال الاقتصادي الحيوي وبهذا توصل الباحث إلى ضرورة الأخذ بالنهج النرويجي في إنشاء وإدارة صناديق الثروة السيادية من خلال اعتماد الآليات والمعايير والمبادئ النرويجية في هذا المجال والتي يسميها الباحث باللقاح النرويجي) وللحيلولة دون أن يصاب الاقتصاد القومي بالمرض الهولندي وكالآتي:

<sup>(٢٥)</sup> منشور في جريدة الوقائع العراقي بالعدد ٤٤٨٦ في ٩/٤/٢٠١٨.

<sup>(٢٦)</sup> د اى سر ياسين فهد تقييم الصناديق السيادية في دول مختارة واختبار النموذج الأمثل للتطبيق على الاقتصاد العراقي،

مصدر سابق، ص ٢٦



تضع الترويج المعايير التي يمكن من خلالها الحكم على صناديق الثروة السيادية الأخرى وتزود بمعايير لإدارة الأصول الضخمة بشفافية وبطريقة لا تشوه عمل الأسواق وتولد عوائد لائقة مع الضغط على البنك الدولي وصندوق النقد الدولي لفرض مبادئ توجيهية عن طريقة إدارة صناديق الثروة السيادية ، يتوقع من تلك المؤسسات أن تلجأ إلى الترويج طلباً للمساعدة وبالفعل تم ذلك، وتقع مهمة إدارة الثروة النرويجية من النفط على عائق صندوق تمويل التقاعد الحكومي كان يعرف في السابق باسم صندوق النفط الحكومي ) وقد انشأته الحكومة عام ١٩٩٠ وهو يدير نحو ٥٧١،٥ بليون دولار<sup>(٢٧)</sup>.

جميع استثمارات الصندوق تقريبا خارج البلاد وتشرف عليها وزارة المالية ، على الرغم من أن عملياته تتم بواسطة (نورجيس بنك انفيستمنت ما نجمينت) ذراع إدارة الصندوق التابعة لبنك النرويج المركزي أدت الطريقة التي كان يدار بها الصندوق خلال الـ (١٧) عاما الماضية إلى إبعاد النرويج عن التوجهات السرية التي بلغت درجة الارتياح في إدارة الثروة السيادية من قبل بعض البلدان الأخرى الغنية بالموارد. قال مارتن سكانوك المدير العام للصندوق في وزارة المالية نحن لا نقوم بأية استثمارات استراتيجية وأضاف تستثمر في شركات وقطاعات فردية، ولدينا استثمارات في نحو ثلاثة الاف إلى أربعة آلاف شركة في ٤٠ دولة، ويقدر متوسط الملكية في الشركة الواحدة بما دون ١% ، ونحن لا نشعر بان هذا يؤدي إلى تشويه الأسواق. أما قرارات الاستثمار، فأنها إما من قبل أفراد في الصندوق لديهم تفويض استثماري محدود، أو لديهم تعاقد مع مديري أصول من الخارج، وفي نهاية عام ٢٠٠٦، كانت نسبة ٢٢ من الصندوق تدار من قبل ٥٠ مدير خارجي لديهم ٨٠ تفويضا مختلف وتعد الشفافية ذات أهمية بالغة، وتتلقي الوزارة المشورة بشأن المبادئ التوجيهية من بنك النرويج المركزي . ويتم وتضيف المستشارين كذلك للمساعدة في هذا العمل، فضلاً عن الحكم على الأداء وإدارة التكاليف ويرفع المسؤولون في الوزارة تقاريرهم إلى البرلمان بشأن المسائل المهمة كافة التي تتعلق بالتمويل مثل حجم العوائد النفطية ، وأفاق الاستدامة المالية والتغيرات التي تطرأ على إطار العمل القانوني واستراتيجية الاستثمار وأداء وتقوم الوزارة كذلك بنشر النصيحة التي تتلقاها من البنك المركزي<sup>(٢٨)</sup>.

كما أن ما يميز النهج النرويجي بشكل موجز هو ( وجود إدارة حكومية عادل ونزيهة وكفوءة التمسك بمبدأ التنوع بين الشركات العاملة في القطاع التشغيل النفطي ، وكذلك الاستفادة من الشركات لغرض

---

(27) ,Norges Bank Investment Management 2008 performance NBIMQ uatrly 2008.

Report: first,Quarter,may23 Norges Bank, Wwww.norges pbank. No ,212

(28) Financial times 2008 Norwags fund to Diversify y. April Financial times " oul". September-Norwegians lose with beton lebman bail"2008.

تحسين كفاءة ال وتحسين شروط التعاقد تمهيد الطريق للمساهمة الوطنية من قبل القطاعين الحكومي والخاص في عمليات النفط والتوازن بين الشركات الوطنية والدولية مع خلق التعاون بينهما ، والتركيز على أعلى نسبة استخلاص للنفط من المكامن وحماية البيئة وتحقيق مستوى تقني عال في قطاع النفط<sup>(٢٩)</sup>. وفي العام ٢٠٠٠ تمت إضافة خمس دول من الدول ذات الأسواق الناشئة في إلى مقياس الأسهم المرجعي وفي العام ٢٠٠٢ تم السماح لحصة الدخل الثابت من الصندوق بالاستثمار في السندات الغير حكومية . وفي العام ٢٠١٠ قرر الصندوق زيادة تعامله مع الأسهم العالمية من ٤٠ إلى ٦٠% وقال انه سيدعم الاستثمارات في الشركات الأصغر المسجلة في البورصة وأنه قد يستثمر في العقارات وسوف يأخذ كذلك الاستثمار في الأسهم الخاصة وصناديق التحوط في الاعتبار خلال السنوات المقبلة . وفي نهاية المطاف فأن الأمر يتعلق بالعوائد، ففي العام ٢٠٠٦ ولد الصندوق عائدا بنسبة ٧,٩% بالعملة المحلية ومنذ العام ١٩٩٧ بلغ متوسط العائد الاسمي ) انه ليس من ٦,٥ . والعبرة التي تقدمها الترويج هي . الضروري تشويه الأسواق بصناديق الاستثمار الضخمة ، وان التنوع والشفافية يولدان العوائد ، ومع زيادة التدقيق في صناديق الثروة السيادية فان أكثر البلدان النفطية ضبابية قد تجد في وقت قريب إغراء في أرقام ومنهجية<sup>(٣٠)</sup>

حيثي تعتبر تجربة الترويج في مجال صناديق الثروة السيادية من التجارب الرائدة في العالم، وذلك بشهادة المنظمات العالمية كصندوق النقد الدولي، وبالعتماد على مؤشرات قياس الأداء التي تصنف الصناديق ضمن المراتب الأولى. وقبل استعراض مضمون هذه التجربة، يتعين علينا إبراز بعض الخصائص والمميزات الاقتصادية للترويج التي تصنف ضمن مجموعة الدول الأكثر تقدما في العالم، والتي تتبنى أنموذجا اقتصاديا مختلطا مبني على احترام مبادئ السوق، مع وجود دور فاعل للدولة في المجال الاقتصادي. يقدر حجم الناتج المحلي الإجمالي للترويج بـ ٥٠٠ مليار دولار أميركي<sup>(٣١)</sup>، في مقابل تعداد سكاني يتجاوز بقليل خمسة ملايين نسمة، ما يجعل الدخل الفردي للمواطن النرويجي يصنف ضمن أعلى المستويات في العالم (٩٧٠١٣ دولاراً أميركياً للفرد)<sup>(٣٢)</sup>، ويتميز الهيكل الاقتصادي للترويج بالتنوع النسبي، مع هيمنة قطاع

<http://www.Norway.Or> (29)

<sup>(٣٠)</sup> إبراهيم شريف ، وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة العالمية حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى بيروت نوفمبر ٢٠٠٩، ص ٣٤٣ ، ص ٣٤٤  
<sup>(٣١)</sup> الإحصاءات الاقتصادية في الترويج خاصة بعام ٢٠١٤ وتستند إلى قاعدة بيانات صندوق المرتبة الثانية وفقا لمؤشر

ترومان JMTbVF at: <https://bit.ly/2018> The World Bank, Norway accessed on

<sup>(٣٢)</sup> يصنف صندوق الثروة النرويجي في المرتبة الأولى وفقا لمؤشر لينابرغ - مادويل

الخدمات على الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تفوق ٦٠ في المئة، في حين لا تتجاوز نسبة مساهمة قطاع المحروقات في إجمالي الصادرات ٢٥ في المئة، بينما لا تتعدى نسبة مداخيل الجباية البترولية في الإيرادات العامة للدولة ٨٩,٢٧ في المئة، الأمر الذي يجعل الاقتصاد الترويحي أقل ارتباطاً . النفطي وبالتالي الأقل عرضة للصدمات الخارجية بالقطاع النفطي الدولي.

ت	اسم البلد المالك للصندوق	اسم الصندوق	قيمة الاصول (مليار دولار)	سنة التأسيس	مصدر التمويل
١.	الصين	شركة الصين للاستثمار	١٣٥٠	٢٠٠٧	غير سلعي
٢.	النرويج	صندوق المعاشات الحكومي العالمي	١١٣٦	١٩٩٠	النفط
٣.	الامارات (ابو ظبي)	هيئة ابو ظبي للاستثمار	٧٩٠	١٩٧٦	النفط
٤.	الكويت	هيئة استثمارات الكويت	٧٥٠	١٩٥٣	النفط
٥.	سنغافورة	صندوق (جي اس سي)	٦٩٠	١٩٨١	غير سلعي
٦.	السعودية	مؤسسة النقد العربي السعودي	٦٠٧	—	النفط
٧.	الصين	محفظة الاستثمارات بهونغ كونغ	٥٨٨	١٩٩٣	غير سلعي
٨.	سنغافورة	تماسيك القابضة	٤٩٦	١٩٧٤	غير سلعي
٩.	قطر	هيئة الاستثمار القطرية	٤٦١	٢٠٠٥	النفط
١٠.	الصين	المجلس الوطني لصندوق الضمان الاجتماعي	٤٤٧	٢٠٠٠	غير سلعي

جدول بين اهم اعلى عشر صناديق سيادية على مستوى العالم لعام ٢٠٢٢

## المبحث الثالث

### معوقات صناديق الشروة السيادية

الجهاز الإداري العراقي الجهاز الإداري العراقي اليوم هو الأضعف بين نظائره في الدول الأخرى، رغم ما كان يتمتع به من قوة وكفاءة ونزاهة في الماضي. ويعود هذا الضعف إلى عدة عوامل تراكمت تاريخياً، وأبرزها ما يلي: التدخل السياسي: فقد تعرض الجهاز الإداري العراقي للتدخل السياسي بشكل كبير، مما أدى إلى فقدان استقلاله وكفاءته. الفساد: تنتشر ظاهرة الفساد في الجهاز الإداري العراقي، مما يؤثر سلباً على أدائه ونزاهته. نقص الموارد البشرية: يعاني الجهاز الإداري العراقي من نقص الموارد البشرية المؤهلة، مما يحد من قدرته على أداء مهامه بكفاءة. ضعف التخطيط والتنظيم: يفتقر الجهاز الإداري العراقي إلى التخطيط والتنظيم الجيد، مما يؤدي إلى عدم كفاءة أدائه. عدم وجود الشفافية والمساءلة: يفتقر الجهاز الإداري العراقي إلى الشفافية والمساءلة، مما يسمح بانتشار الفساد وضعف الرقابة. مخاطر إدارة صناديق الثروة السيادية إن ضعف الجهاز الإداري العراقي يشكل تحدياً كبيراً أمام إنشاء ونجاح صناديق الثروة السيادية في العراق. فهذه الصناديق تحتاج إلى كفاءة وقوة واختصاص في إدارتها، وغياب أو ضعف أي منها سيؤدي إلى ضياع تلك الصناديق والثروة التي تحتويها، وبالتالي ضياع حقوق الدولة وواجباتها الحاضرة والقادمة. لذلك، فإن إنشاء ونجاح صناديق الثروة السيادية في العراق يتطلب إصلاح الجهاز الإداري العراقي بشكل جذري، ووضع معايير وضوابط صارمة لاختيار القيادات الإدارية وتدريبها وتأهيلها، وابتز تلك العوامل هي :

### أولاً: الحروب والحصار الاقتصادي :

منذ نشأتها في عشرينيات القرن الماضي، واجهت الدولة العراقية الحروب والصراعات الداخلية والدولية، مما أدى إلى عدم الاستقرار السياسي فيها. ففي ظل الحكم الملكي، وبداية الحكم الجمهوري، واجهت الدولة صراعات داخلية، بعضها سعى إلى الحصول على حقوقه، وبعضها الآخر سعى إلى الانفصال. وقد دفعت هذه الصراعات الدولة إلى مواجهتها بأعمال عسكرية ومفاوضات سياسية، كما أدت إلى اندلاع الحرب مع الحارة إيران<sup>٣٣</sup>.

أدى كل ذلك إلى لجوء الحكومة العراقية إلى الاستعانة بأعداد كبيرة من موظفي الدولة في تلك الحروب، حيث تم تحويلهم إلى صفوف القوات المسلحة. وقد واجهت الحكومة النقص في الموظفين المدنيين من خلال الاستعانة بموظفين من دول أخرى، وخاصة مصر، ولأشك أن ذلك انعكس سلباً على مستوى الأداء، إذ ذهب خيرة موظفي الدولة إلى سلك القوات المسلحة وتعزز ذلك بدخول القوات العراقية إلى

---

<sup>٣٣</sup> د. سناء محمد سدخان ورناء طعمة كواد، احكام استثمار العوائد النفطية في التشريع العراقي، بحث منشور في مجلة المعهد، العدد ١٢، لسنة ٢٠٢٣، ص ٢٣٢.

الكويت في التسعينيات من القرن العشرين وما جره ذلك من قرارات عديدة من مجلس الامن الدولي فرضت بموجبها حصاراً اقتصادياً صارماً على البلاد ، وما قاده إلى اجراءات مالية من الدولة كان ابرزها طباعة المزيد من العملات النقدية (الاصدار النقدي الجديد وهو ما ادى إلى حالة تضخم شديدة انهارت بها قيمة الدينار العراقي، مما جعل رواتب الموظفين لا تتناسب مع مثيلاتها في القطاع الخاص أو حتى دول الجوار فأدى إلى هجرة للعمالة من دوائر الدولة والقطاع العام إلى القطاع الخاص والدول الأخرى بسبب عدم كفاية الراتب لتغطية نفقات معيشة الموظف وافراد عائلته ليوم أو يومين ، أدى ذلك إلى إفراغ دوائر الدولة من الكفاءات الإدارية، حتى أن الموظفين غير الأكفاء بدأوا بمغادرة الوظيفة العامة. وقد دفع ذلك الحكومة العراقية إلى تنظيم دورات سريعة للتعيين في الوظائف التي كانت تتطلب دراسة لمدة سنتين أو أربع سنوات. وقد استمرت الحكومة في إقامة هذه الدورات، حتى وصلت مدتها إلى ٤٥ يوماً فقط. ونتيجة لذلك، أصبحت دوائر الدولة تعج بالموظفين كما على حساب النوع، مما أدى إلى تراكم ضعف الكفاءة وتحول إلى ظاهرة<sup>٣٤</sup>.

تداعيات الحرب العراقية الأمريكية على الجهاز الإداري العراقي اندلاع الحرب العراقية الأمريكية في عام ٢٠٠٣ كان له تأثير كبير على الجهاز الإداري العراقي، حيث أدى إلى تدهوره بشكل كبير. فقد اتخذت قوات الاحتلال الأمريكي عدداً من القرارات التي بدا ظاهرياً أنها لتحسين الواقع الإداري في العراق، إلا أنها في جوهرها كانت تخريباً للمنظومة الإدارية في الدولة. فقد جسدت هذه القرارات الحزبية والعشائرية والمناطقية على حساب الكفاءة والنزاهة، مما أدى إلى انزواء أصحاب الكفاءة وبروز جيل من اللاتهازيين. وقد تفاقم هذا الوضع مع نمو الفساد المالي والإداري، الذي أسهم في وجود مافيات أو مليشيات إدارية تضرب كل من يقف بوجه اطماعها المالية والادارية والسياسية باستخدام وسائل مشروعة وغير مشروعة<sup>٣٥</sup>. وقد أدى ذلك الوضع إلى نشوء الجماعات الإرهابية، التي استغلت سخط المواطنين من تلك التصرفات لتسيطر على أجزاء كبيرة من بعض المحافظات. وقد ظهرت هذه الجماعات على حقيقتها، حيث قامت بقتل وتشريد المواطنين ومنعهم من الالتحاق بوظائفهم. وقد اضطرت إدارات تلك

---

<sup>٣٤</sup> د. نغم حسين نعمة و تبارك نعمان علي ، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الازمات المالية مع اشارة خاصة

للعراق، بحث منشور في مجلة العلوم المالية والمحاسبية ، العدد ٦، حزيران، ٢٠٢٢، ص ٧٣ .

