

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر – بسكرة –

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة حالة أبو ظبي

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

تحت إشراف الدكتور:

– مرغاد لخضر

إعداد الطالب :

– سليمان عبد الكريم

أعضاء لجنة المناقشة :

رئيسا

جامعة بسكرة

أ. د. الطيب داودي

مقررا

جامعة بسكرة

د. لخضر مرغاد

ممتحنا

جامعة المدية

د. علي سماي

ممتحنا

جامعة بسكرة

د. رابح خوني

السنة الجامعية: 2014/2013

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر – بسكرة –

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة حالة أبو ظبي

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

تحت إشراف الدكتور:

– مرغاد لخضر

إعداد الطالب:

– سليمان عبد الكريم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا

جامعة بسكرة

أ. د. الطيب داودي

مقررا

جامعة بسكرة

د. لخضر مرغاد

ممتحنا

جامعة المدية

د. علي سماي

ممتحنا

جامعة بسكرة

د. رابح خوني

السنة الجامعية: 2014/2013

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

يقول الله سبحانه وتعالى في محكم تنزيله

﴿..... وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۗ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنُ ۗ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ۗ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴾ (٧٧) ﴿سورة القصص، الآية 77

الإهداء

بسم الله أبداً أهدي

إلى الغالية العزيزة في قلبي جدتي رحمها الله، واسكنها فسيح جنانه اهدي لكي
ثمرة دراسة الجامعة.

المشعل الذي يضيء دربي ، قاموس أفكارني ومنجد انطباعني أبي العزيز

العين الساهرة على رعاية و القلب الحنون و الصدر الرحب أمي الغالية.

أخوتي و أخواتي الذين دعموني في طريقي لطلب العلم وأتمنى لهم دوام التفوق أعمامي
و أخوالي، عماتي و خالتي و كل الأقارب و الأحبة.

كل زملائي و أصدقائي وللأحبة و الجيران.

كل من ساهم في نشأتي و تعليمي من أساتذة و معلمين .

أهدي هذا العمل المتواضع .

شكر وتقدير

بفضل الله وعونه وبعد جهد ومثابرة تم انجاز هذا العمل المتواضع الذي أسأل الله عز وجل أن يجعله خالصاً لوجهه الكريم، وفي هذا الصدد لا يسعى إلا أن أتقدم بجزيل الشكر لكل من ساعدني من قريب أو بعيد على إتمام هذا البحث وعلى رأسهم المشرفة الدكتور مرغاد لخضر الذي رافقني بتوجيهاته ونصائحه القيمة خلال كل مرحلة من مراحل هذا العمل.

وفي الأخير اشكر أعضاء اللجنة على قبولهم مناقشة هذا العمل .

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الإهداء

شكر وتقدير

فهرس المحتويات.....IV-I

قائمة الأشكال.....VI

قائمة الجداول.....VIII

المقدّمة العامة أ-هـ

الفصل الأول: التأسيس النظري لصناديق الثروة السيادية 1

تمهيد 2

المبحث الأول: مفهوم صناديق الثروة السيادية وأنواعها 3

المطلب الأول: تعريف صناديق الثروة السيادية 3

المطلب الثاني: أنواع صناديق الثروة السيادية 6

الفرع الأول: وفقا لمجال عمل الصندوق 6

الفرع الثاني: وفقا لمصادر دخل الصندوق 7

الفرع الثالث: وفقا لوظيفة الصندوق 8

الفرع الرابع: وفقا لدرجة الاستقلالية 9

المبحث الثاني: تطور صناديق الثروة السيادية وأهدافها 10

المطلب الأول: تطور حجم صناديق الثروة السيادية العربية 10

المطلب الثاني: : أهداف صناديق الثروة السيادية 15

الفرع الأول: دخل لتحقيق الاستقرار 15

الفرع الثاني: مدخرات الأجيال 19

الفرع الثالث: تمويل المعاشات التقاعدية 21

الفرع الرابع: الأداء الأمثل 22

الفرع الخامس: التنوع الاقتصادي 22

27.....	المبحث الثالث: الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية العربية
27.....	المطلب الأول: التوزيع الجغرافي لاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية
28.....	المطلب الثاني: التوزيع القطاعي لاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية
30.....	الفرع الأول: الصناديق السيادية العربية قديمة وكبيرة الحجم
30.....	الفرع الثاني: الصناديق السيادية العربية حديثة وصغيرة الحجم
31.....	خلاصة الفصل الأول
32.....	الفصل الثاني: واقع الإيرادات النفطية العربية
33.....	تمهيد
34.....	المبحث الأول: واقع الأسواق النفطية
34.....	المطلب الأول: المحددات الرئيسية لسوق البترول
35.....	الفرع الأول: الطلب العالمي على البترول
38.....	الفرع الثاني: العرض العالمي من البترول
40.....	المطلب الثاني: مكانة الدول العربية في السوق النفطية العالمية
41.....	الفرع الأول: الاحتياطيات
42.....	الفرع الثاني: الانتاج
44.....	المطلب الثالث: تطور أسعار النفط في ظل الطفرات الثلاث
45.....	الفرع الأول: من حيث هيكل السوق النفطية
45.....	الفرع الثاني: من حيث بنية اقتصاديات الدول المنتجة
45.....	الفرع الثالث: من حيث بنية الاقتصاد العالمي
47.....	المبحث الثاني: العوائد النفطية وآثارها الاقتصادية
47.....	المطلب الأول: الأهمية الاقتصادية لقطاع النفط
47.....	الفرع الأول: الناتج المحلي الإجمالي
48.....	الفرع الثاني: إيرادات النقد الأجنبي
	الفرع الثالث: الموازنات
48.....	الحكومية
48.....	الفرع الرابع: القوى العاملة
48.....	الفرع الخامس: معدلات التبادل الدولي

49	الفرع السادس: استخدام التكنولوجيا والتقدم الفني
49	المطلب الثاني: العوائد النفطية والمؤشرات الاقتصادية
49	الفرع الاول: أثر العائدات النفطية على معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي
51	الفرع الثاني: أثر العائدات النفطية على الموازنة العامة للدولة
52	الفرع الثالث: أثر العائدات النفطية على ميزان المدفوعات
54	المبحث الثالث: الإستراتيجية المستقبلية لمواجهة تحديات النفط
54	المطلب الأول: النفط والتنمية في الدول العربية
56	المطلب الثاني: الوضع المستقبلي لدول العربية في ظل نزوب النفط
59	خلاصة الفصل الثاني
60	الفصل الثالث: فعالية صناديق الثروة السيادية لإمارة أبوظبي في الاستغلال الأمثل للموارد النفطية
61	تمهيد
62	المبحث الأول: نظرة عامة للنفط في إمارة أبوظبي
62	المطلب الأول: نبذة عن إمارة أبوظبي
63	المطلب الثاني: الصناعة النفطية في إمارة أبوظبي
63	الفرع الاول: احتياجات النفط والغاز في أبوظبي
64	الفرع الثاني: إنتاج النفط والغاز في أبوظبي
65	المطلب الثالث: المؤشرات الاقتصادية في إمارة أبوظبي
65	الفرع الاول: الناتج المحلي الإجمالي
65	الفرع الثاني: التجارة الخارجية
66	الفرع الثالث: مالية الحكومة العامة
67	الفرع الرابع: الاستثمار الأجنبي المباشر
69	المبحث الثاني: الصناديق السيادية لإمارة أبوظبي
69	المطلب الأول: جهاز أبوظبي للاستثمار
69	الفرع الاول: لمحة حول جهاز أبوظبي للاستثمار " ADIA " والهيكل التنظيمي
70	الفرع الثاني: علاقة جهاز أبوظبي للاستثمار مع حكومة أبوظبي
71	الفرع الثالث: أهداف وإستراتيجية جهاز أبوظبي للاستثمار
74	الفرع الرابع: الأنشطة الاستثمارية

78.....	الفرع الخامس: إدارة المخاطر
79.....	المطلب الثاني: صندوق مبادلة للتنمية "Mubadala" بإمارة أبوظبي
79.....	الفرع الاول: لمحة حول صندوق مبادلة للتنمية "Mubadala" والهيكل التنظيمي
80.....	الفرع الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق مبادلة للتنمية "Mubadala"
86.....	الفرع الثالث: إيرادات صندوق مبادلة للتنمية "Mubadala"
87.....	خلاصة الفصل الثالث
88.....	الخاتمة
93.....	قائمة المراجع

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
13	تطور عدد صناديق الثروة السيادية العربية (1950-2011)	1-1
13	تطور عدد صناديق الثروة السيادية العالمية (1950 - إلى غاية 2007)	2-1
27	التوزيع الجغرافي لاستثمارات الصناديق السيادية العربية من حيث القيمة للفترة من 2000 إلى غاية 2008	3-1
29	التوزيع القطاعي لاستثمارات الصناديق السيادية العربية من حيث القيمة للفترة من 2000 إلى غاية 2008	4-1
38	إجمالي الطلب العالمي على النفط 2007-2011	1-2
42	احتياطيات النفط الخام العالمية وفق المجموعة الدولية 2011	2-2
43	توزيع الاحتياطيات والإنتاج من النفط وفق المجموعة الدولية عام 2010	3-2
50	تطور العائدات النفطية والنتائج المحلي الأجمالي 2000-2010	4-2
51	هيكل الإيرادات العامة في الدول العربية 2000-2009	5-2
52	الميزان التجاري والعائدات النفطية في الدول العربية النفطية للفترة 2000-2010	6-2
67	التوزيع النسبي للاستثمار الأجنبي المباشر حسب مجموعة الدول 2009	1-3
70	الهيكل التنظيمي لجهاز أبوظبي للاستثمار	2-3
72	التوزيع القطاعي لاستثمارات محافظة جهاز أبوظبي للاستثمار سنة 2012	3-3
73	التوزيع الجغرافي لاستثمارات محافظة جهاز أبوظبي للاستثمار سنة 2012	4-3
74	الهيكل التنظيمي لإدارة الأنشطة الاستثمارية	5-3

80	الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة للتنمية	6-3
81	التوزيع الجغرافي لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية سنة 2010	7-3
82	التوزيع القطاعي لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية سنة 2011	8-3
86	الاسهامات في إجمالي الإيرادات لعام 2011	9-3

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
05	قيمة ومصدر أصول صناديق الثروة السيادية	1-1
37	الطلب العالمي على النفط وفق المجموعات الدولية 2011/2007	1-2
40	امدادات العالم من النفط وسوائل الغاز الطبيعي، الاجمالي والمتغير السنوي 2011/2007	2-2
64	انتاج وصادرات النفط الخام	1-3
66	احصاءات التجارة الخارجية عبر منافذ امارة أبوظبي	2-3

المقدمة

المقدمة

شهد العالم تغيرات وتطورات عديدة في شتى المجالات وبالأخص في المجال الاقتصادي وتبنت العديد من دول سياسات وإجراءات تصب كلها في وعاء الرفع من معدل النمو الاقتصادي.