<sup>٣٥</sup> د. سناء محمد سدخان و رنا طعمة كواد ، احكام استثمار العوائد النفطية في التشريع العراقي، ص ٢٣٣.

المحافظات إلى فتح مواقع بديلة لها في المحافظات الآمنة، بإمكانيات ضعيفة وبالحد الأدنى من الكفاءات المتبقية. وقد أثر ذلك كثيراً على مستوى كفاءة الإدارة.<sup>(٣٦)</sup>

ثانياً: الفساد المالي والإداري: أدى انتشار الفساد المالي والإداري في العراق إلى العديد من الآثار السلبية على الجهاز الإداري، ومن أبرزها ما يلي: عدم اختيار الموظفين المناسبين للوظائف المناسبة: حيث يتم اختيار الموظفين بناءً على المحسوبية والمنسوبية، وليس بناءً على الكفاءة والنزاهة. عدم مراعاة الاختصاصات الوظيفية: حيث يتم تكليف الموظفين بأعمال غير اختصاصاتهم، مما يؤدي إلى انخفاض الإنتاجية. انتشار البطالة المقنعة: حيث يتم تعيين موظفين غير كفاءين في وظائف لا تتطلب وجودهم، مما يحرم أصحاب الكفاءة من فرص العمل. حصر أعمال الدوائر الحكومية على بعض الموظفين دون البعض الآخر: حيث يتم منح بعض الموظفين امتيازات غير مستحقة، مما يؤدي إلى تمييزهم عن غيرهم. وهذه الآثار السلبية للفساد المالي والإداري تؤدي إلى ضعف كفاءة الجهاز الإداري، وانخفاض مستوى الخدمات المقدمة للمواطنين، وتضييع موارد الدولة. وفيما يلي بعض الاقتراحات لمكافحة الفساد المالي والإداري في العراق<sup>٣٧</sup>.

ويرى الباحث ضرورة تقوية الرقابة على الجهاز الإداري: وذلك من خلال إنشاء هيئات رقابية مستقلة، ومنح هذه الهيئات صلاحيات واسعة للتحقيق في الفساد. تعزيز الشفافية والمساءلة: وذلك من خلال نشر المعلومات المالية للجهات الحكومية، وضمان مساءلة المسؤولين عن أي مخالفات. تحديث القوانين والتشريعات: وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن تستغلها الجهات الفاسدة. وتنفيذ هذه الاقتراحات يتطلب إرادة سياسية جادة من قبل الحكومة، وتضافر الجهود من جميع الجهات المعنية.

كما يرى الباحث أن سبب حدوث ذلك هو الإقصاء والتهميش أو بسبب ما بات يسمى بالموظفين الفضائيين الذين لا يعملون شيئاً ولكنهم يقبضون رواتبهم نهاية الشهر كاملة أو فيها بعض النقص الذي يذهب إلى جيوب الفاسدين الذين يغطون على ظاهرة عدم التحاقهم فعلياً بالوظيفة العامة، وهو ما جعل القاعدة العامة في نجاح أداء مهام وظيفته هو مدى فساد وانحرافه، وعلى العكس فإن النزاهة والكفاءة كانت سبباً في إبعاد الكثيرين عن المناصب التي يفترض أن يصلوها أو حتى إبعادهم عن

---

(٣٦) د احمد خلف حسين الدخيل : اعادة بناء جامعة تكريت ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي لمؤسسة سبارك

الذي عقد في امستردام بهولندا يوم كانون الأول ٢٠١٦ ، ص ١٢

٣٧ د. توفيق محمد علي حسين، دور السلطات الثلاثة في حماية المال العام من الفساد الاداري، مطبعة المنار، النجف،

٢٠١٦، ص ١٦٩.

الوظيفة العامة وبالتالي فقد انهم مصدر رزقهم ، وهو ما شكل جانب من جوانب الردع العام لكل من يروم مواجهة الفساد وعدم الكفاءة بأن مصيره الابعاد وان لا بقاء سوى للفاستدين وهو ما روض اصحاب المبادئ وجعلهم يتنازلون عن الكثير من المبادئ التي يؤمنون بها ويطلقونها في العمل الوظيفي ليسايرون الوضع الحالي ، ما سيؤدي حتماً إلى سيطرة مافيات الفساد على ادارة الصناديق المزمع انشاء كل منها في العراق بشكل عام أو المحافظات غير المنتظمة في اقليم وبالتالي الحكم المسبق على تلك الصناديق بالفشل الذريع في تحقيق الأهداف المرجوة من انشائها وخاصة ما تعلق منها بتمير ثروات البلاد والمحافظة على حقوق الاجيال القادمة.

### ثالثاً: عدم تطوير النظام الإداري:

شهد النظام الإداري في العراق مراحل تاريخية متعاقبة فعندما كان العراق تحت السيطرة العثمانية عام ١٥٣٤م طبق نظام الاليات حتى عام ١٨٦٥ حيث تم الانتقال إلى نظام الولايات ، وبعد احتلال بريطانيا العراق عام ١٩١٧ طبق فيه نظام الادارة الهندي ، ولكن بعد قيام الدولة العراقية الحديثة عام ١٩٢١ اعيد النظر بالنظام الإداري فصدر قانون ادارة البلديات رقم ٨٤ لسنة ١٩٣١ الذي اعاد إلى الأذهان النظام العثماني في الادارة واستمر حتى صدور قانون ادارة للبلديات رقم ١٦٥ لسنة ١٩٦٤ ومن ثم صدور قانون المحافظات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٦٩ ثم صدر قرار سلطة الائتلاف المؤقتة رقم ٧١ لسنة ٢٠٠٣ وتلاه قانون المحافظات غير المنتظمة في اقليم رقم ٢١ لسنة ٢٠٠٨ المعدل ، ، إلا أن المراحل التي مر بها النظام الإداري في العراق لم تمس جوهر ذلك النظام وانما ركزت على التسميات وعلى المركزية واللامركزية في الادارة (٣٨)

ونحن نرى بأن النظام الإداري في العراق يعاني من تخلف كبير، حيث لا يزال يعمل بالآليات والطرق والوسائل التقليدية، بينما اتجهت دول أخرى، بما في ذلك دول الجوار، إلى استخدام طرق الإدارة الحديثة، مثل استخدام الحاسوب في الإدارة، والتوجه إلى مكننة الإدارة، والوصول إلى الإدارة الإلكترونية بشكل فعلي. وقد أدى ذلك إلى تطوير هذه الدول لنظمها الإدارية، وجعلها أكثر شفافية، ورفع مستوى أدائها الإداري إلى مستويات متقدمة.

---

(٣٨) بعد ٢٠٠٣ نظرة تحليلية ، ينظم في تفصيل ذلك الادارة اللامركزية في العراق دراسة منشورة على شبكة الانترنت متاحة على الرابط الآتي: <http://vision.iraq.blogspot.com/2003/10/2003.html>

#### رابعاً : غياب الاستقرار الأمني :

يؤثر غياب الاستقرار الأمني سلباً على الكفاءة الإدارية في العراق، حيث يتعرض الموظفون لمضايقات أمنية من عصابات الجريمة المنظمة والإرهابية المرتبطة بالفساد. وقد يؤدي ذلك إلى مغادرة الكفاءات للعمل الإداري، واللجوء إلى العمل في القطاع الخاص، أو عدم التصدي للمهام العامة، والازدواج وترك الأمور بيد تلك العصابات. منها من الذين لا يتمتعون بأي كفاءة أو أولئك الذين يبيعون انفسهم لتلك الجماعات مقابل حفنة من الدنانير أو التمتع بوضع أمن غير مهدد منها ، وهو ما دفع الكثير من المواقع الحساسة والمهمة إلى اسكان عوائلهم في محافظات آمنة أو حتى خارج البلاد في بلدان أكثر استقراراً أمنياً بحيث المتحالفين مع الموظفين العاملين في المواقع الحساسة والمهمة، يكون أكثر حرية أو على الأقل يبعد افراد عائلته عن المساومات الأمنية الرخيصة<sup>٣٩</sup>.

#### خامساً :- المحاصصة :

تنتشر المحاصصة الحزبية أو المكوناتية في تقلد المناصب الإدارية العامة في العراق، مما يؤدي إلى تغيير الوزير في وزارة معينة إلى قلب الطاولة على الكثير من الموظفين فيها، حيث يأتي بدماء جديدة تنتمي إلى حزبه السياسي أو مكوناته الطائفية أو القومية، دون اعتبار للكفاءة والنزاهة والحرص على المال العام، وهو ما ينعكس بشكل سلبي كبير على توزيع تلك المناصب ويقلل الدافع لدى الموظفين لتطوير امكانياتهم الذاتية للنهوض بواقع الادارة ويجعلهم يلجأون إلى أساليب ملتوية للوصول إلى تلك المناصب عبر الانتماء أو التأييد للحزب الذي يحصل على الوزارة ، بل أن التجربة اثبتت تنقل بعض الانتهازيين من حزب لآخر بل من طائفة إلى أخرى أو حتى من عشيرة إلى أخرى حملة الحزب أو الطائفة أو العشيرة التي ينتمي إليها الوزير أو رئيس الدائرة غير المرتبطة بوزارة<sup>٤٠</sup>.

ونرى بأنه على الرغم من وجود العديد من المعوقات، إلا أن أصحاب القرار في الدولة يجب ألا يشيهم ذلك عن الدخول في صناديق الثروة السيادية، إذا ما أرادوا النهوض بالواقع الاقتصادي العراقي والمحافظة على حقوق الأجيال القادمة. وذلك من خلال العمل على تهيئة مجموعة خاصة لإدارة

<sup>٣٩</sup> محمد مدلول علي، واقع صناديق الثروة السيادية في الدول العربية مع اشارة خاصة للعراق، مجلة كلية الادارة والاقتصاد

للدراستات الاقتصادية والادارية والمالية ، المجلد ٩، العدد ٣، سنة ٢٠١٧، ص ٨٦

<sup>٤٠</sup> د. سيف هادي عبد الله الزويني، مقارنة تكوين صناديق الاستثمار في التشريع العراقي، بحث منشور في مجلة الفارابي للعلوم الانسانية، العدد ٢ ، المجلد ٢، لسنة ٢٠٢٣، ص ١٢٢، و د. توفيق محمد علي، دور السلطات الثلاثة في حماية المال العام من الفساد الاداري في العراق، ص ٢٨٦.



صناديق الثروة السيادية، وفقاً لمعايير الكفاءة والنزاهة، وإبعادها عن كل ما من شأنه تكليف عناصر غير كفؤة بإدارتها.

## المبحث الرابع

### دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: تأثيرات صناديق الثروة السيادية على السياسة المالية والنقدية تمثل صناديق الثروة السيادية أداة للاستثمار والادخار، ونظماً لتوزيع أموال الحكومة، ومخزوناً للثروة يمكن الاعتماد عليه في عدة مجالات. وبما أن هذه الصناديق تمتلك أموالاً طائلة، فإن لها تأثيرات اقتصادية على البلدان المالكة لها، تنعكس بعدة اتجاهات من خلال تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية، بما يسهم في تحقيق أهداف السياستين المالية والنقدية وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتنمية. ومن أهم تأثيرات صناديق الثروة السيادية على السياسة المالية والنقدية: تقليل عجز الموازنة العامة: يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تساعد الحكومة على تقليل عجز الموازنة العامة من خلال توفير مصادر إضافية للتمويل، مثل بيع أصول الصناديق أو تقديم قروض للحكومة. دعم الاستقرار النقدي: يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تساعد على دعم الاستقرار النقدي من خلال شراء الأصول المالية، مثل السندات الحكومية أو الأسهم، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على هذه الأصول ورفع أسعارها، وبالتالي خفض معدلات التضخم. تحقيق أهداف السياسة النقدية: يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تساعد البنك المركزي على تحقيق أهدافه النقدية، مثل الحفاظ على استقرار سعر الصرف أو معدلات الفائدة، من خلال شراء أو بيع الأصول المالية، مثل العملات الأجنبية أو السندات الحكومية. المطلب الثاني: تأثيرات صناديق الثروة السيادية على المستوى المحلي والدولي بالإضافة إلى تأثيراتها على السياسة المالية والنقدية، تؤثر صناديق الثروة السيادية أيضاً على المستوى المحلي والدولي، من خلال: تشجيع الاستثمارات المحلية: يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تشجع الاستثمارات المحلية من خلال شراء الأصول المالية المحلية، مثل الأسهم والسندات، مما يؤدي إلى زيادة السيولة في السوق المالية المحلية وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية. دعم التنمية الاقتصادية: يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تدعم التنمية الاقتصادية من خلال الاستثمار في قطاعات اقتصادية حيوية، مثل البنية التحتية والتصنيع والبحث والتطوير. تعزيز العلاقات الاقتصادية الدولية: يمكن لصناديق الثروة السيادية

أن تعزز العلاقات الاقتصادية الدولية من خلال الاستثمار في أسواق الدول الأخرى، مما يؤدي إلى زيادة التجارة والاستثمار بين الدول.

## المطلب الأول

### تأثيرات الصناديق السيادية على السياسة المالية والنقدية

التأثيرات المالية العامة: تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في السياسة المالية، حيث تساعد في حماية الموازنة العامة من الصدمات الخارجية الناجمة عن تقلبات أسعار الموارد الطبيعية، وخاصة النفط في البلدان النفطية. ففي حالة ارتفاع أسعار النفط، يمكن للصناديق السيادية استثمار الفوائض المالية في أصول مالية متنوعة، مما يساهم في تحقيق عوائد وتنميتها، ويساعد في تجنب الهدر والإساءة في استغلال تلك العوائد.<sup>(٤١)</sup> في حالة انخفاض الأسعار، تميل عائدات الضرائب إلى الانخفاض، مما يؤدي إلى انخفاض الإيرادات الحكومية. يمكن أن يؤدي هذا إلى عجز في الموازنة، مما يتطلب من الحكومة الاقتراض لتغطية النفقات. يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية الحكومة على تمويل الموازنة في حالة انخفاض الأسعار من خلال بيع أصول المحفظة الخاصة بها. يمكن أن يؤدي هذا إلى زيادة الإيرادات الحكومية، مما يساعد على سد العجز في الموازنة. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في استقرار الموازنة من خلال الاستثمار في الأصول ذات العائد المستقر. يمكن أن يساعد هذا في حماية الحكومة من تقلبات أسعار السوق، مما قد يؤدي إلى انخفاض العائدات الحكومية. بشكل عام، يمكن أن تكون صناديق الثروة السيادية أداة فعالة للحكومة لتمويل الموازنة واستقرارها<sup>(٤٢)</sup>.

دور التمويل طويل الأجل تسهم صناديق الثروة السيادية أيضاً في تمويل المشاريع الاستثمارية الحكومية من خلال تقديم القروض بتكلفة أقل من تكلفة الاقتراض في حالة عدم وجود هذه الصناديق. ضمان نجاح الصناديق السيادية لضمان نجاح صناديق الثروة السيادية في تحقيق أهداف السياسة المالية، يجب أن تتحدد أهدافها في ضوء أهداف الدولة المالية. ويجب أن تكون استراتيجية الاستثمار الخاصة بها متوافقة

---

A work Agenda -Mark Allen and Jaime Carana,Sovereign Wealth Funds <sup>(٤١)</sup>

.10p ,2008 ,29 International Monetary Fund, February

١ - ٤٢ د. كمال كاظم جواد الشمري و جهاد فيصل جهاد، مدى امكانية اقامة صناديق الاستثمار في العراق من

اجل تعزيز كفاءة سوق الاوراق المالية، بحث منشور في المجلة العراقي للعلوم الادارية، المجلد ١٥، العدد

٢٢، ٢٠٢٣، ص ٥٩ .

ومتسقة مع الموازنة العامة وأهدافها. كما يجب إدراج نتائج أعمال هذه الصناديق في الموازنة العامة، لتحقيق الشفافية والمصادقية في إدارتها<sup>(٤٣)</sup>.

كما يبرز دور الصناديق السيادية في التخفيف من حدة التضخم التأثيرات المباشرة تسهم صناديق الثروة السيادية في تخفيف حدة التضخم الناشئ عن تقلبات أسعار النفط عالمياً، وذلك من خلال آليات رئيسيتين: تقليل الانفاق الحكومي: يمكن للصناديق السيادية أن تساهم في تقليل الانفاق الحكومي، وذلك من خلال سحب الفوائض المالية المتحققة من عائدات النفط، واستخدامها في استثمارات أو مشاريع تعود بالنفع على الاقتصاد الوطني، بدلاً من إنفاقها على سلع وخدمات استهلاكية. حماية الاحتياطيات النقدية الأجنبية: يمكن للصناديق السيادية أيضاً أن تساهم في حماية الاحتياطيات النقدية الأجنبية من التضخم، وذلك من خلال استثمارها في مجالات متنوعة، مثل: الأسهم، والسندات، والعقارات، وغيرها. التأثيرات غير المباشرة بالإضافة إلى التأثيرات المباشرة، يمكن للصناديق السيادية أن تساهم في تخفيف حدة التضخم من خلال آليات غير مباشرة، مثل: تعزيز الثقة الاقتصادية: يمكن للصناديق السيادية أن تعزز الثقة الاقتصادية في البلد، وذلك من خلال إدارتها السليمة لأموالها، وتحقيقها لعوائد جيدة. وتؤدي الثقة الاقتصادية إلى زيادة الاستثمارات، وانخفاض معدلات التضخم. استقرار سعر الصرف: يمكن للصناديق السيادية أن تساهم في استقرار سعر الصرف، وذلك من خلال استخدام احتياطياتها النقدية الأجنبية لشراء العملة المحلية عند انخفاض قيمتها، أو بيعها عند ارتفاع قيمتها. وتؤدي استقرار أسعار الصرف إلى استقرار الأسعار بشكل عام. خاتمة يمكن للصناديق السيادية أن تلعب دوراً مهماً في تخفيف حدة التضخم، وذلك من خلال آليات مباشرة وغير مباشرة. وتعتبر هذه الآليات من العوامل التي تساعد على تحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلدان التي تمتلك صناديق ثروة سيادية.<sup>(٤٤)</sup>

تأثيرات صناديق الثروة السيادية على سعر الصرف الحالة الأولى: سعر الصرف معوم في حالة سعر الصرف القابل للتعديل، يمكن للصناديق السيادية أن تؤثر على سعر صرف عملة بلدها من خلال استثماراتها في الخارج. فعندما تستثمر صناديق الثروة السيادية في الخارج، فإنها تكسب عوائد بالعملة الأجنبية. عندما تقرر صناديق الثروة السيادية تحويل هذه العوائد إلى بلدها، فإنها تزيد من عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف. يؤدي هذا إلى انخفاض قيمة العملة الأجنبية أمام عملة بلد الصندوق، لأن العلاقة بين سعر الصرف وكمية العملة الأجنبية المعروضة علاقة عكسية. على سبيل المثال، إذا كانت دولة ما تمتلك صندوق ثروة

---

(43) of Sovereign Wealth Funds, Issues for Policy Udaibir S. Das,& others, Economics ,Markers, International Monetary Fund 2010.p ,52.

(44) حازم البني ، الاقتصاد الكلي مصدر سابق، ص ٢٩٨

سيادية يستثمر في الولايات المتحدة، فإن العوائد التي يجنيها الصندوق بالعملة الأمريكية ستزيد من عرض الدولار الأمريكي في سوق الصرف في بلدها. يؤدي هذا إلى انخفاض قيمة الدولار الأمريكي أمام عملة بلد الصندوق. الحالة الثانية: سعر الصرف ثابت في حالة سعر الصرف الثابت، يمكن للصناديق السيادية أن تؤثر على سعر صرف عملة بلدها من خلال زيادة الطلب على عملتها المحلية. عندما تستثمر صناديق الثروة السيادية في الداخل، فإنها تزيد من الطلب على عملة بلدها. يؤدي هذا إلى زيادة قيمة عملة بلد الصندوق. على سبيل المثال، إذا كانت دولة ما تمتلك صندوق ثروة سيادية يستثمر في مشاريع داخل بلدها، فإن هذا سيزيد من الطلب على عملة بلدها. يؤدي هذا إلى زيادة قيمة عملة بلد الصندوق<sup>(٤٥)</sup>.

تأثير صناديق الثروة السيادية على سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف الثابت أو شبه المرن، يمكن أن تؤثر صناديق الثروة السيادية بشكل غير مباشر على سعر صرف العملة المحلية من خلال: زيادة الطلب على العملة المحلية من خلال استثماراتها المحلية. توزيع المخاطر المرتبطة بتقلب أسعار الصرف من خلال تنويع احتياطياتها من العملات الأجنبية. منع ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية من خلال استثمار فوائضها النقدية في الخارج<sup>٤٦</sup>. مثال لنفترض أن لدى صندوق ثروة سيادي في بلد ما استثمارات بقيمة ١٠ مليارات دولار في ذلك البلد. إذا قام الصندوق بشراء تلك الاستثمارات بالعملة المحلية، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة عرض العملة المحلية في السوق بمقدار ١٠ مليارات دولار. ونتيجة لذلك، سيرتفع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. خاتمة بشكل عام، يمكن أن تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في تحديد سعر صرف العملة المحلية. وذلك من خلال استثماراتها المحلية، وتنويع احتياطياتها من العملات الأجنبية، واستثمار فوائضها النقدية في الخارج<sup>(٤٧)</sup>.

ت	اسم البلد المالك للمصندوق	اسم الصندوق	قيمة الأصول (مليار دولار)	سنة التأسيس	مصدر التمويل
١.	الصين	شركة الصين للاستثمار	١٣٥٠	٢٠٠٧	غير سلعي
٢.	النرويج	صندوق المعاشات الحكومي العالمي	١١٣٥	١٩٩٠	النفط
٣.	الإمارات (أبو ظبي)	هيئة أبو ظبي للاستثمار	٧٩٠	١٩٧٦	النفط
٤.	الكويت	هيئة استثمارات الكويت	٧٥٠	١٩٥٣	النفط

<sup>(٤٥)</sup> غازي صالح محمد الطائي ، الاقتصاد الدولي ، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٩ ، ص ١٩٥

<sup>٤٦</sup> د. كمال كاظم جواد الشمري و جهاد فيصل جهاد، مدى امكانية اقامة صناديق الاستثمار في العراق من اجل تعزيز

كفاءة سوق الوراق المالية، ص ٦٥

<sup>(٤٧)</sup> غازي صالح محمد الطائي ، الاقتصاد الدولي ، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٩ ، ص ١٩٦

٥.	سنغافورة	صندوق (جي اس سي)	٦٩٠	١٩٨١	غير سلعي
٦.	السعودية	مؤسسة النقد العربي السعودي	٦٥٠	—	النفط
٧.	الصين	محفظة الاستثمارات بهونغ كونغ	٥١٤	١٩٩٣	غير سلعي
٨.	سنغافورة	تماسيك القابضة	٤٩٦	١٩٧٤	غير سلعي
٩.	قطر	هيئة الاستثمار القطرية	٤٧٥	٢٠٠٥	النفط
١٠.	الصين	المجلس الوطني لصندوق الضمان الاجتماعي	٤٧٣	٢٠٠٠	غير سلعي

جدول بين اهم اعلى عشر صناديق سيادية على مستوى العالم لعام ٢٠٢٣

يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في الحد من آثار المرض الهولندي من خلال توزيع الفوائض المالية على قطاعات عديدة بالاقتصاد القومي. يمكن أن يؤدي هذا إلى زيادة الإنتاجية وخلق فرص العمل في القطاعات الأخرى، مما يساعد في تعويض الانخفاض في الصناعات غير التصديرية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في استقرار الاقتصاد الخارجي من خلال توفير مصدر للاحتياطيات الأجنبية. يمكن أن يساعد هذا في حماية الاقتصاد من تقلبات أسعار الصرف، مما قد يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. بشكل عام، يمكن أن تكون صناديق الثروة السيادية أداة فعالة للحكومة للتخفيف من آثار المرض الهولندي وتعزيز الاستقرار الاقتصادي. فيما يلي شرح لمصطلح "المرض الهولندي": المرض الهولندي هو مصطلح اقتصادي يشير إلى الآثار السلبية لاكتشاف الموارد الطبيعية على القطاعات الاقتصادية الأخرى، خاصة الصناعات غير التصديرية. يحدث هذا لأن ارتفاع أسعار الموارد الطبيعية يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، مما يجعل السلع والخدمات المحلية أكثر تكلفة بالنسبة للخارج. يؤدي هذا إلى انخفاض الطلب على الصادرات، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض الإنتاجية وخلق فرص العمل في الصناعات غير التصديرية. تشمل بعض الآثار السلبية الأخرى للمرض الهولندي ما يلي: انخفاض الاستثمار في الصناعات غير التصديرية ارتفاع معدلات التضخم زيادة عدم المساواة في الدخل يمكن أن تتخذ الحكومات تدابير لمكافحة المرض الهولندي، مثل: ربط قيمة العملة المحلية بأسعار الصرف فرض ضرائب على صادرات الموارد الطبيعية استثمار الفوائض المالية في الصناعات غير التصديرية<sup>(٤٨)</sup>.

<sup>(48)</sup> Setting up a Sovereign Wealth Fund: Some Policy and ,Udaibir S.Das & Others)  
,Operational Considerations, IMF Working Paper. August2009.p.8and .

يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في خلق مخزون من الثروة للأجيال المقبلة عن طريق تحويل تدفقات المداخيل الحالية إلى تدفقات للدخل الدائم. يمكن أن يساعد هذا في التخفيف من حدة المشكلة المرتبطة بالتقلبات في عائدات الموارد الطبيعية، مثل النفط. فعلى سبيل المثال، إذا كان لدى دولة مصدرة للنفط دخلاً سنوياً من النفط قدره ١٠٠ مليار دولار، يمكنها تخصيص جزء من هذا الدخل، على سبيل المثال ٥٠ مليار دولار، للاستثمار في صناديق الثروة السيادية. يمكن أن تستثمر هذه الصناديق في مجموعة متنوعة من الأصول، مثل الأسهم والسندات والعقارات. إذا انخفضت عائدات النفط في المستقبل، يمكن للدولة استخدام موارد صناديق الثروة السيادية لتمويل الإنفاق الحكومي. يمكن أن يساعد هذا في الحفاظ على الخدمات الأساسية، مثل الرعاية الصحية والتعليم، وحماية الوظائف. فيما يلي مثال على كيفية استخدام صناديق الثروة السيادية في الكويت: تمتلك الكويت صندوقاً للثروة السيادية يسمى "صندوق الاحتياطي العام للدولة". تبلغ قيمة أصول صندوق الاحتياطي العام للدولة أكثر من ٨٠٠ مليار دولار. تستثمر الكويت عائدات النفط في صندوق الاحتياطي العام للدولة. يمكن استخدام موارد صندوق الاحتياطي العام للدولة لتمويل الإنفاق الحكومي في المستقبل.

## المطلب الثاني

### تأثير صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد المحلي والدول

من خلال هذا المطلب سوف ندرس تأثيرات صناديق الثروة السيادية على المستويين المحلي والدولي وسوف نقسم هذا المطلب الى فرعين، الأول لدراسة (دور صناديق الثروة السيادية محلياً) اما الثاني فسوف نتناول من خلاله (دور صناديق الثروة السيادية دولياً)

## الفرع الأول

### دور صناديق الثروة السيادية محليا

يمكن أن تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في تحقيق أهداف الاقتصاد المحلي، خاصة في البلدان النفطية المالكة للصناديق. فيما يلي بعض الطرق التي يمكن من خلالها أن تساهم صناديق الثروة السيادية في تحقيق أهداف الاقتصاد المحلي: تحقيق الاستقرار المالي: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي من خلال توفير مصدر للاحتياطيات الأجنبية. يمكن أن يساعد هذا في حماية الاقتصاد من تقلبات أسعار الصرف، مما قد يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. تعبئة الموارد المالية لأغراض طويلة الأجل: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تعبئة الموارد المالية لأغراض طويلة الأجل، مثل الاستثمار في البنية التحتية والتعليم والبحث والتطوير. يمكن أن يساعد هذا في تعزيز النمو الاقتصادي المستدام. تقديم إطار متكامل ومهني لإدارة المخاطر والاستثمار: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تقديم إطار متكامل ومهني لإدارة المخاطر والاستثمار. يمكن أن يساعد هذا في حماية ثروة الدولة من الخسائر المحتملة. فيما يلي بعض الأمثلة على كيفية استخدام صناديق الثروة السيادية لتحقيق أهداف الاقتصاد المحلي في البلدان النفطية: في الكويت، يستخدم صندوق الاحتياطي العام للدولة لتمويل المشاريع التنموية، مثل بناء المدارس والمستشفيات والطرق. كما يستخدم لتوفير احتياطيات مالية للدولة في حالة انخفاض أسعار النفط. في السعودية، يستخدم صندوق الاستثمارات العامة للاستثمار في مجموعة متنوعة من الأصول، بما في ذلك الأسهم والعقارات والبنية التحتية. يهدف صندوق الاستثمارات العامة إلى تعزيز النمو الاقتصادي المستدام في السعودية. في الإمارات العربية المتحدة، يستخدم صندوق أبوظبي للتنمية لتمويل المشاريع التنموية في الدول النامية. يهدف صندوق أبوظبي للتنمية إلى تعزيز التنمية الاقتصادية في الدول النامية. بشكل عام، يمكن أن تكون صناديق الثروة السيادية أداة فعالة للحكومة لتحقيق أهداف الاقتصاد المحلي، خاصة في البلدان النفطية المالكة للصناديق.<sup>(٤٩)</sup> دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق أهداف الاقتصاد المحلي كما ذكرتم، يمكن أن تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في تحقيق أهداف الاقتصاد المحلي، خاصة في البلدان النفطية المالكة للصناديق. توفير الموارد المالية اللازمة لتنفيذ السياسات التوسعية تمتلك صناديق الثروة السيادية ثروة مالية كبيرة يمكن استخدامها

---

(٤٩) ديفيد جيفري، اوسوسكي رولاند، وآخرون، صناديق النفط هل تطرح المشكلات بوصفها حلولاً، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد ٣٨، العدد ٤، ديسمبر ٢٠٠١، ص ٥٧

لتوفير الموارد المالية اللازمة لتنفيذ السياسات التوسعية التي تعتمد على ضخ الأموال في الاقتصاد المحلي. يمكن أن يساعد هذا في زيادة الطلب الكلي، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية وخلق فرص عمل<sup>٥٠</sup>.

. على سبيل المثال، يمكن أن تستخدم صناديق الثروة السيادية لتمويل المشاريع الإنشائية، مثل بناء الطرق والجسور والمدارس والمستشفيات. يمكن أن يساعد هذا في تحسين البنية التحتية، مما يجذب الاستثمارات الأجنبية ويخلق فرص عمل. تعزيز الاستقرار الاقتصادي يمكن أن يساعد صناديق الثروة السيادية في تعزيز الاستقرار الاقتصادي من خلال توفير مصدر للاحتياطيات المالية في حالة حدوث صدمات اقتصادية. يمكن أن يساعد هذا في حماية الاقتصاد من تقلبات أسعار النفط وغيرها من العوامل الخارجية. على سبيل المثال، يمكن أن تستخدم صناديق الثروة السيادية لتمويل العجز في الموازنة العامة في حالة انخفاض أسعار النفط. يمكن أن يساعد هذا في الحفاظ على الخدمات الأساسية، مثل الرعاية الصحية والتعليم، وحماية الوظائف. زيادة الشفافية والمصادقية في إدارة الأصول المالية الحكومية تتطلب صناديق الثروة السيادية إدارة جيدة وذات شفافية. يمكن أن يساعد هذا في تعزيز ثقة المستثمرين والشركاء الدوليين في الاقتصاد المحلي. على سبيل المثال، يجب أن تنشر صناديق الثروة السيادية تقارير مالية منتظمة توضح استثماراتها وأدائها. يجب أن تكون هذه التقارير شفافة وقابلة للتحقق. الدراسات حول دور صناديق الثروة السيادية تشير الدراسات المختلفة إلى أن صناديق الثروة السيادية يمكن أن تلعب دوراً إيجابياً في تحقيق أهداف الاقتصاد المحلي. ومع ذلك، تشير بعض الدراسات أيضاً إلى أن نجاح صناديق الثروة السيادية يعتمد على عوامل أخرى، مثل السياسات المالية والنقدية الوطنية. خلاصة بشكل عام، يمكن أن تكون صناديق الثروة السيادية أداة فعالة لتحقيق أهداف الاقتصاد المحلي، خاصة في البلدان النفطية المالكة للصناديق. ومع ذلك، من المهم أن تكون صناديق الثروة السيادية مُدارة بشكل جيد وشفاف، وأن تدعم السياسات المالية والنقدية الوطنية<sup>(٥١)</sup>.

أن صناديق الثروة السيادية يمكن أن تلعب دوراً بارزاً في تنفيذ السياسة النقدية والتأثير على مستوى التضخم وعلى سعر الصرف الفعلي والحققي. فيما يلي بعض النقاط الإضافية التي يمكن إضافتها إلى مناقشتكم: التأثير على ميزان المدفوعات يمكن أن تؤثر صناديق الثروة السيادية على ميزان المدفوعات من

---

<sup>٥٠</sup> د. كمال كاظم جواد الشمري و جهاد فيصل جهاد , صناديق الاستثمار وانعكاسها على مؤشر القيمة السوقية للأسهم (دراسة تجربة المملكة العربية السعودية للمدة ٢٠٠٠-٢٠١٧) , بحث منشور في مجلة جامعة بابل للعلوم الصرفة, المجلد ٢٧, العدد ٤, لسنة ٢٠١٩, ص ١٨٧ .