الدول المتقدمة تسعى للمحافظة على الريادة والتنافسية العالية والصاعدة تجتهد بأن تصنف ضمن المجموعة المتقدمة اما النامية فهي تصارع من أجل تحقيق تنمية تغنيها على الاعتماد على دول المتقدمة و الصاعدة , لكل دولة من هذه الدول لها من المقومات الاقتصادية والظروف المحيطة ما مكن من تحقيق الاهداف.

من بين التطورات والتغيرات الحديثة في النظام العالمي المالي بروز قوة فاعلة جديدة تتمثل في الصناديق السيادية لبلدان الصاعدة وكذلك النامية , مما سمح بانتقال رؤوس الأموال من الجنوب إلى الشمال.

إن الدول المالكة لصناديق الثروة السيادية هي في الأصل دول تمتلك فوائض مالية ضخمة ناتجة عن عائدات تصدير المواد الأولية كنفط والغاز (دول الخليج العربي مثلا) وفوائض الموازين التجارية (لدول جنوب شرق آسيا)

الهدف من إنشاء الصناديق الثروة السيادية يختلف حسب الدولة فمنها ما يهدف لاستغلال الفوائض في الاستثمار لصالح الأجيال القادمة ومنها ما يهدف لتحقيق استقرار مالي داخل البلاد وحماية الاقتصاد الوطني من لعنة الموارد والذي اصطلح عليه "بالممرض الهولندي" وبعضها استحدث لضبط الموازنات في حالة تحقيق الدولة إيرادات نفطية تفوق السعر المرجعي المحدد من قبل السلطات في الموازنة العامة (الصدمة الايجابية) أو بالعكس في حالة تراجع الإيرادات النفطية نتيجة لتراجع أسعار النفط (الصدمة السلبية أو خلق تنوع اقتصادي مساهمة جميع القطاعات بنسب متقاربة لنتائج المحلى الإجمالي والكل يبحث عن الاستغلال الأمثل للموارد.

لذى يتوجب علينا ابراز الدور الذي تلعبه الصناديق السيادية العربية الناتجة عن العوائد النفطية في التنمية الاقتصادية.

(2) إشكالية الدراسة :

من العرض السابق يتم طرح الإشكالية التالية:

مدى فعالية صناديق الثروة السيادية في الاستغلال الأمثل للعوائد النفطية العربية ؟

ولمعالجة هذه الإشكالية إرتأينا طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية وهي كالاتي :

- هل تشهد صناديق الثروة السيادية تطورت في حجم أصولها ؟
- مدى مساهمة قطاع النفط في اقتصاديات الدول العربية ؟
- ما هو الدور الذي لعبته صناديق الثروة السيادية لإمارة أبوظبي في خلق بدائل اقتصادية خارج قطاع النفط ؟

(3) فرضيات الدراسة :

من أجل الإلمام بالموضوع حاولنا اقتراح الفرضيات التالية:

- 1- عرفة صناديق الثروة السيادية ارتفاعاً في حجم أصولها منذ نشأتها؛
- 2- تتأثر المؤشرات الاقتصادية الكلية للدول العربية النفطية بقطاع المحروقات، وذلك نتيجة لضئالة مساهمة القطاعات الأخرى في الناتج المحلي الإجمالي؛
- 3- صناديق الثروة السيادية لإمارة أبوظبي استثمرت في عدة مجالات خارج موطنها الأصلي واستحوذت على حصص في شركات عالمية رائدة سوءاً بالاستثمار المباشر و/أو الغير المباشر، هذا ما سمح لها باكتساب خبرات كبيرة وجذب عدة صناعات إليها والتي قد تساعد في خلق تنوع اقتصادي بالداخل. كما للصناديق السيادية لإمارة أبوظبي استثمارات بداخل خاصة في مجال القطاعات الأساسية ساعدت في توفير بيئة استثمارية جيدة بالداخل.

(4) أهمية الدراسة :

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الاهتمام المتزايد بدور صناديق الثروة السيادية على المستوى العالمي ففي بادئ الأمر كان جُل الاهتمام منصبًا على ازدياد حجمها الذي كان ينمو بسرعة عام بعد عام والآن البحث عن السبل والطرق التي تحدد الإطار القانوني المنظم لها كما أن الدراسات عنها لازالت شحيحة.

(5) أهداف الدراسة :

نحاول من خلال هذه الدراسة الوصول إلى مجموعة من الأهداف كما يلي:

- 1- تناول موضوع صناديق الثروة السيادية وتحليل تفاصيله ؛
- 2- توضيح كفاءات الاستغلال الأمثل للموارد الناضبة من خلال صناديق الثروة السيادية ؛
- 3- إثراء المكتبة الجامعية الجزائرية بدراسة جديدة تتناول قضية اقتصادية معاصرة وقد تكون حافز لباحثين آخرين للانجاز دراسات مكملّة وعميقة.

(6) مبررات اختيار الموضوع :

هناك عدة مبررات و من أهمها:

- 1- الصلة بتخصص؛
- 2- حداثة الموضوع ؛
- 3- إثراء المكتبة الجزائرية لمثل هذه المواضيع والعناوين؛
- 4- معضلة ترشيد الأمثل للموارد الدول النفطية؛

(7) الدراسات السابقة :

فيما يخص الدراسات السابقة فإن موضوع صناديق الثروة السيادية يعد من بين المواضيع التي لازالت الدراسات والأبحاث فيها محدودة وشحيحة، وأغالب الدراسات التي تناولته كانت في شكل تقارير وأوراق بحثية، ويمكن ذكر بعضها فيما يلي :

- زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2009-2011، حيث تطرق الباحث، إلى صناديق الثروة السيادية من جانبها النظري، والمواقف المتضارب من استثماراتها، وكذا إبراز فعالية الصناديق السيادية في الأزمة المالية العالمية من خلال ابرامها لعدد الصفقات في أسواق دول المتضررة من الأزمة، كما أعطى الباحث توضيح مفصل للاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية العالمية وبصفة خاصة الصناديق العربية وفي ختام دراسته تم تقديم دراسة مقارنة بين صندوقي الجزائر و النرويج .

- بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة لسيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، رسالة دكتوراه ، جامعة الجزائر03، السنة الجامعية 2010-2011، وتناولت هذه الرسالة ماهية صناديق الثروة السيادية، وإبراز توفر صناديق الثروة السيادية على قدرات تمويلية عالية تمكنها من تمويل اقتصاديات الدول النفطية عن طريق رفع مستوى ملاءتها المالية وتوفير مصدر تمويل بديل عن مصادر التمويل الأجنبي كما تساهم هذا الصناديق في الحفاظ على الأسقرار الاقتصادي للدولة . - ماجد عبد الله المنيف "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، بحث منشور في مجلة البحوث الاقتصادية العربية التي تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية بالتعاون مع مركز دراسات الوحدة العربية، صيف 2009، حيث تطرق ماجد المنيف إلى تعريف صناديق الثروة السيادية وكذا تقدير أصولها وإبراز استثماراتها في الخارج مع تقييم لأداء صناديق الثروة السيادية الخليجية من حيث معايير أدائها وحجم الخسائر التي تعرضت لها خلال الأزمة المالية العالمية .

(8) منهجية الدراسة :

و للإجابة على التساؤلات وبغية اختبار صحة الفرضيات، سنعتمد على المنهج الوصفي و المنهج التحليلي؛ المنهج الوصفي الذي يوصف أجزاء الدراسة وذلك من خلال إعطاء صورة واضحة وسهلة

للفهم؛ أما المنهج التحليلي فهو يثري البحث أكثر ويزيد من تبسيط وتحليل الدراسة من خلال بيانات وأرقام يتم صياغتها في شكل جداول وأشكال والتي تعطي الدراسة مزيداً من الفهم والإثراء.

(9) هيكل الدراسة :

قسمت الدراسات إلى ثلاثة فصول وهي كآتي :

الفصل الأول : التأسيس النظري لصناديق الثروة السيادية، وسوف نتطرق فيه إلى صناديق الثروة السيادية مفهومها و أنواعها ، تطورها ثم وأهدافها، وبعد ذلك نستعرض الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية العربية.

الفصل الثاني : واقع العوائد النفطية العربية ، ونتناول فيه المحددات الرئيسية لسوق البترول و مكانة الدول العربية في السوق النفطية العالمية ، ثم نخرج على تطور أسعار النفط في ظل الطفرات الثلاث ، وصولاً إلى العوائد النفطية وآثارها الاقتصادية و الإستراتيجية المستقبلية لمواجهة تحديات النفط.

الفصل الثالث : فعالية صناديق الثروة السيادية لإمارة أبوظبي في الاستغلال الأمثل للموارد النفطية ، نتطرق فيه إلى نظرة عامة للنفط في إمارة أبوظبي ، آخذين تجربة الصناديق السيادية لإمارة أبوظبي

الفصل الأول :

**التأطير النظري لصناديق الثروة
السيادية**

المبحث الأول: مفهوم صناديق الثروة السيادية وأنواعها

تنشأ صناديق الثروة السيادية في العادة معتمدة على فوائض إيرادات المدفوعات وأعمال النقد الأجنبي الرسمية، أو عائدات الخصخصة، أو الفوائض المالية العامة، أو كل هذا المواردمجتمعاً. أما الأصول المستبعدة من صناديق الثروة السيادية فهيتتضمن احتياطات النقد الأجنبي التي تحتفظ بها السلطات النقدية لأغراض تقليدية متعلقة بتمويل المدفوعات والسياسة النقدية، أو أموال المؤسسات المملوكة للدولة بمفهومها التقليدي، أو صناديق تقاعد موظفي الحكومة، أو الأصول التي تدار لصالح الأفراد.

المطلب الأول: تعريف صناديق الثروة السيادية

يوجد العديد من التعريفات لصناديق الثروة السيادية نذكر أهمها فيما يلي :

عرفها صندوق النقد الدولي على أنها: صناديقاً وتربيات استثمار ذات غرض خاص تمتلكها الحكومة، وتنشئها لأغراض اقتصادية كلية، وهي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات تتضمن استثماراً في الأصول المالية الأجنبية¹.

وتعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على أنها: وسائل استثمار مملوكة للحكومة، يتم تمويلها من مواردها الخاصة، وتضيفون إلى الخزينة الأمريكية إلى ذلك بأنّها تدار بشكل مستقل عن الاحتياطات الرسمية للسلطات النقدية².

كما يعرف المعهد الماكينزي الدولي صناديق الثروة السيادية : بأنها تلك الصناديق الممولة من احتياطات البنوك المركزية وتهدف إلى تعظيم العوائد المالية بمحددات مخاطر معينة.

¹ - مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية (IWG)، بيان صحفي رقم 08/06، 11 أكتوبر 2008، موقع إلكتروني :

<http://www.iwg-swf.org/index.htm>

² - ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية) ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت- لبنان، 2009، ص 256 .

ويعرفها " دويتشه بنك" (*) بأنها وسائط مالية مملوكة للدولة التي تحتفظ وتدير الموارد المالية العامة، وتستثمرها في أصول متنوعة، وتلك الموارد ناتجة من سيولة إضافية في القطاع العام، بسبب فوائض الميزانية أو الاحتياطات الرسمية للبنوك المركزية¹.

وكما يعرف صندوق الثروة السيادية بأنها آلية أو أداة ينشئها بلد لديها فائض الميزانية فائض الميزانية التجاري، أو بسبب ارتفاع الإيرادات العامة للدولة بهدف ادخار أو استثمار هذا الفائض داخل أو خارجياً لأسواق المال العالمية أو البنوك المؤسسية المالية الدولية².

وبسبب اختلاف التعريفات عموميتها، فإن البعض لا يفرق بين تلك الصناديق العائدة إلى البلدان النفطية، التي تنتج مواردها من إنتاج وتصدير الموارد الناضبة (كبلدان الخليج العربي)، وتلك العائدة إلى حكومات دول تأتي بموارد صناديقها من فوائضها التجارية، بسبب الزيادة في صادراتها وترتكز احتياطاتها على رافعاتها الأجنبية (مثلًا لصندوق كوريا الجنوبية)، ولا تفرق أيضاً بين الوجود المؤسسي للصناديق ووجود الفوائض (كتضمنها احتياطات الحكومة التي تديرها مؤسسة النقد العربي السعودي على الرغم من عدم وجود إطار مؤسسي مستقل للاستثمار، فيتخلل تقدير الصناديق السيادية)، بلو بسبب ضبابية التعريفات، يضم البعض منها الاستثمار الخاصة لأبناء لأسر الحاكمة في منطقة الخليج، إلى استعراض تقدير الاستثمارات الصناديق السيادية (كتضمنها استثمارات شركة المملكة القابضة - المملكة المتحدة - الأمير الوليد بن طلال في العربية السعودية، أو مجلس دبي للاستثمار - قطر - الأمير الوليد بن طلال في قطر).³

وهناك أيضاً من يضم استثمارات المشار إليها في الخارطة المملوكة كلياً أو جزئياً للحكومات، مثل شركة البترول والكويتية، أو شركة "أرامكو" و"سابك" السعوديتين، وغيرها، إلى تحليل تقدير استثمار الصناديق السيادية، مع أنه هذا جزء من عملياتها الدولية حالها كحال شركات النفطية الأخرى المملوكة جزئياً أو كلياً للحكومات، مثل "سنتانويل" النرويجية، و"بتروبراس" البرازيلية، وبعض الشركات كالتالروسية والصينية وغيرها³.

(*) Deutsche bank : بنك ألماني يعود تاريخ إنشائه إلى عام 1870 وله عدة فروع حول العالم في أكثر من 70 بلداً ويقع مقره الرئيسي في مدينة فرانكفورت، وهو أحد البنوك الاستثمارية الرائدة في العالم، ويشغل به حوالي 77 ألف موظف في أواخر عام 2009.

1- مرجع سابق، ص 258 .

2- نبيل بوفليح، دور الصناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مجلة البحوث الاقتصادية العربية، العددان 48-49، القاهرة، خريف 2009-شتاء 2010، ص 99 .

3- ماجد المنيف وآخرون، مرجع سابق، ص 259 .

من خلال ما سبق يتضح أن السمة المشتركة للصناديق السيادية تتمثل في أنها مكلفة بإدارة واستثمار الأصول المملوكة لكيان سيادي؛ و عليه تعرف الصناديق السيادية العربية على أنها تلك الصناديق التي تعود ملكيتها إلى الحكومات العربية، والتي تم إنشائها بالأساس من أجل تحقيق أهداف اقتصادية ومالية مختلفة، ومصادر تمويلها من الإيرادات النفطية.

الجدول رقم (1-1): قيمة ومصدر صناديق الثروة السيادية العربية

الوحدة: مليار دولار/2011

الدولة	اسم الصندوق	القيمة	تاريخ الإنشاء	مصدر الأصول المالية
الإمارات العربية المتحدة - أبوظبي	هيئة الاستثمار أبو ظبي (ADIA)	627	1976	نفط
السعودية	مؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA)	439.1	غير محددة	نفط
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية (KIA)	202.8	1953	نفط
قطر	جهاز قطر للاستثمار (QIA)	85	2005	نفط
ليبيا	المؤسسة الليبية للاستثمار (LIA)	70	2006	نفط
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	56.7	2000	نفط
الإمارات العربية المتحدة- دبي	شركة دبي للاستثمار (ICD)	19.6	2006	نفط
الإمارات العربية المتحدة- أبو ظبي	شركة الاستثمارات الدولية البترولية (IPIC)	14	1984	نفط
الإمارات العربية المتحدة- أبو ظبي	شركة مبادلة للتنمية (Mubadala)	13.3	2002	نفط
البحرين	Mumtalakat Holding Company (ممتلكات)	9.1	2006	نفط
عمان	State General Reserve Fund	8.2	1980	نفط وغاز
العربية السعودية	صندوق الاستثمار العام	5.3	2008	نفط
الإمارات العربية- رأس الخيمة	RAK Investment Authority (RAKIA)	1.2	2005	نفط
فلسطين	Palestine Investment Fund	0.8	2003	غير نفطي
موريتانيا	National Fund for Hydrocarbon Reserves	0.3	2006	نفط وغاز
الإمارات العربية المتحدة- Federal	Emirates Investment Authority (EIA)	غير محدد	2007	نفط
عمان	Oman Investment Fund	غير محدد	2006	نفط
الإمارات العربية المتحدة- أبو ظبي	مجلس أبوظبي للاستثمار	غير محدد	2007	نفط
مجموع صناديق النفط والغاز		1552.4		

المصدر: معهد صناديق الثروة السيادية على الموقع الإلكتروني <http://www.swfinstitute.org>

المطلب الثاني: أنواع صناديق الثروة السيادية

تصنف صناديق الثروة السيادية وفقاً إلى مجموعة من المعايير وإلى عدة أنواع، سنوضحها كمايلي :

الفرع الأول : وفقاً لمجال عمل الصندوق

تقسم صناديق الثروة السيادية وفقاً لمجال عملها إلى صناديق محلية وصناديق دولية وهي كالتالي¹:

أولاً - صناديق سيادية محلية: يتركز نشاطها داخل البلد. ونعني بها توظيف الفوائض المالية لهذه الصناديق في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار في الداخل، وتعود هذه الصناديق باستثمارها في الدخل بفوائد كبيرة لاقتصادها الوطني من حيث التسريع من وتيرة التنمية الاقتصادية وزيادة الناتج المحلي الإجمالي. ومن هذه الصناديق جهاز قطر للاستثمار من خلال ذراعه الاستثمارية القوية (شركة الديار) التي انطلقت تبحث عن أفضل الفرص الاستثمارية في الأسواق الخارجية وفي نفس الوقت أسست شركات محلية ومنها بروة العقارية ومصرف الريان الإسلامي². كما أنه توجد هناك صناديق تنشط في الداخل مهمتها الحفاظ على الاستقرار المالي على غرار صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، وصندوق الاستقرار في روسيا.

ثانياً - صناديق سيادية دولية: تستثمر بعض الدول صناديقها السيادية في الخارج كي لا يزاحم الاستثمار الحكومي الاستثمار الخاص أو لتجنب أعراض ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالمرض الهولندي^(*) بأدوات وآجال يتم تحديدها أو تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق¹. مثل هيئة أبوظبي للاستثمار، وصندوق المعاشات الحكومي النرويجي .

¹ - نبيل بوفليج، بحوث اقتصادية عربية، مرجع سابق، ص ص 99-100 .

² - صحيفة الراية القطرية، وزارة الاقتصاد والمالية، وحدة العلاقات العامة والإعلام، الصناديق السيادية في الاتجاه المعاكس، النشرة اليومية العدد 238، الأحد 2009/04/19، ص 02 .

(*) : استخدم تعبير "الداء الهولندي" في الأصل لوصف الأضرار القصيرة الأجل التي لحقت بهولندا على اثر اكتشاف حقل "غرونينغن" الكبير للغاز الطبيعي في بحر الشمال في عام 1959. وطفرة الموارد التي حصلت بين الستينات والثمانينات، جلبت موارد ضخمة لهذا البلد ودعمت نمو الإنفاق العام، سبب ارتفاعاً حقيقياً في قيمة العملة الوطنية (الغيلدر الهولندي). ونتيجة لهذا الارتفاع، تراجع القدرة التنافسية للصادرات وانكشفت قطاعات تجارية أخرى في الاقتصاد إلى حد أدى تقلص قطاع الصناعة التحويلية وإضعاف جانب التصنيع في الاقتصاد نوعاً ما. وأصبحت هذه الظاهرة مثلاً شهيراً يستشهد به .

الفرع الثاني: وفقا لمصادر دخل الصندوق

صناديق الثروة السيادية وفقا لمصادر دخلها يمكن تقسيمها إلى أربعة أنواع وهي الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية (صناديق سيادية نفطية)، والصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية (صناديق سيادية غير نفطية)، والصناديق الممولة بفوائض الخوصصة، والصناديق الممولة بفائض الميزانية وهي كالآتي²:

أولاً- الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية (صناديق سيادية نفطية): وهي صناديق تكونها الدول المصدرة للمواد الأولية وأساسا النفطية أي أن مواردها تأتي أساسا من صادراتها النفطية. وذلك أنه تطرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه الموارد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانها كحق للأجيال اللاحقة. ولقد وجدت هذه الدول فكرة الصناديق حلاً للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول. ومن بين هذه الصناديق صندوق هيئة الاستثمار الكويتية، وصندوق النرويجي.

ثانياً- الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات التجارية (صناديق سيادية غير نفطية): تتمثل مواردها أساسا في فائض الميزان التجاري واحتياطات الصرف، مع العلم أن هذا النوع من الصناديق موجود في الدول غير النفطية، على غرار سنغافورة والصين³. ذلك أن الحجم الإجمالي العالمي من احتياطات العملات الأجنبية للبنوك المركزية سرعان ما تعاضت هذه الاحتياطات بحيث تجاوزت 7 تريليون دولار في سنة 2008. ولقد تزايد حجمها في سنة 2007 لوحدها بـ 1 تريليون دولار. وتملك الدول النامية 5\4 هذا المبلغ. ولقد استطاعت الكثير من الدول غير النفطية تحقيق فوائض مالية هامة، خاصة في أمريكا اللاتينية، بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يفيض عن احتياجات الاستثمار المحلي، مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية، بعد أن وازنت بين الاحتفاظ بالمال كاحتياطات نقدية أو استثمارها بما يحقق لها عوائد .

¹ - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، ملتقى الطاقة العربي، بيروت- لبنان، سبتمبر 2009، ص 58 .