<sup>(51)</sup> Davis,DM. Financial Policy Formation And Impel, Notational In Oil Producing " Countries Washington, IMF2003.P, 38.



خلال تحويلات الأرباح إلى الخارج. يمكن أن يؤدي هذا إلى انخفاض في فائض ميزان المدفوعات، مما قد يؤدي إلى انخفاض في قيمة العملة المحلية. التأثير على الاستثمارات الأجنبية المباشرة يمكن أن تؤثر صناديق الثروة السيادية على الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال الاستثمار في الشركات المحلية. يمكن أن يؤدي هذا إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الاقتصاد المحلي، مما قد يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي. التأثير على الشفافية والمساءلة يمكن أن تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في تعزيز الشفافية والمساءلة في إدارة الموارد الطبيعية. يمكن أن يؤدي هذا إلى زيادة ثقة المستثمرين والشركاء الدوليين في الاقتصاد المحلي.<sup>(٥٢)</sup>

تلعب الصناديق السيادية دوراً مهماً في السياسة النقدية، خاصة في البلدان النفطية التي تعتمد على عائدات النفط كأحد أهم مصادر دخلها. ففي هذه البلدان، عادة ما تكون أدوات السياسة النقدية غير متطورة، مما يجعل من الصعب على السلطات النقدية التحكم في التقلبات الكبيرة في أسعار النفط. هنا يأتي دور الصناديق السيادية، حيث يمكنها أن تستخدم أصولها المالية لتوفير السيولة في الاقتصاد عند انخفاض أسعار النفط، أو لخفض التضخم عند ارتفاعها. وبالتالي، يمكن للصناديق السيادية أن تساعد في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلدان النفطية. يمكن للصناديق السيادية أن تساعد في تقييم رؤوس الأموال، وهو إجراء يُستخدم للحد من الآثار التضخمية لزيادة تدفق الأموال إلى الاقتصاد. يمكن للصناديق السيادية أيضاً التحكم في عرض النقد، وهو المبلغ الإجمالي للأموال في الاقتصاد. عندما ترتفع أسعار النفط، يمكن للصناديق السيادية أن تعتمد سياسة تقييدية، والتي تتمثل في بيع الأصول أو سحب الأموال من الاقتصاد، للتخفيف من أثر السياسة النقدية الصارمة التي قد تتبعها البنوك المركزية.<sup>٥٣</sup>

دراسة قياسية لتقييم تأثير استخدام صناديق النفط على مجموعة من المتغيرات النقدية، شملت مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وسعر الصرف الحقيقي الفعلي، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وقيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات، ومعدل تغير أسعار النفط، فضلاً عن مؤشر التطور المالي. نتائج الدراسة خلصت الدراسة إلى أن استخدام صناديق النفط يؤثر بشكل إيجابي على مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وسعر الصرف الحقيقي الفعلي، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وقيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات، ومعدل تغير أسعار

---

Shabsigh Chiath & Ilahi Nodeem, Looking Beyond the Fiscal: Do oil funds Bring (52) stability, op.cit, p Macroeconomics5 .

<sup>٥٣</sup> د. كمال كاظم جواد الشمري و جهاد فيصل جهاد , صناديق الاستثمار وانعكاسها على مؤشر القيمة السوقية للأسهم (دراسة تجربة المملكة العربية السعودية للمدة ٢٠٠٠-٢٠١٧)، المصدر السابق، ص ١٩٠ .

النفط. فيما يلي ملخص لنتائج الدراسة لكل متغير على حدة: مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك: وجدت الدراسة أن وجود صندوق نفط يؤدي إلى انخفاض في مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك، أي أن معدل التضخم يكون أقل في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. سعر الصرف الحقيقي الفعلي: وجدت الدراسة أن وجود صندوق نفط يؤدي إلى ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي الفعلي، أي أن قيمة العملة المحلية تكون أعلى في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي: وجدت الدراسة أن وجود صندوق نفط يؤدي إلى ارتفاع في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، أي أن الاقتصاد ينمو بشكل أسرع في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. قيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات: وجدت الدراسة أن وجود صندوق نفط يؤدي إلى زيادة في قيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات، أي أن صادرات النفط تمثل نسبة أكبر من إجمالي الصادرات في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. معدل تغير أسعار النفط: وجدت الدراسة أن وجود صندوق نفط لا يؤثر على معدل تغير أسعار النفط. مؤشر التطور المالي: وجدت الدراسة أن وجود صندوق نفط يؤدي إلى ارتفاع في مؤشر التطور المالي، أي أن النظام المالي يكون أكثر تطوراً في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. يمكن تفسير نتائج الدراسة على النحو التالي:

١. **انخفاض معدل التضخم:** يمكن تفسير انخفاض معدل التضخم في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط من خلال دور هذه الصناديق في امتصاص الفائض النقدي الناتج عن ارتفاع أسعار النفط.
  ٢. **ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعلي:** يمكن تفسير ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعلي في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط من خلال دور هذه الصناديق في شراء العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة قيمة العملة المحلية.
  ٣. **ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي:** يمكن تفسير ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط من خلال دور هذه الصناديق في توفير التمويل للمشاريع الاستثمارية، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج.
  ٤. **زيادة قيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات:** يمكن تفسير زيادة قيمة صادرات النفط كنسبة إلى إجمالي الصادرات في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط من خلال دور هذه الصناديق في الاستثمار في قطاع النفط، مما يؤدي إلى زيادة إنتاج النفط.
- بناءً على نتائج الدراسة، منها: ضرورة أن توضع قواعد ومعايير واضحة لإنشاء صناديق النفط وإدارة أصولها. ضرورة أن تستثمر صناديق النفط في مشاريع تعود بالنفع على الاقتصاد المحلي. ضرورة أن

تكون صناديق النفط شفافة في تعاملاتها. نتائج الدراسة في أن استخدام صناديق النفط يؤثر بشكل إيجابي على مجموعة من المتغيرات النقدية. ومع ذلك، فإن هذه النتائج تعتمد على مجموعة من الافتراضات، مثل افتراض أن صناديق النفط تدار بشكل جيد وفعال، وأنها تستثمر في مشاريع تعود بالنفع على الاقتصاد المحلي. من المهم أيضاً ملاحظة أن تأثير صناديق النفط على الاقتصاد الكلي قد يختلف باختلاف العوامل الأخرى التي تؤثر على الاقتصاد، مثل حالة الاقتصاد العالمي، وأسعار السلع الأساسية الأخرى، والسياسات الاقتصادية الوطنية. كما توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:<sup>(٥٤)</sup>

التأثيرات الإيجابية: \* انخفاض معدل التضخم في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. \* ارتفاع قيمة العملة الوطنية في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. \* زيادة معدل النمو الاقتصادي في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. اما التأثيرات السلبية: انخفاض صادرات السلع غير النفطية في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط. \* زيادة تركيز الاستثمار في القطاعات غير المنتجة في البلدان التي تمتلك صناديق للنفط.

تقليل التقلبات في عرض النقد في البلدان التي تمتلك صناديق النفط وجدت دراسة حديثة أن التقلبات في عرض النقد في البلدان التي تمتلك صناديق النفط أقل منها مقارنة بالبلدان التي لا تمتلك صناديق مماثلة. وقد أظهر التحليل الإحصائي أن وجود صناديق النفط يقلص معامل التغير في عرض النقد بنسبة ٢٠%. مما يعني ذلك أن البلدان التي تمتلك صناديق النفط لديها عرض نقد أقل تقلبات، مما قد يساهم في استقرار الاقتصاد الكلي.

تأثير صناديق النفط على التضخم واستقرار الاقتصاد الكلي وجدت دراسة حديثة أن وجود صناديق النفط له تأثير إيجابي على التضخم واستقرار الاقتصاد الكلي في البلدان المصدرة للنفط. خفض معدل التضخم وجدت الدراسة أن معدل التضخم في البلدان التي تمتلك صناديق النفط ينخفض بحوالي الربع (٢٥%) مقارنة بالبلدان التي لا تمتلك صناديق مماثلة. وهذا يرجع إلى أن صناديق النفط يمكن أن تساعد في تعقيم تدفقات رأس المال الواردة، والتي يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع الأسعار. انخفاض التقلبات في الأسعار وجدت الدراسة أيضاً أن معامل التغير في مؤشر الرقم القياسي للمستهلك هو أقل بنسبة ٨٠% في البلدان التي تمتلك صناديق النفط. وهذا يعني أن أسعار السلع والخدمات في هذه البلدان تكون أقل عرضة للتغيرات المفاجئة. انخفاض التقلبات في سعر الصرف وجدت الدراسة أيضاً أن سعر الصرف الحقيقي الفعلي في البلدان التي تمتلك صناديق النفط ينخفض بنسبة ٢٠% مقارنة بالبلدان التي لا تمتلك صناديق

---

S.Das & Others, Economics Udaibir .15 .P ,2008 ,Paper, Washington. D.C <sup>(٥٤)</sup>  
..230 of Sovereign Wealth Funds Issues for Policymakers, op.cit, P

مماثلة. وهذا يعني أن قيمة العملة الوطنية في هذه البلدان تكون أقل عرضة للتغيرات المفاجئة. الأهمية الاقتصادية يمكن أن يكون لهذه النتائج آثار إيجابية على الاقتصاد الكلي في البلدان المصدرة للنفط. على سبيل المثال، يمكن أن تساعد في خفض التضخم، ودعم النمو الاقتصادي، وتحسين مستويات المعيشة. العوامل المساهمة تشير الدراسة إلى أن وجود نظام مالي متطور يساعد في تعزيز تأثير صناديق النفط على التضخم واستقرار الاقتصاد الكلي. وذلك لأن النظام المالي المتطور يمكن أن يساعد في إدارة تدفقات رأس المال الواردة، وتعزيز كفاءة الأسواق المالية.<sup>(٥٥)</sup>

ت	اسم الصندوق	اسم الدولة	قيمة الاصول	الترتيب العالمي
١.	الهيئة العامة للاستثمارات الكويتية	الكويت	٦٩٢	٣
٢.	جهاز ابة ضبي للاستثمار	الامارات	٦٤٩	٤
٣.	صندوق الاستثمارات العامة السعودي	السعودية	٤٣٠	٧
٤.	مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية	الامارات	٣٠٢	١٠
٥.	جهاز قطر للاستثمار	قطر	٢٩٥	١١
٦.	شركة مبادلة للاستثمار	الامارات	٢٤٣	١٣
٧.	المؤسسة الليبية للاستثمار	ليبيا	٦٧	١٩
٨.	جهاز الامارات للاستثمار	الامارات	٤٤	٢٥
٩.	صندوق مصر السيادي	مصر	١١	٤١
١٠.	صندوق الاستثمار الفلسطيني	فلسطين	٨٥٦ مليون	٧٣
١١.	الشارقة لإدارة الاصول	الامارات	٧٩٣ مليون	٧٥

#### جدول بين اهم الصناديق السيادية على مستوى العالم العربي لعام ٢٠٢١

تداعيات صناديق النفط على نظام الإدارة والشفافية والخضوع للمساءلة شكك العديد من الاقتصاديين في أهمية صناديق النفط، اعتقاداً منهم أن لهذه الصناديق تداعيات سلبية على نظام الإدارة والشفافية والخضوع للمساءلة. وذلك لأن هذه الصناديق تقع في الغالب خارج نظام الموازنة، وبالتالي فهي لا تخضع للمساءلة أمام البرلمان. التأثير على نظام الإدارة يمكن أن يؤدي وجود صناديق النفط إلى إضعاف نظام الإدارة في البلدان النفطية، وذلك لعدة أسباب، منها: تقليل أهمية الحكومة: يمكن أن يؤدي وجود صناديق النفط إلى تقليل أهمية الحكومة في اقتصاد البلد، حيث أن هذه الصناديق يمكن أن توفر إيرادات كبيرة يمكن استخدامها لتمويل المشاريع الحكومية. تركيز السلطة: يمكن أن يؤدي وجود صناديق النفط إلى تركيز

<sup>(٥٥)</sup> - Parger, The Political Climate For Private Foreign Investment, T,C, Nehr, 1970, Publishers, New work, USA, p. 42.

السلطة في أيدي عدد قليل من الأشخاص، حيث أن هذه الصناديق عادة ما تدار من قبل وزراء أو مسؤولين حكوميين ذوي نفوذ كبير. الفساد: يمكن أن يؤدي وجود صناديق النفط إلى زيادة الفساد، حيث أن هذه الصناديق يمكن أن توفر فرصاً كبيرة للفساد المالي. التأثير على الشفافية يمكن أن يؤدي وجود صناديق النفط إلى إضعاف الشفافية في البلدان النفطية، وذلك لعدة أسباب، منها: غياب الرقابة البرلمانية: لا تخضع صناديق النفط عادة للمساءلة أمام البرلمان، مما يجعل من الصعب على الجمهور معرفة كيفية إدارة هذه الصناديق. وعدم الإفصاح عن المعلومات: غالباً ما ترفض صناديق النفط الإفصاح عن المعلومات المالية الخاصة بها، مما يجعل من الصعب على الجمهور معرفة كيفية استخدام أموال هذه الصناديق. التأثير على المساءلة يمكن أن يؤدي وجود صناديق النفط إلى إضعاف المساءلة في البلدان النفطية، في النهاية يمكن أن يكون لصناديق النفط آثار سلبية على نظام الإدارة والشفافية والخضوع للمساءلة في البلدان النفطية. لذلك، من المهم أن تضع البلدان النفطية أنظمة وإجراءات مناسبة لضمان إدارة هذه الصناديق بطريقة شفافة ومسؤولة. بعض التوصيات لتحسين إدارة صناديق النفط فيما يلي بعض التوصيات لتحسين إدارة صناديق النفط: إخضاع صناديق النفط للمساءلة أمام البرلمان: يجب أن تخضع صناديق النفط للمساءلة أمام البرلمان، وذلك من خلال إقرار قوانين وأنظمة تحدد حقوق ومسؤوليات البرلمان في هذا الشأن. تعزيز الشفافية في إدارة صناديق النفط: يجب أن تلتزم صناديق النفط بمعايير الشفافية الدولية، وذلك من خلال الإفصاح عن المعلومات المالية الخاصة بها بشكل منتظم. تعزيز المساءلة الفعالة في البلدان النفطية: يجب أن تعمل البلدان النفطية على تعزيز آليات المساءلة الفعالة، وذلك من خلال إنشاء أنظمة وإجراءات مناسبة لضمان محاسبة المسؤولين الحكوميين عن أي انتهاكات أو إساءة استخدام للأموال العامة.

وهذا يجعلها عرضة لإساءة استخدام المال العام والتدخل السياسي. كما أن افتقار صناديق النفط للتكامل مع الموازنة يؤدي إلى فقدان الرقابة المالية عليها أمام كل من البرلمان والرأي العام. بالإضافة إلى ذلك، فإنه يخلق مشاكل في تنسيق الأنفاق، حيث يمكن أن تؤدي صناديق النفط إلى تمويل مشاريع لا تتناسب مع أولويات الحكومة. الصعوبات والعقبات التي تواجه تنفيذ السياسات في البلدان النفطية بالإضافة إلى التداعيات السلبية السابقة، تواجه البلدان النفطية أيضاً بعض الصعوبات والعقبات التي تقف أمام تنفيذ السياسات. ومن أهم هذه الصعوبات ما يلي: اعتماد اقتصادات البلدان النفطية على النفط بشكل كبير، مما يجعلها عرضة لتقلبات أسعار النفط. عدم وجود تنوع في النشاط الاقتصادي، مما يجعل الاقتصادات

النفطية عرضة لمخاطر خارجية. ضعف المؤسسات الحكومية، مما يجعل من الصعب تنفيذ السياسات بكفاءة. ضعف الشفافية والمساءلة، مما يجعل من الصعب مراقبة استخدام الموارد النفطية.<sup>(٥٦)</sup>

### العقبات التي تقف أمام تنفيذ السياسات وخاصة فيما يخص البلدان النفطية نورد فيها ما يأتي

#### ١. الصعوبة الأولى : تتمثل الصعوبة الأولى التي تواجه البلدان النفطية في كيفية استثمار فائضاتها

النفطية. فأغلب هذه البلدان تعاني من عدم توافر المناخ الاستثماري الجيد في كل جوانبه، مما يجعلها غير قادرة على استيعاب هذه الفائضات. ويشمل ذلك عدم توافر بنية تحتية مناسبة، ونظام قانوني مستقر، وبيئة أعمال جاذبة. بالإضافة إلى ذلك، تواجه استثمارات هذه البلدان في البلدان الغربية الكثير من القيود والعقبات، بما في ذلك الضغوط السياسية. فعلى سبيل المثال، قد تفرض بعض البلدان الغربية قيوداً على الاستثمارات الأجنبية، أو قد تفرض رسوماً أو ضرائب مرتفعة على هذه الاستثمارات. وبالتالي، تكون هذه الاستثمارات عرضة لعوامل خارجية مؤثرة، مثل تقلبات أسعار النفط، أو التغيرات السياسية في البلدان المستثمر فيها.

#### ٢. الصعوبة الثانية : تتمثل الصعوبة الثانية التي تواجه البلدان النفطية في تقلبات أسعار النفط. فأسعار

النفط هي المصدر الرئيسي للدخل القومي لهذه البلدان. وبالتالي، فإن أي تقلبات في أسعار النفط تؤثر بشكل مباشر على فائضات هذه البلدان. بالإضافة إلى ذلك، ترتبط التنمية في البلدان النفطية بعلاقات تبادلية وثيقة الصلة بالتنمية في البلدان العربية التي لا تمتلك مثل تلك الفوائض. فهذه البلدان تعتمد على العمالة الرخيصة من البلدان النفطية، والتي تساعد في زيادة الإنتاج والاستثمار ودفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية. كما تستفيد هذه البلدان من التحويلات المالية التي يقوم بها العمال المحليون بالخارج، والتي تساعد في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها. وبالتالي، فإن أي تقلبات في العائدات النفطية للبلدان النفطية سينعكس بالضرورة على تلك التحويلات، مما سيؤدي إلى تفاقم الصعوبات الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية التي لا تمتلك مثل تلك الفوائض.

#### ٣. الصعوبة الثالثة : تتمثل الصعوبة الثالثة التي تواجه البلدان النفطية في انخفاض الطاقة الاستيعابية

لاقتصاداتها. فانخفاض الطاقة الاستيعابية يعني أن الاقتصاد غير قادر على استيعاب المزيد من الاستثمارات دون حدوث اختلالات في التوازن الكلي، مثل ارتفاع التضخم أو البطالة. ويرجع

---

<sup>(٥٦)</sup> فيز جيفري ، وآخرون ، صناديق النفط : هل تطرح المشكلات بوصفها حلولاً ، مجلة التمويل والتنمية صندوق النقد الدولي ، المجلد ٣٨ ، العدد ٤ ، كانون أول ٢٠٠١ ، ص ٥٨

انخفاض الطاقة الاستيعابية في البلدان النفطية إلى عدة عوامل، منها: اعتماد الاقتصادات النفطية بشكل كبير على قطاع النفط، مما يؤدي إلى عدم تنوع النشاط الاقتصادي. ضعف المؤسسات الحكومية، مما يجعل من الصعب تنفيذ الاستثمارات بكفاءة. عدم وجود بنية تحتية مناسبة، مما يقلل من جاذبية الاستثمارات. الحل: للتغلب على هذه الصعوبة، تحتاج البلدان النفطية إلى اتخاذ عدة إجراءات، منها: إجراء دراسة مستفيضة لمحددات الطاقة الاستيعابية في الاقتصاد المحلي، مثل حجم العمالة الماهرة، ومستوى التكنولوجيا، والبنية التحتية. دراسة القطاعات الاقتصادية لتحديد القطاعات التي لا تعاني من ضعف الطاقة الاستيعابية. دعم تلك القطاعات التي تعاني من ضعف الطاقة الاستيعابية وزيادة قدراتها. (٥٧).

٤. **الصعوبة الرابعة** : تتمثل الصعوبة الرابعة التي تواجه البلدان النفطية في انخفاض كفاءة الأسواق المالية فيها. فانخفاض الكفاءة يعني أن الأسواق لا تعكس القيمة الحقيقية للأصول، مما قد يؤدي إلى استثمارات غير فعالة، مثل الاستثمار في أصول مبالغ فيها أو التقليل من قيمة أصول أخرى. ويرجع انخفاض الكفاءة في الأسواق المالية في البلدان النفطية إلى عدة عوامل، منها: صغر حجم الأسواق، مما يقلل من السيولة وحجم التداول. ضعف الشفافية، مما يجعل من الصعب على المستثمرين اتخاذ قرارات مستنيرة. ضعف التنظيم، مما يجعل من السهل التلاعب في الأسواق. الحل: للتغلب على هذه الصعوبة، تحتاج البلدان النفطية إلى اتخاذ عدة إجراءات، منها: زيادة حجم الأسواق المالية من خلال زيادة الاستثمارات والتمويل. تعزيز الشفافية من خلال تحسين الإفصاح عن المعلومات المالية. تعزيز التنظيم من خلال وضع قواعد وأنظمة صارمة.

التأثيرات الضمنية المحتملة بالإضافة إلى الصعوبات المذكورة أعلاه، تواجه صناديق الثروة السيادية أيضاً بعض التأثيرات الضمنية المحتملة، مثل: التأثير على السياسة النقدية: يمكن أن يؤدي الاستثمار الأجنبي الكبير في صناديق الثروة السيادية إلى زيادة السيولة في الاقتصاد، مما قد يؤدي إلى ارتفاع التضخم. التأثير على السياسة المالية: يمكن أن يؤدي استثمار صناديق الثروة السيادية في أصول حكومية إلى زيادة الدين العام، مما قد يؤدي إلى زيادة العبء على الميزانية العامة. التأثير على التنافسية: يمكن أن يؤدي الاستثمار الأجنبي الكبير في صناديق الثروة السيادية إلى زيادة تركيز القوة الاقتصادية في أيدي عدد قليل من الشركات، مما قد يقلل من المنافسة. ضرورة تأسيس وتنظيم صناديق الثروة السيادية نظراً لهذه التأثيرات الضمنية المحتملة، من المهم أن تحدد الحكومات كيفية تأسيس وتنظيم عمليات صناديق الثروة السيادية.

---

(٥٧) سيفن بيرنت وقضمانى سمه ، ادارة الثروة العربية في زمن الاضطراب، اوراق كارنيغي، مركز كارنيغي للشرق الأوسط ، العدد ١٦ ، ابريل ، ٢٠٠٩ ، ص ٤.

ويجب أن تضع الحكومات قواعد وأنظمة صارمة لضمان أن تستثمر هذه الصناديق بطريقة مسؤولة ومستدامة.<sup>(٥٨)</sup>، تتمثل أهمية تنسيق سياسات صناديق الثروة السيادية مع سياسات السلطة المالية في عدة نقاط، منها: ضمان كفاءة استخدام الموارد: يمكن أن يساعد التنسيق في ضمان استخدام الموارد المالية من صناديق الثروة السيادية بطريقة فعالة، وذلك من خلال ضمان أن يتم استثمار هذه الموارد في المشاريع التي تدعم أهداف التنمية المستدامة. تجنب التعارضات: يمكن أن يساعد التنسيق في تجنب التعارضات بين سياسات صناديق الثروة السيادية والسياسات المالية، مثل السياسة النقدية والسياسة المالية. تعزيز الشفافية: يمكن أن يساعد التنسيق في تعزيز الشفافية في إدارة صناديق الثروة السيادية، وذلك من خلال ضمان أن تكون سياسات هذه الصناديق متسقة مع السياسات المالية العامة. الأهمية الخاصة في البلدان الربعية المعتمدة على إيرادات موارد ناضبة تكتسب أهمية تنسيق سياسات صناديق الثروة السيادية مع سياسات السلطة المالية أهمية خاصة في البلدان الربعية المعتمدة على إيرادات موارد ناضبة، مثل البلدان ذات الفوائض النفطية. وذلك لأن هذه البلدان تحتاج إلى إدارة ثرواتها الطبيعية بطريقة مستدامة، وذلك من أجل تحقيق التنمية المستدامة في المستقبل. ضمان توضيح ذلك للشعب وشفافية بالإضافة إلى التنسيق بين السياسات، من المهم أيضاً ضمان توضيح ذلك للشعب وشفافية. وذلك من أجل بناء الثقة بين الحكومة والشعب، وضمان أن يتم استخدام موارد صناديق الثروة السيادية بطريقة مسؤولة.<sup>(٥٩)</sup> يمكن أن يلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في دعم التنمية المستدامة في البلدان النفطية، وذلك من خلال الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المختلفة. ويمكن استخدام بعض المؤشرات الاقتصادية لتقييم دور صناديق الثروة السيادية في اقتصادات هذه البلدان.<sup>(٦٠)</sup>

دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق التنمية المستدامة تتطلب تحقيق التنمية المستدامة العمل على إيجاد موارد بديلة للموارد الطبيعية الناضبة، وذلك لتقليل عمليات استخراج هذه الموارد والحفاظ على حجم الاحتياطي منها، وضمان العدالة في توزيع الثروة بين الأجيال الحاضرة والمقبلة. دور صناديق الثروة السيادية في دعم الاقتصاد المحلي تجدر الإشارة إلى أن توجه صناديق الثروة السيادية المتزايد نحو الأسواق المحلية إلى جانب نقل ملكية الشركات المملوكة للدولة إليها يساهم بشكل طبيعي في نموها،

---

<sup>(٥٨)</sup> مظهر محمد صالح ، الاقتصاد الريعي المركزي ومازق أنفلات السوق: رؤية في المشهد الاقتصادي العراقي الراهن،

بيت الحكمة، بغداد ، ٢٠١٣ ، ص ٨٣-٩٨

<sup>(٥٩)</sup> تقرير أنفسيكو، ٢٠١٢ ، مصدر السابق ، ص ٣ .

<sup>(٦٠)</sup> Tradeoff, Cohen, B.J., Sovereign Wealth Funds and National Security: The Great ,Department Of Political Science, University Washington 2008.p ,29.



مما يجعلها مستثمراً مالياً أكثر قوة لاسيما في سياق اقتصادي يتسم عموماً بتراجع ربحية أدوات الاستثمار الأخرى. ويلاحظ أن تحول تركيز صناديق الثروة السيادية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى أسواق رأس المال المطية والشركات المملوكة للدولة مهم لأسباب عدة تتجاوز دورها في إعادة هيكلة الشركات المملوكة للدولة. حيث تشير التقديرات الى ان صناديق الثروة السيادية تشكل بالفعل ٨٨٪ من الأصول الموجودة القابلة للاستثمار في دول مجلس التعاون الخليجي و ٧٤٪ من الأصول الجديدة. دور صناديق الثروة السيادية في دعم التنمية المستدامة يمكن أن يلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في دعم التنمية المستدامة في البلدان النفطية من خلال الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المختلفة، مثل: القطاعات الإنتاجية: مثل الزراعة والصناعة والخدمات، وذلك لتعزيز النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل. القطاعات الاجتماعية: مثل التعليم والصحة والرعاية الاجتماعية، وذلك لتحسين جودة الحياة للمواطنين. القطاعات البيئية: مثل الطاقة المتجددة والنقل المستدام، وذلك للحفاظ على البيئة ومواجهة التحديات المناخية. مؤشرات اقتصادية لتقييم دور صناديق الثروة السيادية يمكن استخدام بعض المؤشرات الاقتصادية لتقييم دور صناديق الثروة السيادية في اقتصادات البلدان النفطية، مثل: نسبة الأصول المستثمرة في الداخل إلى الأصول الإجمالية: تعكس هذه النسبة مدى تركيز صناديق الثروة السيادية على الاستثمار في الداخل، مما يساهم في دعم الاقتصاد المحلي. نسبة الاستثمار في القطاعات الإنتاجية إلى الأصول الإجمالية: تعكس هذه النسبة مدى تركيز صناديق الثروة السيادية على الاستثمار في القطاعات الإنتاجية، مما يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي. نسبة الاستثمار في القطاعات الاجتماعية إلى الأصول الإجمالية: تعكس هذه النسبة مدى تركيز صناديق الثروة السيادية على الاستثمار في القطاعات الاجتماعية، مما يساهم في تحسين جودة الحياة للمواطنين. نسبة الاستثمار في القطاعات البيئية إلى الأصول الإجمالية: تعكس هذه النسبة مدى تركيز صناديق الثروة السيادية على الاستثمار في القطاعات البيئية، مما يساهم في الحفاظ على البيئة ومواجهة التحديات المناخية.

## الفرع الثاني

## دور صناديق الثروة السيادية دولياً

انتشرت صناديق الثروة السيادية في السنوات الأخيرة، حيث أصبحت تسيطر على أصول مالية هائلة، وتمتلك نفوذاً متزايداً في الأسواق الدولية. وقد أصبح لها دوراً مهماً في الاستثمار العالمي، وعلاقات القوة المالية في الاقتصادات المتقدمة. كما تشكل إحدى الموارد التي تعكس التنوع في تطوير بنية رأس المال المحلي، ضمن إطار التفاعل مع النظام المالي العالمي. أسباب انتشار صناديق الثروة السيادية هناك عدة أسباب وراء انتشار صناديق الثروة السيادية، منها: ارتفاع أسعار النفط والغاز: أدى ارتفاع أسعار النفط والغاز في العقدين الأخيرين إلى زيادة إيرادات الدول المصدرة لهذه الموارد، مما أدى إلى إنشاء صناديق الثروة السيادية للحفاظ على هذه الإيرادات واستثمارها. الرغبة في تنويع مصادر الدخل: تسعى العديد من الدول إلى تنويع مصادر الدخل لديها، وذلك لضمان استدامة اقتصاداتها. وتعد صناديق الثروة السيادية أحد أدوات التنويع هذه، حيث يمكنها الاستثمار في مجموعة متنوعة من الأصول، بما في ذلك الأصول المالية والعقارية والبنية التحتية. الرغبة في تعزيز دور الدولة في الاقتصاد: تسعى العديد من الدول إلى تعزيز دور الدولة في الاقتصاد، وذلك من خلال الاستثمار في المشاريع الاقتصادية المختلفة. وتعد صناديق الثروة السيادية أحد أدوات تعزيز دور الدولة في الاقتصاد، حيث يمكنها الاستثمار في هذه المشاريع، مما يساعد على توفير فرص العمل ودعم النمو الاقتصادي. تأثير صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد العالمي تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في الاقتصاد العالمي، حيث تساهم في الاستثمار ونمو الاقتصادات. كما تؤثر على أسعار الأصول المالية والعقارية، مما يساهم في تقلبات الأسواق المالية. ومن أهم تأثيرات صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد العالمي ما يلي: زيادة الاستثمارات: تساهم صناديق الثروة السيادية في زيادة الاستثمارات في الأسواق المالية والعقارية، مما يساهم في النمو الاقتصادي. تقليل التقلبات المالية: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تقليل التقلبات المالية، وذلك من خلال الاستثمار في مجموعة متنوعة من الأصول. تعزيز الاستقرار المالي: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تعزيز الاستقرار المالي، وذلك من خلال تقديم الدعم المالي للحكومات في أوقات الأزمات المالية. التحديات التي تواجه صناديق الثروة السيادية تواجه صناديق الثروة السيادية عدة تحديات، منها: إدارة الأصول الضخمة: تواجه صناديق الثروة السيادية تحديات في إدارة الأصول الضخمة التي تمتلكها، وذلك من حيث تطوير السياسات الاستثمارية واختيار الأصول المناسبة. المخاطر المالية: تتعرض صناديق الثروة السيادية

للمخاطر المالية، مثل مخاطر السوق ومخاطر السيولة. الشفافية: تواجه صناديق الثروة السيادية تحديات في تحقيق الشفافية، وذلك من حيث الإفصاح عن المعلومات المالية.<sup>(٦١)</sup>

ارتفاع تدفقات الاستثمارات من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة ففي السنوات الأخيرة، شهد العالم تحولاً كبيراً في تدفقات الاستثمارات الدولية. حيث ارتفعت تدفقات الاستثمارات من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة بشكل كبير، بينما انخفضت تدفقات الاستثمارات من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية. فوفقاً لتقديرات البنك الدولي، ارتفعت تدفقات الاستثمارات المباشرة من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة بنسبة ٦٠٠% خلال الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠٠٧. وبلغت هذه التدفقات حوالي ٧٠٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٧، مقارنة بـ ١٠٠ مليار دولار في عام ٢٠٠١. جاءت غالبية هذه الاستثمارات من البلدان النفطية الخليجية والصين. وساهمت هذه الاستثمارات في تعزيز النمو الاقتصادي في البلدان المتقدمة، وتوفير فرص عمل، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي. في المقابل، انخفضت تدفقات الاستثمارات المباشرة من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية بنسبة ٥٠% خلال الفترة نفسها. وبلغت هذه التدفقات حوالي ٣٠٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٧، مقارنة بـ ١٥٠ مليار دولار في عام ٢٠٠١. يعود هذا الانخفاض إلى عدة عوامل، منها: عجز الحساب الجاري في البلدان المتقدمة، والذي يشير إلى أن هذه البلدان تنفق أكثر مما تدر من الخارج. ارتفاع أسعار النفط، مما أدى إلى زيادة الثروة في البلدان النفطية الخليجية. نمو الاقتصادات الآسيوية، مما أدى إلى زيادة الاستثمارات المحلية في هذه الاقتصادات. حيث يشير ارتفاع تدفقات الاستثمارات من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة إلى تحول كبير في مشهد الاستثمارات الدولية. ويبدو أن هذا التحول سيستمر في المستقبل، مما سيؤدي إلى تعزيز العلاقات الاقتصادية بين البلدان النامية والمتقدمة.