² - عبد المجيد قدي، مداخلة بعنوان: الصناديق السيادية والأزمة المالية العالمية الراهنة، مؤتمر حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس- لبنان، 13-14 آذار 2009، ص ص 01، 02 .

³ - نييل بوفليج، بحوث اقتصادية، المرجع السابق، ص 100 .

ثالثاً - الصناديق الممولة بفوائض الخوصصة : دخلت كثير من الدول برامج واسعة لخوصصة القطاع العمومي مما أدى إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة. ففي فرنسا بلغت عوائد برنامج الخوصصة 24 مليار دولار. وفي الجزائر بلغت عوائد الخوصصة خلال أربع سنوات إلى غاية 2008 حجم 16 مليار دولار، وتتباين استعمالات الدول لهذه العوائد. فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العمومية، وفي بعض الأحيان لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون. ونظراً لضخامة هذه العوائد وتخوفاً من أن تقود إلى توسع كبير في الإنفاق العمومي يكون أكبر من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، والذي يمكن أن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيه. وانطلاقاً من كون المؤسسات المخصوصة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تحويل كل أو جزء من عوائد الخوصصة إلى صناديق سيادية .

رابعاً - الصناديق الممولة بفائض الميزانية : تلجأ بعض الحكومات مباشرة لما تحقق فائضاً في الميزانية العامة للدولة إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة، ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية. ولما يلاحظ توالي تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يتم اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية قصد استثمارها وتمييزها بشكل أفضل، مثل الصندوق النرويجي .

الفرع الثالث: وفقاً لوظيفة الصندوق

تنقسم الصناديق السيادية وفق هذا المعيار إلى قسمين صناديق الادخار والصناديق الاستثمارية وهي كالتالي¹:

أولاً - صناديق ادخارية: وأحياناً يطلق عليها صناديق الميراث أو الأجيال، شأن الصندوق الكويتي؛ والهدف من هذا الصندوق ضمان حصة من الثروة للأجيال القادمة، بحيث يكون في مقدورهم التمتع بمستويات معيشية لا تقل عما تتمتع به الأجيال الحالية، وخاصة بعد نضوب المورد الطبيعي. ويتلقى هذا الصندوق نسبة ثابتة من عوائد النفط (شأن صندوق ألاسكا)؛ أو تكون موارده عبارة عن نسبة من إجمالي العوائد الحكومية (شأن صندوق الأجيال الكويتي)؛ أو قد تكون موارده عبارة عن صافي العوائد الحكومية أو فائض الموازنة (شأن الصندوق النرويجي)؛ أو أن تكون موارده عبارة عن عوائد

¹ - نبيل بوفليح، المرجع السابق، ص 100 .

النفط التي تتعدى توقعات الميزانية¹. على غرار صناديق ضبط الموارد في الجزائر، وهيئة الاستثمار الكويتية (ساهمت في إعادة إعمار الكويت بعد حرب الخليج الأولى).

ثانيا - صناديق استثمارية : تقوم بتوظيف أصولها في الأسواق المالية العالمية مهما كانت أداة الاستثمار المستخدمة كالعقارات، الأوراق المالية، الذهب، العملات الأجنبية وغيرها، مثل هيئة أبو طي للاستثمار، وجهاز قطر للاستثمار².

الفرع الرابع: وفقا لدرجة الاستقلالية

تتقسم بـ دورها إلى قسمين صناديق سيادية حكومية وصناديق سيادية مستقلة نسبيا وهي كالآتي³:

أولا - صناديق سيادية حكومية : وهي صناديق سيادية تابعة للحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار. كما أنها لا تخضع للرقابة المستقلة والمساءلة، على غرار صندوق ضبط الموارد في الجزائر.

ثانيا - صناديق سيادية مستقلة نسبيا : وهي صناديق سيادية تتمتع باستقلالية نسبية عن الحكومة، إذا تديرها الحكومة بالإضافة إلى البنك المركزي، كما أنها تخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام، على غرار صندوق النفط النرويجي .

¹ - رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية (دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية)، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، رقم السلسلة 138، 2008، ص ص 32-33. Web site: <http://www.ecssr.ae>

² - نبيل بوفليج، المرجع السابق، ص 100 .

³ - نفس المرجع، ص 100.

المبحث الثاني: تطور صناديق الثروة السيادية وأهدافها

ارتفع عدد صناديق الثروة السيادية في العالم وازدادت موجوداتها وتوسعت استثماراتها، على إثر تطور الاقتصاد العالمي منذ منتصف التسعينات من القرن المنصرم الذي شهد تأسيس منظمة التجارة العالمية (OMC)، وإبرام اتفاقيات متعددة الأطراف ترمي إلى تحرير التجارة الخارجية وحركات رأس المال الأجنبي، ولذلك تزايد عدد الصناديق السيادية في العالم، ففي عام 1969 كان عددها ثلاثة صناديق فقط ثم 21 صندوقاً عام 1999، وارتفع إلى 52 صندوقاً فيفيري/ نوفمبر 2009¹، وإلى 68 صندوقاً في ماي 2013².

المطلب الأول: تطور حجم صناديق الثروة السيادية العربية

لمحّ المحللون أنه استمرار نمو صناديق الثروة السيادية في جميع أنحاء العالم في المدى المتوسط وأن تتمكن من توطيد مركزها أكثر باعتبارها من اللاعبين الفاعلين إن لم تكن من اللاعبين المهيمنين في عالم المال³.

ولاقتصاديات دول الخليج العربية أن تستفيد من الزيادة الهائلة والمفاجئة في أسعار النفط والغاز الطبيعي، وقد وفرت هذه الإيرادات المفاجئة المصدر الرئيسي لتمويل صناديق ثروتها السيادية. وفي تقديرات عن صندوق النقد الدولي تقدر أصول تلك الصناديق (فيفيري 2008) بين 2،1 و3 تريليون دولار، ويبدو أن الفرق بين التقديرات الدنيا والعليا مرتفعة، ويعود إلى تفاوت تقديرات أصول صندوق

¹ - خالد حنفي وآخرون، النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية (رؤية عربية)، المؤتمر العلمي العاشر، الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية (ASFER)، بيروت، 19 - 20 كانون الأول/ ديسمبر 2009، ص 04.

² - معهد الصناديق السيادية، على الرابط الإلكتروني: <http://www.swfinstitute.org/> /اطلاع يوم 2013/05/13.

³ - سفين بيرينت وآخرون، إدارة الثروة السيادية العربية في زمن الاضطراب وما بعده، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، بيروت، العدد 16، أبريل 2009، ص 06 .

أبو طيبي للاستثمار، وأصول هيئة قطر للاستثمار، للذين لا تتوفر معلومات معلنّة عن حجم أصولهما، خلاف الصناديق الأخرى (والأصول التي تديرها مؤسسة النقد العربي السعودي)، وإلى صناديق الدول غير النفطية، التي يعود الفرق في تقديراتها إلى تقديرات مؤسسة الاستثمار لحكومة سنغافورة؛ هذا وتتبنى معظم المصادر التقديرات العليا الواردة في دراسة صندوق النقد الدولي¹.

ولم تقتصر المبالغة في التقديرات على حجم الصناديق السيادية آنيا، بل إنها انعكست أيضا على تقديرات أحجمها مستقبلا؛ فقد استمرت الدوائر الإعلامية لفترة طويلة (وبعضها ما يزال) تشير إلى تقديرات الاستثماري "مورغان ستانلي" عام 2007 بأن حجم تلك الصناديق سيصل إلى 12 تريليون دولار بحلول عام 2015، على الرغم من أن تلك التقديرات استندت أساسا إلى تقديرات آنية عالية بالنسبة إلى حجم تلك الصناديق أو الاستثمارات وعلى افتراضات غير واقعية بالنسبة إلى أسعار النفط (ارتفاع بمعدل 10% سنويا) والقدرة الاستيعابية لاقتصاديات الدول ذات الصناديق السيادية ومعدل العائد على الاستثمارات (5.5% سنويا) وافتراضات أخرى². وهذا ما شاهدناه في تقديرات مؤسسة "مورغان ستانلي" حيث قدرت أن تصل قيمة موجودات صناديق الثروة السيادية إلى 9.7 تريليون دولار في عام 2015، بدلا من 12 تريليون دولار كما توقعت أوائل صيف العام 2007. وتتوقع مؤسسة "ميريل لنش" (Merrill Lynch) أن تنمو موجودات صناديق الثروة السيادية إلى ما بين 5 و 8.5 تريليون دولار بحلول العام 2012.

أما وحدة الأبحاث في "Deutsche Bank" فتتوقع نمو صناديق الثروة السيادية بنسبة 15% سنويا، بحيث تصبح قيمة موجودات هذه الصناعة 5 تريليونات دولار كحد أقصى بحلول العام 2010 و 10 تريليونات دولار بحلول العام 2015³. وبلغت موجودات هذه الصناديق في الإحصاءات الصادرة عن معهد صناديق الثروة السيادية للربع الأول (مارس) 2013 بـ 5.368 تريليون دولار، ويتوقع صندوق النقد الدولي ارتفاعها إلى عشر تريليونات دولار عام 2015⁴.

بينما يرى "سيزنيك": أن تقديرات حجم صناديق دول مجلس التعاون مبالغ فيها، وأن التقديرات المرتفعة لا تأخذ في الاعتبار، عند احتساب الإيرادات النفطية، واقتطاع تكاليف الإنتاج، أو التسرب من تلك الإيرادات، نتيجة الإنفاق العسكري، أو الإنفاق الحكومي، أو الإنفاق غير المجدول في الميزانية

¹ - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحث اقتصادي، العدد 47/ صيف 2009، ص ص 62-63.

² - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحث اقتصادي، المرجع السابق، ص ص 63-66 .

³ - سفين بيرينت، صناديق الثروة السيادية الخليجية إدارة الثروة في زمن الاضطراب، مؤسسة كارنيغي للشرق الأوسط، فبراير/ شباط 2009، ص 02 .

⁴ - معهد صناديق الثروة السيادية، على الموقع الإلكتروني : <http://www.swfinstitute.org> ، 2013/04/01

(off-budget)، ويقدر حجم صناديق (أو الفوائض) دول الخليج في بداية 2008 بين 862 و 962 مليار دولار¹.

وتقدر دراسة حديثة "لستسر و زيما": حجم الصناديق السيادية القائمة لدول الخليج في نهاية 2008 بحوالي 714 مليار دولار تضاف إليها الأصول الخارجية للسعودية التي تديرها مؤسسة النقد العربي السعودي بحوالي 500 مليار دولار (منها 70 مليار دولار لصندوق مصلحة التقاعد) بمجموع كلي لدول المجلس 1,2 تريليون دولار، مشتملة خسائر الصناديق خلال النصف الثاني من العام، التي يقدرها ذلك المصدر بـ 350 مليار دولار².