ان انتقال رؤوس الأموال من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة عبر صناديق الثروة السيادية فقد شهدت السنوات الأخيرة تحولاً كبيراً في تدفقات رؤوس الأموال العالمية، حيث انتقل جزء كبير من هذه التدفقات من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة. ولعبت صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في هذا التحول. هناك عدة أسباب وراء توجه صناديق الثروة السيادية إلى الاستثمار في الخارج. فبعض هذه الصناديق كان يهدف إلى تنويع أصولها وتحقيق عائدات أعلى من الاستثمار في الأسواق المحلية. كما أن بعض الصناديق كان يهدف إلى حماية اقتصاداتها من تقلبات أسعار السلع الأساسية، مثل النفط.

---

<sup>(٦١)</sup> رافع أحمد حسن ، الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي "دراسة تجارب دولية ومحاولة تطبيقها في العراق ، رسالة ماجستير اقتصاد ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، ٢٠١١ ، ص ٧٥

وفيما يلي بعض الأسباب المحددة لتوجه صناديق الثروة السيادية إلى الاستثمار في الخارج:

١. محدودية الأسواق المالية المحلية: تمتلك بعض صناديق الثروة السيادية أصولاً كبيرة جداً مقارنة بحجم الأسواق المالية المحلية. وهذا يجعل من الصعب عليها الاستثمار في الأسواق المحلية دون التأثير على أسعار الأصول أو الاستقرار المالي.
٢. عدم قابلية الاقتصاد المحلي على تحمل المزيد من الاستثمارات: قد لا يكون الاقتصاد المحلي قادراً على تحمل المزيد من الاستثمارات، بسبب انخفاض الطاقة الاستيعابية أو غيرها من العوامل.
٣. عزل الاقتصاد عن الآثار السلبية المتولدة عن قطاع الصادرات المرض (الهولندي): يمكن أن تؤدي الاعتمادية الكبيرة على قطاع الصادرات إلى جعل الاقتصاد عرضة للصدمات الخارجية. وقد يلجأ بعض صناديق الثروة السيادية إلى الاستثمار في الخارج بهدف تنويع الاقتصاد وحماية من هذه الصدمات. النمو المتزايد في عدد صناديق الثروة السيادية وحجم أصولها ارتفع عدد صناديق الثروة السيادية وحجم أصولها بشكل كبير في السنوات الأخيرة. ففي عام ١٩٩٠، كان هناك حوالي ٢٠ صندوقاً ثروة سيادية بإجمالي أصول قدرها ٥٠٠ مليار دولار أمريكي. أما في عام ٢٠٠٧، فقد بلغ عدد صناديق الثروة السيادية حوالي ٧٠ صندوقاً بإجمالي أصول قدرها ٢,٥ تريليون دولار أمريكي. وهذا النمو المتزايد في عدد صناديق الثروة السيادية وحجم أصولها كان مرتبطاً بتحول الاقتصادات الناشئة من جانب المدين إلى جانب الدائن. ففي الماضي، كانت الاقتصادات الناشئة تعتمد على الاقتراض من الخارج لتلبية احتياجاتها التمويلية. أما اليوم، فقد أصبحت هذه الاقتصادات تمتلك فائضاً في ميزان المدفوعات، مما يسمح لها بالاستثمار في الخارج. تأثير صناديق الثروة السيادية على الأسواق المالية العالمية لعبت صناديق الثروة السيادية دوراً مهماً في تعزيز الاستقرار المالي في الأسواق المالية العالمية. فاستثمارات هذه الصناديق ساعدت على زيادة السيولة في الأسواق ودعم أسعار الأصول. كما أن صناديق الثروة السيادية قد أثرت على أسعار السلع الأساسية، مثل النفط والغاز. فاستثمارات هذه الصناديق في هذه السلع قد أدت إلى ارتفاع أسعارها. وفي النهاية يمكن القول أن صناديق الثروة السيادية لعبت دوراً مهماً في تحول تدفقات رؤوس الأموال العالمية من البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة. ومن المتوقع أن تستمر هذه الصناديق في لعب دور مهم في الأسواق المالية العالمية في المستقبل.<sup>(٦٢)</sup>

(٦٢) البنك الدولي، المؤشرات، السياسة الاقتصادية والديون على الرابط الإلكتروني

لقد برز دور الصناديق السيادية دولياً من خلال عدة اتجاهات في فضاء الاستثمار العالمي فقد ساهمت الصناديق السيادية من خلال استثماراتها الخارجية على تحقيق التوازن المالي بين بلدان الفائض وبلدان العجز ، فضلاً عن كونها عامل استقرار للأسواق المالية العالمية بوصفها مستثمراً طويلاً الأمد مستعداً لتحمل تقلبات السوق المالية قصيرة الأمد ، فقد ساهمت تلك الصناديق في تخفيف آثار الأزمة المالية العالمية خلال ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨ ، ولولا تدخلها كان يمان لمخاطر الأزمة أن تكون أكبر. كما ساهمت الصناديق السيادية العربية وبما توظفه من ثروات بشكل كبير في تعزيز الاستقرار النقدي والمالي الدولي اعقاب الأزمة المالية العالمية. الأمر الذي أكتته العديد من المنظمات الدولية ومن أهمها صندوق النقد الدولي). ولقد تطور حجم استثمارات الصناديق السيادية في العالم لتصل إلى أكثر من ٥,٢ ترليون دولار اي بنمو بلغ ٦٩% (في عام ٢٠١١) . مما حدا بصناع السياسة في الولايات المتحدة وأوروبا ، على وجه الخصوص، إلى مراقبة تحرك الصناديق السيادية بعيداً عن هامش مركز الأسواق المالية العالمية بقدر كبير من القلق حيال الدور الذي لعبته بعض صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار خلال الأزمة المالية العالمية، عبر توفير السيولة لمؤسساتها المالية منذ الأيام الأولى للأزمة وللاقتصادات بلدانها في وقت لاحق، وظهورها كجهات كبرى فاعلة جيو سياسيا ، مما يشير إلى تحول في الميزان العالمي للقوة المالية وما يرتبط بها من قوة سياسية (٦٣).

وقد شهدت السنوات الماضية نقاشات دورية ومتكررة بشأن الدور المستقبلي للصناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي وقد أثير الكثير من النقاش عام ٢٠٠٧ حول الصناديق السيادية خاصة بعد نشر تقرير (ستانلي مورغان) حولها والذي توقع بأن أصولها ستصل إلى ١٢ ترليون دولار بحلول عام ٢٠١٥ (٦٤). حيث أثار هذا التقرير مخاوف البلدان المتقدمة من كون الصناديق السيادية أصبحت عنصراً مهماً للأسواق المالية العالمية وتشكل فلة جديدة من المستثمرين"، ومن شأن ذلك أن يهز أسس المنطق الرأسمالي والحر للأسواق الذي يتناقض مع سيطرة الدولة على ملكية الأصول. ومما زاد هذا التخوف هو فقدان الولايات المتحدة الأمريكية للهيمنة المالية حيث أن الرسملة المتراكمة لأكبر خمس مائة مؤسسة

---

(٦٣) هبة عبد المنعم ، اداء الاقتصاديات العربية خلال العقدين الماضيين وملامح سياسات الاستقرار ، صندوق النقد العربي ، ٢٠١٢ ، ص ٤٠ . (احمد السويدي، صناديق الثروة السيادية مسح للممارسات المؤسسية والتشغيلية الحالية ، صندوق النقد الدولي ٢٠٠٨ ، ص ٨ سفيى بى-رنت، صناديق الثروة السيادية تحدي الحوكمة، مركز كارنيغي الشرق الأوسط، كانون الثاني يناير ٢٠١٠، ص ٤.

(٦٤) عبد المجيد قدي ، الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والاسلامي مداخله بعنوان ، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة ، مصدر سبق ذكره ، ص ٥

عالمية في بداية ٢٠٠٢ توزعت على النحو الآتي : ٥٧ : الولايات المتحدة الأمريكية ، ٢٩% لأوروبا ، ٩٣ للبلدان الناشئة اما في عام ٢٠٠٩ فلقد أصبحت النسب كالآتي : ٣٨% الولايات المتحدة الأمريكية ، ٣٢% لأوروبا ، ١٧% للبلدان الناشئة . وجزء كبير من ملكية البلدان الناشئة للأصول يتم عن طريق الصناديق السيادية). لقد أدى الجدل بخصوص الصناديق السيادية إلى بروز عدة مواقف لعل أبرزها ما يأتي (٦٥) :

موقف الولايات المتحدة الأمريكية: تتطلب مساهمات الصناديق السيادية موافقة لجنة الاستثمارات الخارجية. ولقد عملت الولايات المتحدة الأمريكية على الاجتماع بممثلي الصناديق السيادية لسنغافورة وأبوظبي بهدف إقرار اعلان مبادئ مشتركة يحدد المبادئ الواجب احترامها من هذه الصناديق ، حيث تضمن ذلك (٦٦):

المتطلبات الكندية لاستثمارات الصناديق السيادية الأجنبية:

١. الشفافية: يجب على الصناديق السيادية الأجنبية أن تنشر معلومات حول أهدافها الاستثمارية، وتشريعات البلدان المالكة لها، ووضعية الاستثمارات وتخصيص الأموال، وسياسات تسيير المخاطر.

٢. المنافسة العادلة: يجب على الصناديق السيادية الأجنبية أن تلتزم بالمنافسة العادلة مع القطاع الخاص.

٣. احترام معايير البلد المضيف: يجب على الصناديق السيادية الأجنبية أن تحترم معايير البلد المضيف، بما في ذلك معايير الأمن القومي.

**الموقف الكندي:** فرضت الحكومة الكندية مجموعة من الإجراءات لضمان الالتزام بهذه المتطلبات، بما في ذلك تدقيق الوضع القانوني لاستثمارات الصناديق السيادية الأجنبية في المؤسسات الكندية

**وفيما يتعلق بالموقف الفرنسي :** فإن الموقف الفرنسي من الصناديق السيادية هو كالتالي:

---

(٦٥) سفين برنيت ، صناديق الثروة السيادية الخليجية ادارة الثروة في زمن الاضطراب مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي ، استشرافات في السياسة ، لبنان، فبراير ، شباط ٢٠٠٩ ، ص ٢.

(٦٦) Applying The Foreign Investment and National Security Voted in 2007 , <http://www.ustreas.gov/offices/international>

١. تدعم فرنسا دور الصناديق السيادية في الاقتصاد العالمي، ولكنها تدعو إلى تنظيمها ووضع قواعد للممارسات السليمة لها.
٢. تدعو فرنسا إلى أن تعمل دول الاتحاد الأوروبي على إعداد قواعد للممارسات السليمة للصناديق السيادية والعمل المشترك ضمن إطار صندوق النقد الدولي.
٣. تدعو فرنسا إلى أن تخصص البلدان المالكة للصناديق جزءاً مهماً من عوائدها ومواردها للتنمية المحلية، مع ضرورة إبقاء هذه الاستثمارات مفتوحة على الشركاء الدوليين.
٤. تدعو فرنسا إلى أن تتحمل دول الاتحاد الأوروبي المسؤولية في تحديد أساليب مواجهة الاستثمارات التي تمس المؤسسات أو القطاعات الاستراتيجية، واستكمال التشريعات الوطنية التي لا تتوافق مع القواعد الأوروبية للمنافسة.

ويمكن تلخيص الموقف الفرنسي من الصناديق السيادية في النص التالي:

الاعتراف بدور الصناديق السيادية في الاقتصاد العالمي، وإمكانية أن تلعب دوراً إيجابياً في دعم التنمية الاقتصادية والاستقرار المالي، والدعوة إلى تنظيم الصناديق السيادية ووضع قواعد للممارسات السليمة لها، بهدف الحد من المخاطر المحتملة التي قد تنشأ عنها. التركيز على أهمية تخصيص الصناديق السيادية جزءاً مهماً من عوائدها ومواردها للتنمية المحلية<sup>٦٧</sup>.

وبعبارة أخرى ان الاعتراف بدور الصناديق السيادية تدرك فرنسا أهمية دور الصناديق السيادية في الاقتصاد العالمي، حيث يمكن أن تلعب دوراً إيجابياً في دعم التنمية الاقتصادية والاستقرار المالي. فهذه الصناديق تمتلك احتياطات مالية كبيرة يمكن أن تستخدمها للاستثمار في المشاريع التنموية، أو لشراء الأصول المالية، أو لدعم الاقتصاد المحلي. كما يمكن أن تستخدم هذه الصناديق لتعزيز الاستقرار المالي من خلال تقديم الدعم المالي للمؤسسات المالية المتعثرة، أو شراء الأصول المالية المتعثرة. الدعوة إلى تنظيم الصناديق السيادية تدرك فرنسا أيضاً أن الصناديق السيادية يمكن أن تشكل مخاطر محتملة، مثل: التأثير على المنافسة في الأسواق المالية. تزايد النفوذ الاقتصادي والتجاري للدول المالكة للصناديق. استخدام الصناديق السيادية لأغراض سياسية أو استراتيجية. ولذلك، تدعو فرنسا إلى تنظيم الصناديق السيادية ووضع قواعد للممارسات السليمة لها، بهدف الحد من هذه

---

<sup>٦٧</sup> نبيل بو فليح: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠١٠-٢٠١١، ص ١٢٣

المخاطر. وتشمل هذه القواعد ما يلي: ضرورة الإفصاح عن المعلومات المالية والاستثمارات للجمهور. ضرورة الالتزام بمعايير الحوكمة الرشيدة<sup>٦٨</sup>.

ضرورة احترام قواعد المنافسة الدولية. التركيز على أهمية تخصيص الصناديق السيادية للتنمية المحلية تؤكد فرنسا على أهمية تخصيص الصناديق السيادية جزءاً مهماً من عوائدها ومواردها للتنمية المحلية. فهذه الصناديق يمكن أن تلعب دوراً هاماً في دعم النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل في الدول المالكة لها. ولذلك، تدعو فرنسا إلى وضع قواعد تلزم الصناديق السيادية بتخصيص جزء من عوائدها ومواردها للتنمية المحلية. وتشمل هذه القواعد ما يلي: ضرورة تخصيص نسبة معينة من العوائد السنوية للتنمية المحلية. ضرورة توجيه الاستثمارات للقطاعات التنموية ذات الأولوية. المؤشرات على موقف فرنسا يمكن ملاحظة موقف فرنسا من الصناديق السيادية من خلال بعض المؤشرات، مثل: النص الذي أصدرته الجمعية الوطنية الفرنسية عام ٢٠٠٨. عضوية فرنسا في مجموعة العمل التابعة لصندوق النقد الدولي حول الصناديق السيادية. القوانين والتشريعات الفرنسية التي تنظم الاستثمارات الأجنبية. وبشكل عام، يمكن القول أن فرنسا تدعم دور الصناديق السيادية في الاقتصاد العالمي، ولكنها تدعو إلى تنظيمها ووضع قواعد للممارسات السليمة لها، بهدف الحد من المخاطر المحتملة التي قد تنشأ عنها، والتأكيد على أهمية تخصيص هذه الصناديق للتنمية المحلية.<sup>(٦٩)</sup>

**اما الموقف الإيطالي:** تتمثل مواقف إيطاليا من الصناديق السيادية في الاعتراف بدور الصناديق السيادية في الاقتصاد العالمي، وإمكانية أن تلعب دوراً إيجابياً في دعم التنمية الاقتصادية والاستقرار المالي. والدعوة إلى تنظيم الصناديق السيادية ووضع قواعد للممارسات السليمة لها، بهدف الحد من المخاطر المحتملة التي قد تنشأ عنها. التأكيد على أهمية تخصيص الصناديق السيادية جزءاً مهماً من عوائدها ومواردها للتنمية المحلية. وتنفيذاً لهذه المواقف، قامت إيطاليا بتشكيل لجنة مكونة من وزارة الاقتصاد والمالية ووزارات الخارجية والهيئات الأخرى المهتمة بالاستثمار والسوق المالية لدراسة الطلبات المتعلقة باستثمارات الصناديق السيادية. كما شكلت لجنة المصالح القومية لتدقيق تلك الاستثمارات والحرص على شفافيتها. وتهدف هذه الخطوة الإيطالية إلى الحد من المخاطر المحتملة التي قد تنشأ عن استثمارات الصناديق

---

<sup>٦٨</sup> حدادي عبد الغني: دور الصناديق السيادية في إدارة الفوائض النفطية ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة وهران ، الجزائر ، ٢٠١٣ ، ص ٢٨

<sup>(٦٩)</sup> Commission of the European. Communications, European approach to sovereign wealth funds 9-11.p, 2008



السيادية، مثل: التأثير على المنافسة في الأسواق المالية. تزايد النفوذ الاقتصادي والتجاري للدول المالكة للصناديق. استخدام الصناديق السيادية لأغراض سياسية أو استراتيجية. وتهدف أيضاً إلى ضمان أن تسهم استثمارات الصناديق السيادية في التنمية الاقتصادية وخلق فرص العمل في إيطاليا<sup>٧٠</sup>.