تعتبر الصناديق السيادية العربية في الخليج في قلب التحول الكبير الذي تشهده الأسواق المالية العالمية، بفعل الصعود السريع لصناديق الثروة السيادية، فالعالم العربي موطن بعض أكبر هذه الصناديق، كما أنه يعمل بسرعة على تكوين صناديق جديدة من هذا النوع، هيئة استثمار أبو ظبي هي حتى الآن أكبر صندوق ثروة سيادي عالمي بأصول تتراوح قيمتها ما بين 500 و 850 مليار دولار، وفي تقديرات أخرى تبلغ موجداته بحوالي 627 مليار دولار (انظر جدول رقم 1-2)، وتقدر ما تديره الوكالة المالية العربية السعودية بأكثر من 330 مليار دولار، وتليها هيئة الاستثمار الكويتية (أقدم صندوق سيادي في العالم) التي تقدر بأكثر من 200 مليار دولار، وهيئة استثمار دبي بأكثر من 80 مليار دولار، وهيئة الاستثمار القطرية بأكثر من 60 مليار دولار³. أما الصناديق الصغيرة مثل شركة المبادلة للتنمية وشركات الاستثمار النفطية الدولية وكلاهما مقرهما في أبو ظبي، تشير التقديرات إلى أنها تمتلك نحو 10 مليار دولار⁴.

عموما، يقدر مجموع ما تديره صناديق الثروة السيادية في الدول العربية الخليجية بأكثر من تريليون دولار. وإذا ما شمل ذلك الأصول التي تديرها البنوك المركزية والتي تقدر بحوالي 460 مليار دولار. فقد تبلغ قيمة المحفظة مجتمعة بأكثر من 1.5 تريليون دولار. وفي تقديرات أخرى تقدر موجودات الصناديق السيادية العربية بـ 1779 مليار دولار (1.77 تريليون دولار) أي 44% من موجودات الصناديق السيادية في العالم. وبإضافة أصول وصناديق من روسيا وآسيا وأمريكا اللاتينية ومن الاقتصاديات العربية يمكن تقدير القيمة الإجمالية لصناديق الثروة السيادية مجتمعة بحوالي 3 تريليون

¹ - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحوث اقتصادية، مرجع سابق، ص ص 62-63 .

² - ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحوث اقتصادية، المرجع السابق، ص ص 63-66.

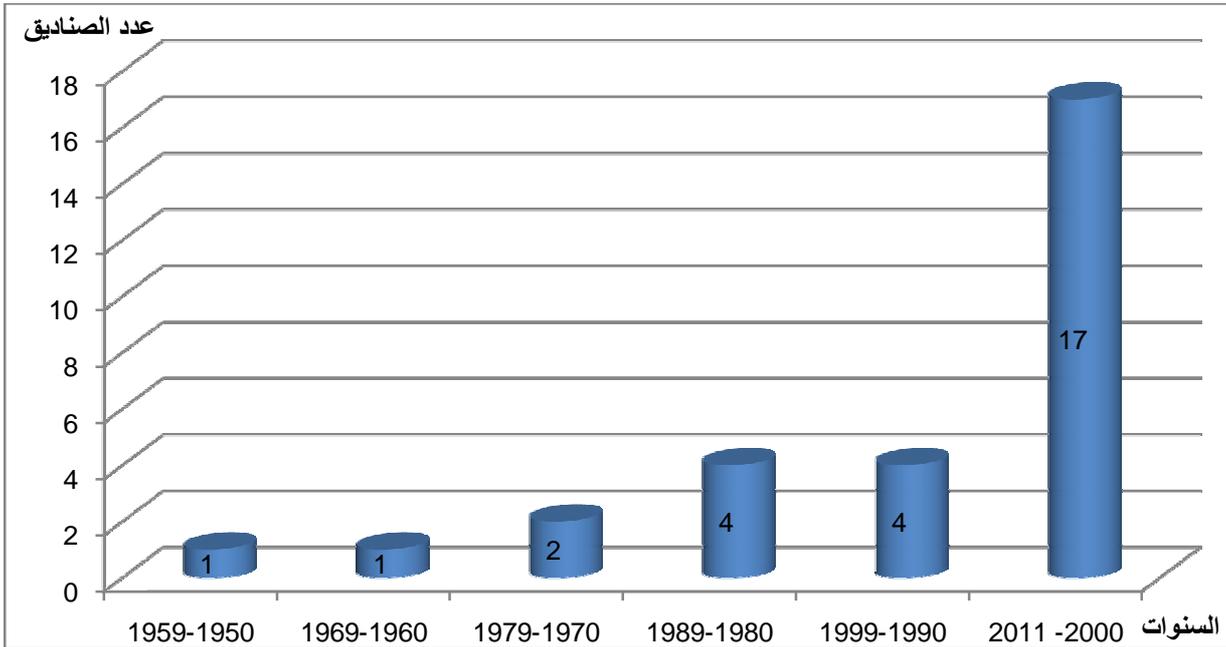
³ - سفين بيرينت، حين يتكلم المال: صناديق الثروة السيادية العربية في خطاب العولمة، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، بيروت، العدد 12- أكتوبر/ تشرين الأول 2008، ص 06.

⁴ - سفين بيرينت وآخرون، إدارة الثروة السيادية العربية في زمن الاضطراب وما بعده، مرجع سابق، ص 07 .

دولار. ومع أنه يجب الانتباه إلى أن هذه المبالغ تعتبر متواضعة إذا ما قورنت بما لدى فئات كبار المستثمرين (كبريات المؤسسات الاستثمارية الناضجة مثل صناديق المتقاعدين التي تدير أكثر من 15 تريليون دولار وشركات التأمين 16 تريليون دولار وشركات الاستثمار 21 تريليون دولار على سبيل المثال)، فإنها كبيرة بما يكفي لاعتبار صعود صناديق الثروة السيادية عنصراً مهماً بالنسبة إلى الأسواق المالية العالمية بوصفها فئة مستثمرة جديدة¹.

وفي دراسة حديثة "لستسر" و "زيمبا" عن "RGE" في ديسمبر 2007 الأكثر تحفظاً في توقعاتها، فقد ارتفع حجم صناديق بلدان مجلس التعاون بما فيها مؤسسة النقد العربي السعودي عام 2012 إلى حوالي 2.2 تريليون دولار، بمتوسط سعر النفط بحدود 100 دولار للبرميل خلال هذه الفترة، وحوالي 1.8 تريليون دولار إذا بلغ متوسطه 75 دولار للبرميل، وألا يزيد على 1.4 تريليون دولار إذا بلغ متوسطه 50 دولاراً للبرميل، وأن بلدان المجلس تدخر مجتمعة ما يتراوح بين 42% و 46% من الزيادة في سعر النفط، عندما يتجاوز 50 دولاراً، وهو السعر اللازم لتغطية تكلفة واردات تلك البلدان².

الشكل البياني رقم (1-1): تطور عدد صناديق الثروة السيادية العربية (1950 - 2011)

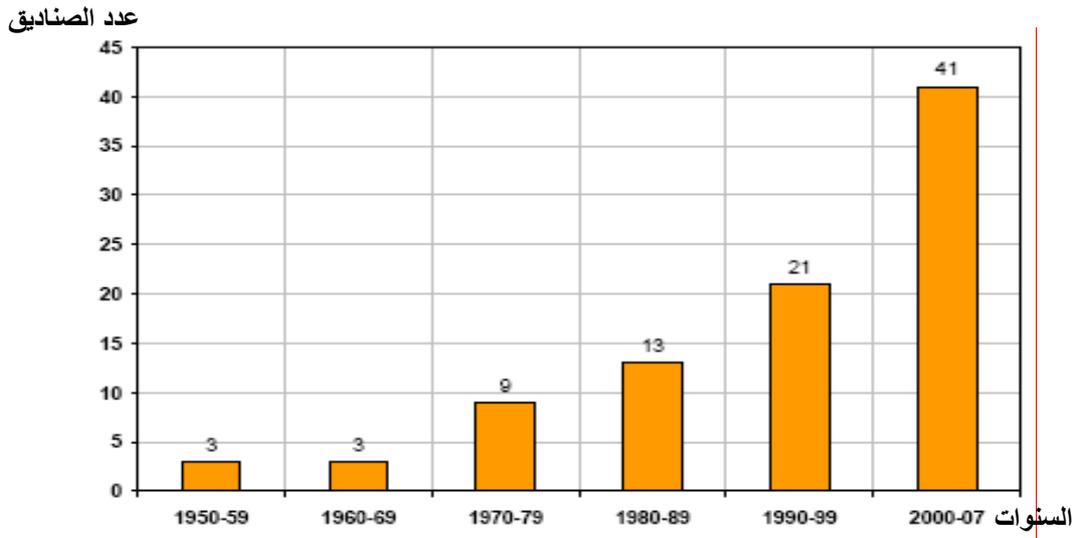


المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (1-1).

¹ - سفين بيرينت، حين يتكلم المال: صناديق الثروة السيادية العربية في خطاب العولمة، المرجع السابق، ص 06 .

² ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، مرجع سابق، ص 260 .

الشكل البياني رقم (1-2): تطور عدد صناديق الثروة السيادية العالمية (من 1950 إلى 2007)



Source: Philippe bouyoux, les conditions d'une contribution positive des fonds souverains à l'économie mondiale, document élaboré sous la responsabilité de la direction générale du trésor de la politique économique, n°28, janvier 2008, p1 .

لقد عرفت صناديق الثروة السيادية نمواً مزدهراً خلال السنوات الأخيرة، هذا ما يوضحه الشكل البياني أعلاه الذي يعبر عن تطور عدد صناديق الثروة السيادية في العالم ابتداءً من سنة 1950 إلى 2007. حيث نلاحظ أن سنوات الفترة من 1950 إلى 1969 شهدت بطءاً في إنشاء الصناديق السيادية حيث كان عددها ثلاثة صناديق فقط وهذا راجع إلى بدايات ظهور هذه الصناديق وكذلك تميزت هذه الفترة بتدني أسعار النفط واحتكار شركات النفط الكبرى للنفط بجميع مراحلها، ويقدر متوسط النمو السنوي لعدد صناديق الثروة السيادية خلال هذه الفترة بـ 0.15 ص/سنة. أما الفترة من 1970 إلى 1979 (عقد السبعينات) فقد تضاعف عدد الصناديق السيادية إلى ثلاثة أضعاف مقارنةً بالفترة السابقة ويرجع ذلك إلى ارتفاع عائدات النفط وحدوث الطفرة النفطية الأولى وسيطرة الدول المنتجة للنفط على حقولها، ويقدر متوسط النمو السنوي لعدد صناديق الثروة السيادية في هذه الفترة بـ 0.60 ص/سنة .

واستمر تزايد عدد صناديق الثروة السيادية في العالم في عقدي الثمانينات والتسعينات ويقدر متوسط النمو السنوي لعدد الصناديق السيادية في هذه الفترة مجتمعةً بـ 0.6 ص/سنة أي أن متوسط النمو ثابت إذا ما قارناه بالفترة السابقة له (عقد السبعينات)، ويعتبر هذا المتوسط معتبراً إذا ما قسمنا الفترة من 1980 إلى غاية 1999 إلى فترتين - فترة التسعينات يقدر متوسط النمو السنوي بـ 0.8 ص/سنة - . أما السنوات الأخيرة من 2000 إلى 2007 فقد تضاعف عدد الصناديق السيادية بحوالي 13.5 ضعف مقارنةً بالفترة الممتدة من 1950 إلى 1969، وإلى حوالي الضعفين إذا ما قارناها بالفترة الممتدة من 1980 إلى 1999. وهذا يعتبر نمو سريع في عدد الصناديق السيادية في العالم وأنه مرشح إلى الزيادة بأكثر

من هذا على الرغم من حدوث الأزمة المالية العالمية الراهنة، ويعود سبب الارتفاع في عددها، إلى الطفرة النفطية الثالثة حيث شهدت ارتفاعات خيالية لأسعار برميل النفط مما أدى إلى زيادة الإيرادات من النقد الأجنبي لدى الدول المصدرة للنفط وضرورة استثمارها للحفاظ على التوازن الاقتصادي لهذه الدول. وكذلك حدوث عجز في موازنات الدول الصناعية الكبرى مما سمح للدول الناشئة من أن تغطي هذا العجز بفوائض لصالحها وتحقيقها فوائض في النقد الأجنبي (انظر الجدول رقم 1-2). ويقدر متوسط النمو السنوي لعدد الصناديق السيادية في هذه الفترة بـ 2.5 ص/سنة.

ويفسر هذا النمو في عدد صناديق الثروة السيادية وأحجامها بـ¹:

- ارتفاع أسعار البترول وابتداء منتسعينيات القرن العشرين بوتيرة غير مسبوقه ؛

-

تباطؤ النمو العالمي وانعكاساته على الحساب الجاري يبلو لايالات المتحدة الأمريكية وشركائها التجاريين الرئاسيين الأسويين ؛

- تزايد تخصيصات الاحتياطيات وتحويلات الفوائض الميزانية لصالح هذه الصناديق ؛

- ظهور صناديق سيادية جديدة (تاوان، البرازيل، الصين، اليابان... إلخ) .

المطلب الثاني: أهداف صناديق الثروة السيادية

للصناديق السيادية عدة أهداف تختلف من صندوق لآخر، لكن جميعها لديها هدف مشترك متمثل في نقل الثروة إلى المستقبل، وغالبا ما تجتمع هذه الأهداف (دخول لتحقيق الاستقرار، تراكم المدخرات لصالح الاجيال المقبلة، تمويل المعاشات التقاعدية، الاداء الأمثل، التنوع الاقتصادي)، مع بعضها البعض في صندوق واحد، أو تتغير بمرور الوقت، حيث هناك صناديق أنشئت في الأصل لتحقيق الاستقرار لكن مع مرور الوقت توسعت أهدافه إلى صندوق ادخار أو صندوق تقاعد². وتتمثل هذه الأهداف في:

الفرع الأول: دخل لتحقيق الاستقرار

¹ - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 03 .

² - Caroline Bertin Delacour، Les Fonds Souverains Ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale، Group Eyrolles، Les Echos Editions، paris، 2009، p 33 ..

صندوق الاستقرار (صندوق لتحقيق الاستقرار) هي صناديق منشئة أساساً للتصدي ضد تقلبات أسعار السلع الأساسية وبالتالي على استقرار إيراداتها من صادرات هذه السلع. وفي الواقع فإن سوق السلع الأساسية ولا سيما النفط يتسم بتقلبات حادة في أسعاره، والدول التي تعتمد اقتصادياتها على صادرات هذه المنتجات تتحمل وطأة هذه التغيرات. ومما يجعل ميزانيات هذه الدول غير متوازنة بين نفقات ثابتة على مدى عدة سنوات وبين دخول غير منتظمة (تتحكم فيها ظروف خارجية) .

سيكون لصناديق الاستقرار دوراً في حماية الاقتصاد و تمويل الدول المالكة لها ضد هذه التقلبات، وتكون مسؤولة وتحل محل عائدات مستقرة ومكررة لتقاضي التقلبات في أسعار الموارد الطبيعية. تنمو هذه الإيرادات عندما تكون الأسعار مرتفعة وتوظف هذه الإيرادات في استثمارات بمختلف أشكالها وينتج عنها عوائد من جراء هذه الاستثمارات، بحيث يكون لهذه الصناديق القدرة على استيعاب ما انخفض في سعر برميل النفط وتغطية الإحتياجات التمويلية للدولة في أوقات انخفاضها .

هذا هو الهدف الأول لبعض الصناديق على سبيل المثال الهيئة العامة للاستثمار الكويتية (KIA)، وصندوق الاحتياطي الروسي، وصندوق ضبط الموارد الجزائري، وهيئة الاستثمار الليبية، وصندوق الدولة لتحقيق الاستقرار العام في سلطنة عمان، وصندوق النفط لتحقيق الإستقرار للدخل في المكسيك، وصندوق الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي في الشيلي (سليبات تقلب أسعار النحاس).

إن تمويل صناديق الاستقرار يأتي في العادة من تلك العائدات التي تتجاوز السعر المرجعي للمواد الخام، فالصندوق الكويتي يحصل على جزء محدد سلفاً من عائدات النفط، وكذا صندوق الشيلي الممول من عائدات النحاس حيث يحدد أعلى سعر مرجعي له من قبل السلطات¹.

لقد أصبحت الصناديق السيادية - يطلق عليها أيضاً صناديق النفط - شائعة في الدول المصدرة للنفط، كما أن الارتفاع الكبير الذي شهدته أسعار النفط خلال الطفرة النفطية الثالثة (ابتداء من عام 2002²) وما نتج عن ذلك من إيرادات غير متوقعة من صادرات النفط، شجعت العديد من هذه الأقطار على إنشاء صناديق مماثلة. وبما أن معظم عائدات النفط تعود ملكيتها للحكومة، فإن أحد الأهداف التي أنشئت من أجلها تلك الصناديق

في التأمين الذاتي الذي تقدمه الحكومة في ظل درجة الكبر فمما لتذبذباً في أسعار النفط، والتمكين من انتقال إلى الإنفاق المالي، وفي هذا الصدد، تشير الأدبيات إلى عاملين هما ميل تهديّة الإنفاق الحكومي: يتمثلان أولاً في تذبذب انسيابات

¹ - Caroline Bertin Delacour، op cit، p 34 .

² - علي خليفة الكواري وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، ط1، مركز الدراسات الوحدة العربية، بيروت، نوفمبر 2009، ص 66 .

رأس المال الأجنبي، إذ أنها تنضج في الأوقات الصعبة (أي في حالة تدني أسعار النفط) مما يجعل للدول النفطية غير قادرة على استبدال هذه الانسيابات بعائدات النفط، بينما يتمثل الثاني في أن المنافع من زيادة الإنفاق العام على المشروعات الاستثمارية الضخمة في الأوقات الجيدة (أي في أوقات ازدهار أسعار النفط) تغطي عليها في الغالب تكلفة إغلاق هذه المشروعات عاتقياً لأوقات الصعبة. وعليه فإن الدول لا تبتغي هذه القيود تضعها لعلها عالية السيولة، مما يجعلها تنجح في الاحتفاظ بتلك الأموال¹.

وقد اتبعت البلدان النفطية سياسات مختلفة لتحديد آثار التذبذب واللايقين بالنسبة إلى الإيرادات النفطية، ومنها تبني أسعار متحفظة للنفط في تقديرات إيرادات الميزانية العامة للدولة و/أو إنشاء صناديق لاستقرار العائدات النفطية (Oil Stabilization Funds) يختلف نطاق عملها ومرجعيتها وظروف إنشائها في ما بين الدول. وقد لاحظت دراسة لصندوق النقد الدولي عام 2008، أن 21 دولة من بين 31 دولة نفطية تم استعراضها، لديها صناديق تشكل استقرار العائدات غرضها الرئيسي أو أحد أغراضها. ومن 27 صندوقاً تم استعراضها في الدراسة، كانت تسعة منها لاستقرار العائدات، وعشرة صناديق لاستقرار العائدات وأغراض أخرى. ولاحظت الدراسة أن ستة عشر من تلك الصناديق أنشئت بعد عام 1995، ومن صناديق استقرار العائدات النفطية التي استعرضتها الدراسة، ما ينتمي إلى بلدان الخليج العربية، مثل صندوق "احتياطي المشاريع الإستراتيجية" في البحرين، و"صندوق الاحتياطي العام" في الكويت، و"صندوق استقرار العائدات" في قطر².

وتهدف تلك الصناديق إلى المساهمة في الاستقرار الاقتصادي الكلي، عن طريق استقرار الإنفاق، ببرمجة تدفق الإيرادات النفطية المتقلبة وصعوبة التنبؤ بها إلى الميزانية، إضافة إلى هدف زيادة الشفافية في إدارة الإيرادات النفطية والسياسة المالية. وتتبع البلدان طرقاً عدة لبناء الصندوق، إما بالإيداع فيه عند زيادة الأسعار فوق مستوى معين (يحدد إما من السلطات التنفيذية أو التشريعية أو كليهما)، أو تحديد نسبة معينة من الإيرادات للسنة الجارية أو غيرها للإيداع فيه أو وسائل أخرى. أما السحب من تلك الصناديق، فيأخذ أشكالاً عدة، منها السحب في حالة انخفاض الإيرادات النفطية عن تقديرات الميزانية (عموماً أو بنسبة معينة)، أو يترك للسلطات المالية (و/أو بموافقة السلطات التشريعية) اتخاذ القرارات المتعلقة بالسحب. أما قرارات استثمار إيداعات تلك الصناديق، فتختلف بين البلدان، إذ يقتصر بعضها على الاستثمار في الخارج (كما أسلفنا ذكره كي لا يزاحم الاستثمار الخاص أو لتجنب المرض الهولندي)، والبعض الآخر من الصناديق يتم استثمار إيداعاته في الداخل والخارج،

¹ - حاتم أمير مهران، التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ودور صناديق النفط في الاستقرار الاقتصادي، سلسلة أوراق عمل رقم السلسلة API/WPS 0702، معهد العربي للتخطيط API، الكويت، 2007، ص ص 23-24 .

² - ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية، المرجع السابق، ص 249 .

سواءا بنسب يتفق عليها أو بدونها. أما مرجعية تلك الصناديق، فإما أن تكون مستقلة، أو مرتبطة بإطار الميزانية العامة والجهات المشرفة عليها.