إن المبادئ الدولية للصناديق السيادية هي مجموعة من المبادئ التي تم التفاوض عليها بين ممثلين من مختلف البلدان، وتم اعتمادها من قبل مجموعة العمل الدولية للصناديق السيادية، وهي مجموعة تضم ممثلين من صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، والاتحاد الأوروبي، ودول أخرى. وتسعى إلى ضمان استمرار المنافع الاقتصادية والمالية التي تحققها صناديق الثروة السيادية<sup>٧١</sup>، فإن هذه العبارة تشير إلى أن الهدف الأساسي من المبادئ الدولية للصناديق السيادية هو ضمان أن تعمل هذه الصناديق بطريقة تدعم الاقتصاد الكلي للبلدان التي تمتلكها<sup>٧٢</sup>.

ويستنتج الباحث بأن هذه المنافع تشمل الآتي :

١. زيادة الاستقرار المالي: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في زيادة الاستقرار المالي من خلال توفير سيولة للاقتصاد في الأوقات الصعبة.
  ٢. تحفيز النمو الاقتصادي: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال الاستثمار في مشاريع وقطاعات ذات قيمة استراتيجية.
  ٣. تحسين توزيع الدخل: يمكن أن تساعد صناديق الثروة السيادية في تحسين توزيع الدخل من خلال الاستثمار في مشاريع وقطاعات تخلق فرص عمل وترفع مستوى المعيشة.
- كما تهدف هذه المبادئ إلى دعم الإطار المؤسسي ونظام الحوكمة والعمليات الاستثمارية التي تقوم عليها الصناديق السيادية والتي تتوافق مع إقامة إطار اقتصادي كلي سليم لهذه البلدان، فإن العبارة تشير إلى أن المبادئ الدولية للصناديق السيادية تسعى إلى تعزيز الإطار المؤسسي ونظام الحوكمة والعمليات الاستثمارية التي تقوم عليها صناديق الثروة السيادية. ويشمل ذلك ما يلي: تعزيز الشفافية وحوكمة صناديق الثروة

---

<sup>٧٠</sup> زينب عبد الكاظم حسن، أثر صناديق الثروة السيادية في اقتصاد الدول النفطية، بحث منشور في مجلة رسالة القانون، العدد ١٣، لسنة ٢٠٢١، ص ٤٨٤.

<sup>٧١</sup> حمد السويدي ، الثروة السيادية مسح للممارسات المؤسسية والتشغيلية الحالية ، مصدر سابق، ص ١٣. مجموعة العمل الدولية للصناديق الثروة السيادية ، تقرير المبادئ والممارسات المتعارف عليها ، ٢٠٠٨

السيادية: تسعى المبادئ الدولية للصناديق السيادية إلى تعزيز الشفافية وحوكمة صناديق الثروة السيادية، وذلك من أجل زيادة الثقة في هذه الصناديق وضمان اتخاذ قرارات الاستثمار على أساس اقتصادي ومالي، وليس على أساس سياسي<sup>٧٢</sup>.

مواءمة أنشطة صناديق الثروة السيادية مع الأهداف الاقتصادية والمالية للبلدان التي تمتلكها: تسعى المبادئ الدولية للصناديق السيادية إلى ضمان أن تكون أنشطة صناديق الثروة السيادية متوافقة مع الأهداف الاقتصادية والمالية للبلدان التي تمتلكها، وذلك من أجل دعم الاقتصاد الكلي لهذه البلدان. وبشكل عام، فإن المبادئ الدولية للصناديق السيادية هي مجموعة من المبادئ الإرشادية التي تهدف إلى تعزيز الشفافية وحوكمة وفعالية صناديق الثروة السيادية، وذلك من أجل تحقيق مصالحها الاقتصادية والمالية، ودعم الاقتصاد الكلي للبلدان التي تمتلكها<sup>(٧٣)</sup>. وعدد المبادئ اربعة وعشرون مبدأً طوعياً تغطي المجالات الآتية<sup>(٧٤)</sup>.

١- الإطار القانوني والأهداف والانساق مع السياسات الاقتصادية الكلية.

٢- الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة. . إطار الاستثمار وإدارة المخاطر.

وضمنت اللجنة المتضمنة لـ ٢٦ صندوق ثروة سيادي في عضويتها أبرز الصناديق السيادية العربية والأجنبية وكذلك الدول الراغبة في استضافة استثماراتها ، وهي الإمارات ، الكويت ، قطر ، السعودية البحرين، ليبيا ، عمان ، فضلا عن سنغافورة ، الصين، روسيا ، الولايات المتحدة الأمريكية ، تشيلي، أذربيجان ، اىران ، بوتسوانا ، كندا ، أستراليا ، نيوزيلندا ، فيتني غينيا الاستوائية، إيرلندا وكوريا الجنوبية ، المكسيك ، النرويج<sup>(٧٥)</sup>. تشير مبادئ سانتياغو تعكس بشكل جيد ممارسات وأهداف

---

<sup>٧٢</sup> سيف هادي عبد الله الزويني ، مقارنة تكوين صناديق الاستثمار في التشريع العراقي، بحث منشور في مجلة الفارابي للعلوم الانسانية، العدد ٢، المجلد ٢، ٢٠٢٣، ص ١٢٤ .

<sup>(٧٣)</sup> جريدة الشرق الأوسط ، ٢١ أكتوبر ، ٢٠٠٨ . مراجعة الملحق في نهاية الكتاب صناديق الثروة السيادية ومبادئ سانتياغو

<sup>(٧٤)</sup> حمد السويدي ، الثروة السيادية مسح للممارسات المؤسسية والتشغيلية الحالية ، مصدر سابق، ص ١٣ . مجموعة العمل الدولية للصناديق الثروة السيادية ، تقرير المبادئ والممارسات المتعارف عليها ، ٢٠٠٨

<sup>(75)</sup> s: Continuity of Biberovic, N.A Common, European Approach to Sovereign Wealth Fund ,The Status research associate economics2008.

استثمارات صناديق الثروة السيادية. وتغطي هذه المبادئ مجموعة واسعة من الموضوعات التي تتعلق بحوكمة وصناديق الثروة السيادية وممارساتها الاستثمارية، بما في ذلك<sup>٧٦</sup>:

١. **الشفافية:** تتطلب مبادئ سانتياغو من صناديق الثروة السيادية أن تنشر معلومات حول أهدافها الاستثمارية، ووضعية الاستثمارات وتخصيص الأموال، وإدارة المخاطر، وغيرها من المعلومات المهمة. الحوكمة: تتطلب مبادئ سانتياغو من صناديق الثروة السيادية أن لديها إطاراً مؤسسياً فعالاً يضمن المساءلة والشفافية.

٢. **المخاطر:** تتطلب مبادئ سانتياغو من صناديق الثروة السيادية أن تدير المخاطر بشكل فعال، وذلك من أجل حماية أموالها والحفاظ على أهدافها الاستثمارية.

٣. **الأهداف الاستثمارية:** تتطلب مبادئ سانتياغو من صناديق الثروة السيادية أن يكون لديها أهداف استثمارية واضحة وقابلة للقياس، وأن تسعى لتحقيق هذه الأهداف على أساس اقتصادي ومالي، وليس على أساس سياسي.

٤. **التزامات البلدان المضيفة:** تتطلب مبادئ سانتياغو من صناديق الثروة السيادية أن تحترم معايير البلدان المضيفة، بما في ذلك معايير الأمن القومي. وبشكل عام، فإن مبادئ سانتياغو هي إطار عمل شامل لحوكمة وصناديق الثروة السيادية وممارساتها الاستثمارية.

وقد ساعدت هذه المبادئ في تعزيز الشفافية وحوكمة وفعالية صناديق الثروة السيادية، وذلك من أجل تحقيق مصالحها الاقتصادية والمالية، ودعم الاقتصاد الكلي للبلدان التي تمتلكها. ويتمثل الغرض الإرشادي لهذه المبادئ في الزام الصندوق السيادي بالإفصاح عن حجم وتفاصيل الأنفاق والتمويل. فضلاً عن تطبيق معايير الحوكمة لاسيما التقسيم الواضح للوظائف، كما تلزم الصندوق السيادي بتقديم تقرير سنوي مدقق يعكس أدائه المالي والتشغيلي وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية والإفصاح عن سياسته الاستثمارية وإدارته للمخاطر، والإفصاح عن أصوله، كما تطالب بالالتزام بكافة متطلبات التنظيم والإفصاح المرعية في البلدان التي يستثمر فيها الصندوق. والتأكد من أن استثمارته تراعي المخاطر الاقتصادية والمالية وإعتبارات العائد، وبضرورة المساهمة باستقرار النظام المالي العالمي وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات، فإن هذه العبارة توضح بشكل جيد الغرض الإرشادي لمبادئ سانتياغو. وتتضمن هذه

---

<sup>٧٦</sup> د. احمد خلف حسين الدخيل، صناديق الثروة السيادية بين مثالية الطرح ومتطلبات الحكم الرشيد، دار الكتب والوثائق، بغداد، ٢٠١٨، ص ١٨ وما بعدها.

المبادئ مجموعة من الأحكام التي تتعلق بالإفصاح والشفافية والحوكمة وإدارة المخاطر والأهداف الاستثمارية والتزامات البلدان المضيفة<sup>٧٧</sup>.

ويمكن تلخيص الغرض الإرشادي لمبادئ سانتياغو إلى تعزيز الشفافية حيث تسعى مبادئ سانتياغو إلى تعزيز الشفافية في ممارسات صناديق الثروة السيادية، وذلك من خلال متطلبات الإفصاح الواسعة التي تتضمنها. وتعزيز الحوكمة حيث تسعى مبادئ سانتياغو إلى تعزيز الحوكمة في صناديق الثروة السيادية، وذلك من خلال متطلبات تقسيم الوظائف واستقلالية الإدارة ووجود مجلس استشاري. وكذلك إلى تعزيز إدارة المخاطر فأنها تسعى مبادئ سانتياغو إلى تعزيز إدارة المخاطر في صناديق الثروة السيادية، وذلك من خلال متطلبات إدارة المخاطر ومراجعة الحسابات الداخلية. بالإضافة إلى تعزيز الأهداف الاستثمارية حيث تسعى مبادئ سانتياغو إلى تعزيز الأهداف الاستثمارية في صناديق الثروة السيادية، وذلك من خلال متطلبات وجود أهداف استثمارية واضحة وقابلة للقياس. وتعزيز التزامات البلدان المضيفة: تسعى مبادئ سانتياغو إلى تعزيز التزامات صناديق الثروة السيادية تجاه البلدان المضيفة، وذلك من خلال متطلبات احترام معايير البلدان المضيفة. وبشكل عام، فإن مبادئ سانتياغو هي إطار عمل مهم لحوكمة وصناديق الثروة السيادية وممارساتها الاستثمار<sup>(٧٨)</sup>.

---

<sup>٧٧</sup> هية عبد المنعم ، اداء الاقتصاديات العربية خلال العقدين الماضيين وملامح سياسات الاستقرار ، صندوق النقد العربي ، ٢٠١٢ ، ص ٤٠ . (احمد السويدي)، صناديق الثروة السيادية مسح للممارسات المؤسسية والتشغيلية الحالية ، صندوق النقد الدولي ٢٠٠٨ ، ص ٨ سفن بى-نت، صناديق الثروة السيادية تحدي الحوكمة، مركز كارنيغي الشرق الأوسط، كانون الثاني يناير ٢٠١٠ ، ص ٤.

<sup>(٧٨)</sup> عدنان مزارعي وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية ، قضايا لصناع السياسات ، صندوق النقد العربي، الطبعة العربية ، ٢٠١٠ ، ص ٢٦ .

## الخاتمة :

### اولاً: النتائج

- ١- تعتبر صناديق الثروة السيادية احد اهم طرق رفع المستوى المعيشي للأفراد كما لها تأثير على العديد من القطاعات الاساسية مثل التعليم والخدمات والصحة والأمن.
- ٢- صناديق الثروة السيادية على قدر كبير من الأهمية باعتبارها وسيلة متقدمة لاستيعاب الفوائض المالية لأغراض الادخار والاستثمار، وتنويع مصادر الدخل القومي، وضمان العدالة التوزيعية بين الأجيال، فإن أسباب وضروريات نجاحها متوفرة. فنجاحها كمنظم اقتصادي متقن من حيث الآلية والعمل حاضِر وقوي في ضوء البيانات. الاقتصاد الدولي، بما في ذلك اقتصاد السوق الحر، وحرية نقل رؤوس الأموال دولياً، وتطوير وسائل الاتصالات والنقل، وتكنولوجيا المعلومات، وقبل كل شيء، تطوير المهارات البشرية

٣- للعراق خبرة سابقة في إنشاء صندوق الثروة السيادية، من خلال إنشاء الصندوق العراقي للتنمية الخارجية الذي أنشئ بموجب القانون رقم (٧٧) لسنة ١٩٧٤. واقتصر عمل هذا الصندوق على إدارة مساهمات العراق المالية في المشاريع الإقليمية والدولية المنظمات والهيئات، وكانت هناك أيضاً محاولة لإنشاء صندوقين: صندوق سيادي للعراق عام ٢٠١٨، لكن ذلك لم يحدث، لأنه يجب على الحكومة الجديدة أن تبادر جدياً إلى إنشاء صندوق سيادي للعراق، حتى يستفيد منه. ارتفاع أسعار النفط الآن.

٤- تشكل الصناديق السيادية حلاً استراتيجياً للدول المنتجة للنفط، لأنها تتيح لها استغلال فوائدها المالية على النحو الأمثل، بما يؤدي إلى ترشيد الإنفاق العام والحفاظ على توازن الاقتصاد الوطني واستمرارية نموه، على أن يتم توفير هذه الصناديق واستثمارها بالشكل المطلوب مع فرض رقابة صارمة عليها خوفاً من إساءة استخدامها.

٥- لاحظنا أن أهم مبرر لإنشاء صناديق الثروة السيادية هو رغبة الدول في الحد من التداعيات السلبية الناجمة عن انخفاض أسعار النفط العالمية ورغبتها في تنويع مصادر الدخل التي تعتمد عليها اقتصاداتها الوطنية، ترشيد الإنفاق العام ووضع حد لهدر المال العام بسبب الفوائض المالية الكبيرة الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط خلال فترة معينة، بالإضافة إلى مبرر آخر وهو الحفاظ على حقوق الأجيال القادمة من استنزاف النفط.

٦- فيما يتعلق بأنواع الصناديق السيادية، تختلف الدول في إنشاء عدة أنواع من الصناديق حسب الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه من خلال إنشاء هذه الصناديق: فهناك صناديق الاستقرار، وصناديق الاستثمار والادخار وغيرها للتنمية والتقاعد. وتنقسم حسب مصدر التمويل إلى أموال تمول من إيرادات النفط وعائدات الخصخصة وأخرى تمول من فوائض الميزانية. وتصنف حسب درجة استقلالها عن الحكومات إلى صناديق حكومية غير مستقلة وصناديق ذات استقلال نسبي. اعتماداً على نطاق عملهم، يتم تقسيمهم إلى صناديق محلية ودولية.

٧- أما عن تأثير الأموال على اقتصاد الدول سواء كانت تمتلكها أم لا. استضافتها: لقد وجدنا أن الاستثمار في صناديق الثروة السيادية له آثار مالية مهمة للغاية، فهو أداة مهمة للنمو الاقتصادي والادخار، حيث تضمن الدول توافر السيولة المالية التي يمكن استخدامها لدعم القطاع العام وتمويل الاقتصاد الوطني. الميزانية العامة. العجز أو القطاع الخاص من خلال دعمه مالياً لضمان استمرارية عمله، بالإضافة إلى كونه أداة لنقل الخبرات والتكنولوجيا والمعرفة الأجنبية لتطوير القوى العاملة الوطنية، بالإضافة إلى دوره المهم في التنمية الاجتماعية والاقتصادية، من خلال دعم

الاستثمار المحلي، وإطلاق عجلة النمو في كافة القطاعات الاستراتيجية، لأنها تعمل على تنشيط حركة الاقتصاد الوطني وتنويع مصادر دخله. وأخيراً، تمثل الصناديق السيادية مستمرا نشطا للغاية خلال الأزمات المالية والصدمات الخارجية الناتجة عنها. الاختلالات والتقلبات في الأسواق المالية العالمية، حيث تعمل الصناديق على تخفيف أثر تلك الصدمات على اقتصاديات الدول المالكة لأصولها.