وقد لاحظت دراسة لباحثين في صندوق النقد الدولي، استعرضت فيه تجارب العديد من صناديق استقرار العائدات النفطية، أن وجود تلك الصناديق بحد ذاته لا يساهم في الانضباط المالي وفي تجنب الاقتصاد النفطي مثالب تقلبات الإيرادات، وأن التجارب الناجحة (مثل الصندوق المعروف بصندوق التقاعد في النرويج) لا يعود إلى وجود الصندوق، ولكن إلى الانضباط المالي ووضوح السياسات المالية والنقدية والشفافية في تلك الدول¹. كذلك، ينظر إلى الصناديق السيادية في بعض الدراسات بصور تضيق، باعتبارها أدوات لتلاصق تقرار المالك أكثر منها أدوات لاستقرار الاقتصاد الكلي. على سبيل المثال، فقد حكم على صندوق فالشيلي (لاستقرار النحاس) بأنه كان ناجحاً في تقليص الارتباط بين العائدات من الموارد الطبيعية والإنفاق الحكومي. وفي كل من أذربيجان وكازاخستان، كان إنشاء الصناديق السيادية قد ساعد السلطات في فصل التقرار الخاصة بالضرر عن أموال النفط السهلة وسمحت بزيادة الإنفاق الحكومي لتعزيز الإنتاجية في القطاعات غير النفطية. وفي بعض حالات الاقتصاد في الشرق الأوسط ووسط آسيا، لوحظ أن الصناديق السيادية قد عملت على تحسين إدارة عائدات النفط وتعزيز الانضباط المالي.

إن الدور الذي يمكن أن تلعبه الصناديق السيادية يتمثل في تسهيلها العملية نحو بلصدمة أسعار النفط إلى سياسات نقدية وفي نهاية الأمر إلى سياسة تتصلباً لأسعار وسعر الصرف. فعندما تتم عملية التعقيم في الجانب المالي استجابة للارتفاع في أسعار النفط (أو العكس في حالة انخفاض أسعار النفط) من خلال الصناديق السيادية، يكون اللعب على السياسة النقدية خفيفاً. وعندما يكون سعر الصرف هو المركز الاسمي بينما يقع عبء السياسة على السلطات المالية، فإن زيادة أو إنقاص حجم صندوق سياديين يمكن أن يكون نفعاً لا في تحقيق استقرار اقتصادي. فبعض الحالات التي تكون فيها النقود بمثابة المركز الاسمي، بينما تكون أدوات السياسة النقدية غير متطورة، فإن بإمكان الصناديق السيادية أيضاً أن تلعب دوراً نقدياً مهماً. ويلاحظ أن الدول التي لها صناديق للنفط تبدو أنها تحافظ على أرصدة عالية بهذا الصدد نادياً بدرجة لا يمكن تبريرها بأسباب تتصلب التأمين الذاتي، وإنما لأسباب خارجية إيجابية يتمثل جزء منها في التكلفة العالية للتكيف، مما يعنى أن الأرصدة العالية في هذا الصدد يمكنها أن تساعد في تعزيز الثقة حول استقرار سعر الصرف².

¹ - ماجد المنيف وآخرون، مرجع سابق، ص 250.

² - حاتم مهران، المرجع السابق، ص 25.

ولكن في دراسة أخرى لصندوق النقد الدولي لعام 2007، شملت تسعة بلدان نفطية لديها صناديق استقرار للعائدات، وستة بلدان نفطية أخرى ليس لديها صناديق مستقلة لإدارة المالية العامة، تبين أن وجود الصناديق يساهم في الحد من التقلبات في مؤشرات الاقتصاد الكلي، وأظهرت دراسة أخرى لصندوق النقد الدولي، وشملت بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، أن وجود صناديق لاستقرار العائدات لدى البعض منها، ساهم في زيادة الانضباط المالي وتحسين إدارة الإيرادات النفطية¹. ومثال ذلك كما أشرنا سابقاً من بين هذه الصناديق الصندوق الروسي؛ حيث إن هدف إنشاء هذا الصندوق هو حماية الاقتصاد من وضع عدم استقرار العوائد. ويتلقى هذا الصندوق كافة العوائد ثم يضح بشكل منتظم كمية من تلك العوائد في الموازنة (كالصندوق القائم في غينيا الجديدة). كما أن هذا الصندوق يسد العجز ويتلقى الفوائض. ويؤكد أنصار هذا النوع من الصناديق على أهميتها في تحقيق الاستقرار المالي للسياسة المالية والموازنة العامة؛ حيث لا يترتب عند وجودها على الفوائض المفاجئة حصول أي اضطراب أو توسع غير منظم في الإنفاق العام ينتج عنه الكثير من الاختلالات. كما أن صناديق الاستقرار تدعم السياسة المالية خلال سنوات التراجع في عوائد النفط، بحيث لا تتعطل خطط وبرامج التنمية؛ وبذلك يتحقق الاستقرار شبه الدائم في السياسة المالية العامة والوضع الاقتصادي كله. كما أن وجود هذا النوع من الصناديق يحد من فرص الفساد والضيائية عند إنفاق الفوائض بطرق غير منظمة خلال سنوات الطفرة².

وبشكل عام، فإن وجود صندوق لاستقرار العائدات النفطية في الدولة لا يُغني عن ضرورة وجود قواعد مالية واضحة ودرجة من المساءلة والشفافية في صياغة وإدارة المالية العامة عموماً. كما أن نجاح تلك الصناديق إن وجدت في المساهمة في الاستقرار الاقتصادي والانضباط المالي، يعتمد على معايير عدة من بين هذه المعايير. المعيار الأول هو درجة مرونة الإيداع والسحب والاستثمار لتلك الصناديق. فقد لاحظت دراسة (صندوق النقد الدولي عام 2008) مثلاً، أن قواعد الإيداع والسحب من "صندوق تنظيم الإيرادات" في الجزائر قامت على قاعدة سعر 19 دولاراً للبرميل مثبتاً من السلطة التشريعية في الفترة 2000-2005، لذلك قامت السلطات التنفيذية بإصدار أدوات للدين العام، وتولى الصندوق دفع الفوائد العالية مقارنة بإيرادات استثمار إيداعات الصندوق الأقل، مما يشكل عبئاً على الحكومة. أما المعيار الثاني، فهو درجة ارتباط وتنسيق أعمال تلك الصناديق مع مسار المالية العامة، إذ أن تعدد مسؤوليات الإنفاق يؤثر في نجاح تلك الصناديق في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي.

¹ - ماجد المنيف وآخرون، المرجع السابق، ص ص 250، 251.

² - رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية (دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية)، مرجع سابق، ص ص 31، 32.

يلاحظ مثلا أن صندوقي كازاخستان وليبيا، لديهما صلاحية الإنفاق خارج إطار الميزانية العامة، وفي المقابل، فإن صندوق النرويج الذي سبقت الإشارة إليه، يمثل حسابا حكوميا لدى البنك المركزي، يتلقى صافي إيداعات الحكومة من نشاط النفط، ويحول إلى الميزانية العامة المبالغ اللازمة لتمويل العجز غير النفطي (إجمالي الإيرادات غير النفطية ناقصا النفقات على القطاعات غير النفطية)، وليس لدى ذلك الصندوق صلاحية الإنفاق، إذ أن ذلك جزء من مسار المالية العامة¹.

وهدف تحقيق الاستقرار ينطبق أيضا على البلدان الآسيوية التي تعتمد إيراداتها على التجارة الخارجية. فالاستقرار في العوائد يسمح لهم بحماية أنفسهم من الانخفاض في الصادرات أو التغير في سعر شروط التبادل، كما يسمح بعزل إيرادات الميزانية والضرائب عن الدورات الاقتصادية في البلد. ومن هذه الصناديق نجد صندوق شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة (GIC)².

الفرع الثاني: مدخرات الأجيال

يتم إنشاء صناديق المدخرات (صندوق الادخار) للحفاظ على العائدات من الموارد الطبيعية غير المتجددة وبالتالي تكوين مدخرات لأجيال المستقبل. ففي واقع الأمر المواد الخام وكذا الموارد ذات الصلة بها (موارد تتميز بالنضوب) والتي تعتمد عليها بعض الدول في اقتصاديتها جعلت هذه الدول توجهها في سبيل تحقيق العدالة والمناصفة بين الأجيال لتلبية احتياجات أجيال المستقبل وذلك عندما تستنفذ هذه الموارد الناضبة. صناديق المدخرات والمعروفة أيضا بصناديق الأجيال تستخدم لتخصيص إيرادات الموارد مناصفة عبر الأجيال، بتحويل أصول غير قابلة للتجديد إلى أصول مالية دائمة. كما أنها بمثابة آلية لتحقيق وفرات مالية والاستفادة من ثروة اليوم لبناء تراث الغد. وهذا هدف آخر من أهداف هيئة استثمار أبوظبي (ADIA)، وصناديق من الكويت وليبيا وقطر والنرويج³.

وينطوي هذا الهدف على تحويل أصل حقيقي (النفط)، إلى أصل مالي، أو تحويل ثروة في باطن الأرض إلى ثروة على الأرض، وذلك من خلال إنشاء صناديق سيادية في البلدان التي اتخذت هذا الهدف بمسميات وقواعد مختلفة كصندوق احتياطي الأجيال القادمة في الكويت أو صندوق الاحتياط الحكومي في عمان، وجهاز أبو ظبي للاستثمار. ومع أن تلك الصناديق تهدف إلى ادخار جزء من الإيرادات للمستقبل، خلاف صناديق استقرار العائدات المشار إليها في الجزء السابق، إلا أن صناديق الاستقرار يمكن لها في حالة ارتفاع الإيرادات النفطية وتحقيق فائض مالي، خصوصا في فترة الطفرة

¹ - ماجد المنيف وآخرون، المرجع السابق، ص 251 .

² -Caroline BertinDelacour، op cit، p 35 .

³ -opcit، p 35.

أن تتحول مهامها إلى صناديق للادخار. وفي استعراض عن واحد وعشرين صندوقاً لاستقرار العائدات وللادخار للبلدان النفطية، يلاحظ وجود سبعة صناديق للادخار (بمسميات مختلفة)، أربعة منها في بلدان مجلس التعاون المشار إليها، وثلاثة صناديق في الغابون، وغينيا الاستوائية، وبروناي، وأربعة صناديق تقوم بمهام استقرار العائدات والادخار معاً، هي صناديق كل من ليبيا وأذربيجان والمكسيك والنرويج .

وهناك عدة اعتبارات لإنشاء صناديق للادخار أو للأجيال القادمة. الاعتبار الأول هو النضوب الطبيعي للموارد والحاجة إلى بناء أصول أخرى تدرّ دخلاً للأجيال تعوض نضوب الأصل الحالي واستغلال إيراداته من قبل الجيل الحالي، وهو ما اصطلح عليه بالإنصاف بين الأجيال (Intergenerational Equity) . وبمقتضى هذا الاعتبار، فإن البلدان ذات العمر الزمني القصير للاحتياطي الأصل الناضب، يكون لديها حافز أكبر للادخار من تلك ذات العمر الزمني الأطول للاحتياطها، كبلدان الخليج مثلاً، التي تتراوح فيها عند مستويات الإنتاج الحالية، بين عشرين إلى أكثر من مئة عام، وبمتوسط 75 عاماً لبلدان الخليج مجتمعة. أما إذا أخذنا نظرة شاملة بالإضافة إلى النضوب (أي تقلص الطلب على النفط وبالتالي إنتاجه وصادراته بسبب البدائل بغض النظر عن النضوب)، وأضفنا أن العمر الزمني للاحتياطي غير الثابت، إذ يمكن أن يتناقص بالاستغلال المفرط، ويمكن أن يرتفع بالتطور التقني وزيادة الاستثمار لتطويع الاحتياطي، يصبح العمر الزمني للاحتياطي حينئذ غير ذي أهمية بالنسبة إلى قرار إنشاء الصندوق الادخاري من عدمه .