٨- لقد وجدنا أن تجارب الدول المماثلة في مجال صناديق الثروة السيادية هي تجارب رائدة وناجحة للغاية، وخير مثال على ذلك صندوق الثروة السيادية النرويجي الذي يمثل قمة الالتزام والانضباط بدءاً بهيئته الإدارية. هيكلها وإجراءاتها. لمراقبتها ومجالات استثمارها ودرجة الشفافية والإفصاح والنزاهة في عملها، بحيث أصبحت اليوم في المرتبة الأولى عالمياً في مجال استثمار صناديق الثروة السيادية، بالإضافة إلى سرعة وصحة إطلاق هيئة أبوظبي للاستثمار والهيئة العامة للاستثمار الكويتية ومساهمتهما في وضع اقتصاديات بلديهما في المراتب المتقدمة على المستوى العالمي، حيث يحتل الصندوق الإماراتي المرتبة الثانية عالمياً والصندوق الكويتي المرتبة الرابعة على مستوى العالم. الاستثمار النشط عالمياً باعتباره الأعلى والأغنى.

٩- تختلف صناديق الثروة السيادية المقارنة من حيث درجة الاستقلالية والتبعية للحكومة من عدمها، وكذلك درجة الشفافية والإفصاح المعتمدة في إدارتها. ويتبنى الصندوق النرويجي معايير دولية للشفافية والإفصاح عن أصوله واستثماراته. وعلى عكس صناديق الثروة السيادية، فهو يعمل في الدول العربية، وخاصة دولة الإمارات العربية المتحدة والصندوق الكويتي، في ظل نظام لا يسمح بالإفصاح عن الأصول وآلية إدارتها، ويكشفها للجهات الرقابية وللرأي العام من خلال التقارير الدورية. المعلومات ولا تلتزم بالمعايير الدولية المتعلقة بشفافية العمل.

١٠- وبما أن الاقتصاد العراقي لا يتأثر بقطاع النفط فحسب، بل يعتمد عليه، فإن أي تدهور في أسعار النفط وقلة الطلب عليه سيكون له آثار سلبية على الاقتصاد العراقي وسيشل حركة المنشآت المختلفة القائمة على القطاع النفطي. لذلك يجب على العراق وضع رؤية اقتصادية مستقبلية تضمن تنويع مصادر الإيرادات التي يعتمد عليها الاقتصاد. كحل بديل لقطاع النفط

١١- لاحظنا أن عدم إنشاء الصندوق السيادي العراقي حتى اليوم يعود إلى عدم وجود توافق سياسي بسبب المناخ السياسي السائد في العراق القائم على التوترات والصراعات السياسية حول تقاسم الامتيازات المالية وفائض عائدات النفط و. إن سيطرة شركات النفط الأجنبية العاملة في العراق على قدراتنا النفطية قد تكون فكرة لإنشاء صندوق سيادي يتعارض مع مصالحها المالية.

## ثانياً: التوصيات

- ١- نوصي بتفعيل دور صناديق الثروة السيادية باعتبارها احد أذرع الدولة حيث إن ذلك سيزيد من أهميتها في هذا الصدد، ومع ارتفاع معدلات البطالة وشدة الركود، فمن المتوقع أن تثبت هذه الصناديق تأثيرها على التنمية في مجالات الاستثمار في البلاد وتوفير فرص العمل اللائق واحترام الحد الأدنى للأجور وتوفير مناخ عمل آمن، فضلاً عن الضمانات التعاقدية للعمال.
- ٢- استخدام آلية الصناديق السيادية وإدماجها في ميزانية الدولة واعتبارها جزءاً لا يتجزأ من مالية الدولة.
- ٣- يمثل إنشاء الصندوق السيادي العراقي الحل الأمثل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي وتنويع مصادر الدخل التي يعتمد عليها الاقتصاد العراقي ويساهم في التخفيف من حدة الصدمات الخارجية الناتجة عن انخفاض أسعار النفط.
- ٤- تحديد الدعوة إلى ضرورة توحيد الإرادة السياسية للتفكير في مرحلة ما بعد النفط وتهيئة الظروف اللازمة لإنشاء الصندوق السيادي للعراق، لأن هذا هو الخروج من العراق من الأزمات المالية وليس من الاحتياطات المخزنة في البلاد الوسطى. البنك مستمد من عائدات النفط.
- ٥- ندعو الجهات المختصة سواء السلطة التنفيذية أو التشريعية، كل حسب اختصاصه، إلى وضع أهداف واضحة وصريحة لإنشاء الصندوق وإعطاء الأولوية لاستخدام الأموال في إعادة بناء البنية التحتية وتحقيق التنمية الاقتصادية. تطوير وحماية البنية التحتية. الاقتصاد الوطني من نقطة ضعفه الحالية المتمثلة في اعتماده الكلي على القطاع النفطي.
- ٦- مع التأكيد على أن الصندوق السيادي العراقي ليس الحل السحري لجميع المشاكل التي تواجه الاقتصاد العراقي، بل يمكن أن يكون وسيلة تساعد على حماية الاقتصاد العراقي واستقراره ومحاربة الفساد المالي من خلال السيطرة على الأنشطة العامة. صرف العمليات وتجنب هدر الفوائض والنفط والموازنة العامة، لأن كل هذه الأموال تذهب كرأس مال للصندوق.



## قائمة المراجع

### اولاً: الكتب العربية :

١. إبراهيم شريف ، وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة العالمية حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى بيروت نوفمبر ٢٠٠٩،
٢. ابن منظور لسان العرب، مجلد ٦ ط٢، دار صادر، بيروت، تاريخ نشر بلا،
٣. إسماعيل بن حماد الجوهري: الصحاح تاج اللغة وصحاح العربية، طلاء، دار العلم للملايين، بيروت، ١٩٩٠،

٤. حازم البني ، الاقتصاد الكلي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ٢٠٠٦ .
٥. د. احمد الدخيل صناديق الثروة السيادية بين مثالية الطرح ومتطلبات الحكم الرشيد، دار الذاكرة للنشر والتوزيع، بغداد، ٢٠١٨ .
٦. الدستور العراقي لسنة ٢٠٠٥ النافذ.
٧. عاطف لافي وعباس مكي، التوزيع الاقتصادي (مفهومه وابعاده في بلدان الخليج العربي)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية، المجلد (١٠)، العدد (٣١) ، ٢٠١٤.
٨. غازي صالح محمد الطائي ، الاقتصاد الدولي ، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٩٩ ،
٩. فيز جيفري ، وآخرون ، صناديق النفط : هل تطرح المشكلات بوصفها حلولاً ، مجلة التمويل والتنمية صندوق النقد الدولي ، المجلد ٣٨ ، العدد ٤ ، كانون أول ٢٠٠١
١٠. لرمزي زكي، الديون والتنمية - القروض الخارجية وآثارها على البلاد العربية ، مجلة دار المستقبل العربي القاهرة ، ١٩٨٥
١١. مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي، معجم القاموس المحيط، ط٢، دار المعرفة، بيروت، ٢٠٠٧،
١٢. مظهر محمد صالح ، الاقتصاد الريعي المركزي ومازق أنفلات السوق: رؤية في المشهد الاقتصادي العراقي الراهن، بيت الحكمة، بغداد ، ٢٠١٣،
١٣. هبة عبد المنعم ، اداء الاقتصاديات العربية خلال العقدين الماضيين وملامح سياسات الاستقرار ، صندوق النقد العربي ، ٢٠١٢.
١٤. مجموعة العمل الدولية الصناديق الثروة السيادية ، تقرير المبادئ والممارسات المتعارف عليها ، ٢٠٠٨
١٥. عدنان مزارعي وآخرون، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية ، قضايا لصناع السياسات ، صندوق النقد العربي، الطبعة العربية ، ٢٠١٠،

## ثانياً: البحوث والمقالات

- ١- رافع أحمد حسن ، الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي "دراسة تجارب دولية ومحاولة تطبيقها في العراق ، رسالة ماجستير اقتصاد ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، ٢٠١١،
- ٢- مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية ، صندوق النقد الدولي ، صناديق الثروة السيادية، المبادئ والممارسات المتعارف عليها ٢٠٠٨/٩/١٥،

- ٣- مظهر محمد صالح ، الربيع النفطي والنمط الاسيوي للإنتاج : حالة العراق ، مجلة علوم إنسانية ، السنة السادسة ، العدد ٤٠ ، ٢٠٠٩ ،
- ٤- هشام عبد الباقي، رويه لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول المجلس ، مجلة التعاون، العدد ٦٩ ، مارس ٢٠١٠ ،
- ٥- د. احمد خلف حسين الدخيل : اعادة بناء جامعة تكريت ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي لمؤسسة سبارك الذي عقد في امستردام بهولندا يوم كانون الأول ٢٠١٦ ،
- ٦- حدادي عبد الغني: دور الصناديق السيادية في ادارة الفوائض النفطية ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة وهران ، الجزائر ، ٢٠١٣ ،
- ٧- نبيل بو فليح: دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، ٢٠١٠-٢٠١١ ،
- ٨- صفيناز منذر سرحان ذياب التطبيقات المعاصرة لمبدأ السيادة في نطاق قواعد القانون الدولي العام، رسالة ماجستير، كلية الحقوق جامعة تكريت ٢٠١٨
- ٩- د. اكرم فاضل قصير و ديار حمود علي ، الشكل القانوني المطلوب اتخاذه للبورصة في العراق وبعض الدولي العربية، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق، جامعة النهرين، المجلد ٢٥، العدد ١، لسنة ٢٠٢٣
- ١٠- د. ماهر محسن عبود الخيكاني و دعاء حسين حسن ، شروط تأسيس الصناديق السيادية ، بحث منشور في مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، العدد ١ لسنة ٢٠٢٣ .
- ١١- د. كمال كاظم جواد الشمري و جهاد فيصل جهاد، مدى امكانية اقامة صناديق الاستثمار في العراق من اجل تعزيز كفاءة سوق الاوراق المالية، بحث منشور في المجلة العراقية للعلوم الادارية، المجلد ١٥، العدد ٦٢، ٢٠٢٣
- ١٢- د. كمال كاظم جواد الشمري و جهاد فيصل جهاد ، صناديق الاستثمار وانعكاسها على مؤشر القيمة السوقية للأسهم (دراسة تجربة المملكة العربية السعودية للمدة ٢٠٠٠-٢٠١٧) ، بحث منشور في مجلة جامعة بابل للعلوم الصرفة، المجلد ٢٧، العدد ٤، لسنة ٢٠١٩ .
- ١٣- سيف هادي عبد الله الزويني ، مقارنة تكوين صناديق الاستثمار في التشريع العراقي، بحث منشور في مجلة الفارابي للعلوم الانسانية، العدد ٢، المجلد ٢، ٢٠٢٣،

- ١٤- زينب عبد الكاظم حسن, اثر صناديق الثروة السيادية في اقتصاد الدول النفطية, بحث منشور في مجلة رسالة القانون, العدد ١٣, لسنة ٢٠٢١ .
- ١٥- تبارك نعمان علي و د. نغم حسين نعمة, صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الازمات المالية مع اشارة خاصة الى العراق, بحث منشور في مجلة العلوم المالية والمحاسبية, العدد ٦, حزيران, ٢٠٢٢
- ١٦- د. مصطفى مهدي حسين, مشتاق طالب عبد الحميد, صناديق الاستثمار وامكانية تطبيقها في المصارف التجارية لتنشيط اداء سوق العراق للأوراق المالية, بحث منشور في مجلة العلوم الاقتصادية, العدد ٥, السنة ٢٠٢١ .
- ١٧- جعفر عبد الكاظم لفته, دراسة انشاء صندوق سيادي في العراق بمعونة القطاع الخاص وباستثمارات داخلية, بحث منشور في مجلة كلية الكوت الجامعة, عدد خاص بالمؤتمر العلمي السادس لكلية الكوت الجامعة, في الثاني من آيار, لسنة ٢٠٢٣ .
- ١٨- سامان طه حسين, د اياذ طاهر محمد, تقييم استثمارات الصندوق العراقي للتنمية الخارجية (دراسة تطبيقية), بحث منشور في مجلة العلوم الاقتصادية والادارية, المجلد ٦٢, العدد ١٢٤, لسنة ٢٠٢٠.
- ١٩- د. اهداء باسم داوود, صناديق الاستثمار العقارية المتداولة, بحث منشور في مجلة الشرائع للدراسات القانونية, المجلد ٢, العدد ٤, لسنة ٢٠٢٢.
- ٢٠- د. هشام طلعت عبد الحكيم و دلال قاسم عبد الحسين, تحليل وتقييم اداء صناديق الاستثمار (دراسة تحليلية في سوق الاوراق المالية السعودية), بحث منشور في مجلة الادارة والاقتصاد, العدد ١٠٦, لسنة ٢٠١٦ .
- ٢١- نبأ حسين طالب و د ميثم العيبي اسماعيل, تحليل تأثيرات الحوكمة في اداء صندوق تقاعد موظفي الدولة في العراق, بحث منشور في مجلة العلوم المالية والمحاسبية, العدد ١١, ايلول , لسنة ٢٠٢٣ .

### ثالثا: المصادر الأجنبية

1. Biberovic, N.A Common, European Approach to Sovereign Wealth Funds: ,Status research associate economics Continuity of The2008.
2. Davis,DM. Financial Policy Formation And Impel, Notational In Oil " ,Producing Countries Washington, IMF2003.
3. Cohen, B.J., Sovereign Wealth Funds and National Security: The Great ,Science, University Washington Tradeoff, Department Of Political2008.,
4. ,Resource Dosis, J.R. & Othes, Stabilization And Saving Funds Nonrenewable .IMF. Occasional Paper205International Monetary Fund, , ,WashingtonD.X2001P , 9 International Monetary Fund (IMF), Sovereign . A work Agenda, Working .Wealth Funds
5. Financial times2008Norwags fund to Diversify y. April Financial times " .٢٠٠٨ oul". September-Norwegians lose with beton lebman bail"
6. <http://www.Norway. Or>
7. "IMF."The Role Of Fiscal Institutions In Managing The Oil Revenues Boom Sovereign Wealth Funds A Week Agenda9 International Monetary Fund, , ,Washington, DC, USA2007
8. ,M2007Assvored oard for SWF "peter son institule international Economic " ,spolicy Brief, October19 ,may 2008Sigbjoranalte berg le fond du petrol . en tnorvagian Bang central de, Nervege dugouvernem26 ,juin 2003
9. Managing petroleum Resources the, "Norwegian Modeling Broad perspective ,by Farouk AL kasim Oxford Institute for Energy studies UK2006.
10. arger Nehr T,C, The Political Climate For Private Foreign Investment, P- ,Publishers, New work, USA1970 p ,42.
11. bank. no/pages/Article-Norges Bank <http://www. Norges42084.aspx> Sigbjorn . alte berg fonds du petiole du govenement Norwegian208
12. ,Norges Bank Investment Management2008 NBIMQ uatrly performance 2008.
13. ,shington. D.CPaper, Wa2008 .P ,15Udaibir S.Das & Others, Economics of . Sovereign Wealth Funds Issues for olicymakers, op.cit, P
14. Report: first,Quarter,may23٢٠١٢ Norges Bank, Wwww.norges pbank. No ,
15. funds Shabsigh Chiath & Ilahi Nodeem, Looking Beyond the Fiscal: Do oil Bring Macroeconomics tability,op.cit, p5 .
16. ,surgein Oil prices "FRB dallas2008 Farrell Diana Susan lund and Kobe . Sadan2008 The New power Brokers Brown stphen Ragav virmani and Rich ",

Markets, and Alam, crude Awakening Behind the Gaining clouting Turbulent  
,Mckinsey Global institute, July"2008 Truman Edwin for .

## رابعاً: مواقع الانترنت

١- الإحصاءات الاقتصادية في الترويج خاصة بعام ٢٠١٤ وتستند إلى قاعدة بيانات صندوق المرتبة

الثانية وفقاً لمؤشر ترومان

JMTb٧F٢at: <https://bit.ly/٢٠١٨> The World Bank, Norway accessed on

٢- بعد ٢٠٠٣ نظرة تحليلية ، ينظم في تفصيل ذلك الادارة اللامركزية في العراق دراسة منشورة

على شبكة الانترنت متاحة على الرابط الآتي:

<http://vision.iraq.blogspot.com/٢٠١١/١٠/٢٠٠٣.html>

٣- البنك الدولي، المؤشرات، السياسة الاقتصادية والديون على الرابط الإلكتروني

[www.data.albankaldawli.org/indicat](http://www.data.albankaldawli.org/indicat)

٤- المعهد الدولي الصناديق الثروة السيادية، على الموقع الإلكتروني

[mnkings-www.swfinstitute.org/fund](http://mnkings-www.swfinstitute.org/fund)

٥- المعاني الجامع على شبكة الانترنت ، مناح على الرابط الآتي:

<https://www.almaany.com>