أما الاعتبار الثاني لإنشاء صناديق الادخار أو صناديق الأجيال في البلدان النفطية، فيتعلق بالطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني وإمكانات تنويع قاعدته. وهذه تعتمد على حجم الاحتياطي والإنتاج وبالتالي العائدات للفرد، وكذلك حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات، وعوامل أخرى مرتبطة بالإمكانات الحالية والممكنة لذلك الاقتصاد. وهذا يعني أن الاقتصاديات صغيرة الحجم قليلة السكان وذات إمكانات التنويع المحدودة، لديها حافز أكبر لإنشاء صناديق ادخار العائدات النفطية. ولكن حتى تلك الاعتبارات قد تتغير عبر الزمن، نتيجة السياسات الاقتصادية. فالطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني تتزايد وتتغير محدداتها، وإمكانات التنويع لها دينامية وتعتمد أيضاً على السياسات الاقتصادية¹.

في السنوات الأخيرة ارتفعت الأموال المخصصة لتحقيق الاستقرار بشكل حاد، مما قد توجه النسبة المتزايدة من فائض السيولة في القطاع العام إلى صناديق الأجيال. كما أن هذه الصناديق تساعد أيضاً في مكافحة الآثار الضارة من الاستغلال المفرط للموارد الطبيعية، و المعروف باسم "المرض

¹ - ماجد المنيف، صناديق الثروة النفطية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، ملتقى الطاقة العربي، بيروت - لبنان، سبتمبر 2009، صص 10، 11.

الهولندي"، فالصندوق السيادي يسمح بتفادي الإنفاق وحماية القطاعات الاقتصادية من ارتفاع في الأسعار وأسعار الصرف التي تترتب على الإنفاق¹.

الفرع الثالث: تمويل المعاشات التقاعدية

تهدف بعض الصناديق السيادية لتمويل التزامات المعاشات التقاعدية، وأنشئت هذه الصناديق من أجل مواجهة العجز في المستقبل لدفع المعاشات التقاعدية لشيخوخة الأشخاص بحلول عام 2030. نتيجة لتزايد النمو الديموغرافي والقدرة على تغطية متطلبات التمويل في المستقبل المتعلقة بها. فعند تراكم الاحتياطات المالية وكذا البيئة الديموغرافية تكون مواتية يمكن استغلال هذه الظروف واستثمار هذه الفوائض للاستفادة منها عندما تكون هناك احتياجات متزايدة نتيجة لتأثير الشيخوخة. كما يمكن أن يستخدم لضمان التوازن المالي لأنظمة تقاعد المعاشات من مدة الاشتراك، ومعدلات الاشتراكات ومعدلات الإحلال، وتوزيع أفضل للموارد بين الأجيال لضمان الاستدامة المالية. ومن بين هذه الصناديق نذكر منها على سبيل المثال صندوق الثروة الوطنية الروسي، وصندوق المستقبل الأسترالي، وصندوق التقاعد الجديد لنيوزيلندا، والصندوق الوطني للمعاشات الأيرلندي، وصندوق تقاعد الاحتياطات العامة لشيلي (مختلف عن صندوق الاستقرار المذكور سابقاً)، وصندوق احتياطي المعاشات الفرنسي (FRR).

خلافًا لصناديق المعاشات التقاعدية، صناديق الثروة السيادية ليس لديها التزامات المعاشات التقاعدية واضحة ولا تمول من مساهمات الموظفين أو الشركات. حيث تهدف قواعد تمويلها لتمكينها من تغطية احتياجات في المستقبل إلا في الظروف الاستثنائية ويمنع عمليات السحب إلا بإذن من السلطات العليا في الدولة².

الفرع الرابع: الأداء الأمثل

تهدف بعض الصناديق السيادية لتعظيم عائد الاحتياطات الأجنبية. كما هو الحال في الشركات الاستثمارية للاحتياطات. ووفقاً لتعريف صندوق النقد الدولي (FMI) "يتم إنشاؤها لتحسين الأداء من الاحتياطات الأجنبية".

احتياطات النقد الأجنبي تشتمل على جزء ضروري للسياسة النقدية وإدارة أسعار الصرف. حيث يتحكم البنك المركزي بالاحتياطات الرسمية وتتم إدارتها بعناية فائقة على المدى القصير لتحقيق

¹ - Caroline Bertin Delacour, op cit, pp 35,36 .

² - op cit, pp 36,37.

الهدفالمزدوج المتمثل في السلامة والسيولة. وينبغي أن تغطي عادة ما لا يقل عن ثلاثة أشهر من واردات أو مقدار الديون الخارجية القصيرة الأجل للبلاد. أما الجزء المتبقي من احتياطات النقد الأجنبي، يمكن أن تدار بأكثر رشادة من الإطار الكلاسيكي المتمثل في الاحتياطات الرسمية. وتحقيقاً لهذه الغاية يتم وضعها في صناديق الثروة السيادية لاستثمارها في أصول ذات مخاطر عالية ومتنوعة. وهذا هو الغرض من صندوق شركة الاستثمار الصينية (CIC)، وصندوق شركة الاستثمار الحكومية لسنغافورة (GIC)

و صندوق شركة الاستثمار الكورية (KIC)¹.

الفرع الخامس: التنوع الاقتصادي

يضاف إلى المعضلة المالية العامة في البلدان النفطية وأبعادها التنموية، معضلة أخرى تواجه تلك البلدان التي تعتمد اقتصادياتها على إنتاج وتصدير النفط، وتلك المعضلة كانت وما تزال أهم هاجس لمخططي التنمية فيها. وتتمثل المعضلة بالاستعداد لعصر ما بعد نضوب النفط (سواءً نضوباً طبيعياً أو انحسار دوره بسبب التطور التقني للمصادر البديلة)، لذلك كان هدف التنوع الاقتصادي أي تنوع مصادر الدخل الوطني أو تنوع مصادر الدخل الحكومي بتطوير القطاعات والإيرادات غير النفطية، هدفاً معلناً لمعظم البلدان النفطية، وخصوصاً في الخليج العربي، الذي يشكل قطاع النفط في بلدانه ما يتراوح بين 40 و 60 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، وإيراداته بين 80 و 90 بالمائة من الإنفاق الحكومي والصادرات السلعية. وعلى الرغم من مراحل الطفرات والركود التي مرت بها اقتصاديات بلدان الخليج، ما يزال النفط وإيراداته يستحوذ على النصيب الأكبر من الناتج المحلي الإجمالي والمالية العامة وميزان المدفوعات لدى معظمها. وللتعامل مع هذه المعضلة اتبعت البلدان النفطية مسارين متلازمين في بعض الأوقات، ومستقلين في البعض الآخر. يتمثل المسار الأول في استخدام جزء من العائدات النفطية لتطوير البنية الأساسية اللازمة للتنمية القطاعات الإنتاجية والخدمية الملائمة لظروفها، وذلك الجزء المستخدم للتنمية المحلية يختلف باختلاف البلدان واختلاف الظروف الزمني أيضاً. أما المسار الثاني، فيتمثل في ادخار جزء من الإيرادات النفطية الآتية، وتنميتها بالاستثمار الداخلي و/ أو الخارجي، لتشكل دخلاً بديلاً للنفط عند نضوبه في الأجل الطويل².

هناك صناديق ثروة سيادية أخرى تهدف لأن يكون لديها مشاركة إستراتيجية. هذا هو الغرض من صناديق التنمية والتي عرفها صندوق النقد الدولي "بأنها صناديق لتمويل المشاريع الاجتماعية

¹ - op cit، pp 37،38 .

² - ماجد المنيف وآخرون، المرجع السابق، ص 251 .

والاقتصادية أو تعزيز السياسات الصناعية لتحفيز نمو الناتج المحتمل بالبلد"؛ ويمكن أن تتخذ في شكل حيازات لأسهم عقارات مملوكة للدولة الأصلية التي تعزز سيطرتها وتعتبر من هذه الحيازات ذارع قوي لها داخلياً¹. ويمكن لهذه الصناديق تمويل البنية التحتية، والشركات الاستثمارية والاستثمار في القطاعات الإستراتيجية لتنمية بلدها. وعلى سبيل المثال ينطبق هذا الهدف على صندوق "تيماسك" في سنغافورة (Temasek)، وصندوق خزانة ماليزيا (KNB)، وصندوق الاستثمارات العامة في العربية السعودية، وشركة المبادلة للتنمية في أبو ظبي، ومؤسسة دبي للاستثمار (ICD)، وهيئة الاستثمار القطرية (QIA)².

فعلى صعيد الدول العربية ولخلق هذا التنوع الاقتصادي. يتطلب الاضطراب المالي والاقتصادي العالمي من العالم العربي إعادة النظر جذرياً في التوجه الاستراتيجي لاستثماراته، بهدف جعل الاقتصاديات العربية أكثر تكيفاً في مواجهة تيارات الاقتصاد العالمي. وينبغي أن تستنبط الدول العربية وسيلة لتنوع استثماراتها على نحو أكثر دقة جغرافياً وعبر مختلف القطاعات الصناعية. كما ينبغي لها أن تعزز التفكير في الاستراتيجيات الاستثمارية التي تمنح الأولوية للمصالح الاقتصادية للمنطقة العربية أولاً وتشجيع التنمية الاقتصادية فيها. وهي تحتاج كذلك إلى النظر في الكيفية التي يختار بها العالم العربي تنظيم الأدوات التي تحقق من خلالها هذه الاستثمارات في المستقبل³. وهو ما شهدناه في استثمارات الصناديق السيادية العربية ومثال على ذلك صندوق المبادلة للتنمية بأبوظبي، ومتمثلة في شركة دولفين للطاقة (المحدودة) التي تأسست في عام 1999 لتطوير مشروع دولفين للغاز ومشروع أخرى في مجال الطاقة بالتعاون مع الأشقاء في دول مجلس التعاون الخليجي حيث تهدف لدعم التنمية الشاملة والتطور الاقتصادي على المدى البعيد من أجل توفير مستقبل أفضل للأجيال القادمة⁴.

المساهمون في شركة دولفين للطاقة (المحدودة) هم: شركة المبادلة للتنمية (51%) والتيملكها

حكومة أبوظبي، "توتال" الفرنسية (24.5%) وشركة "أوكسيدينتال بتروليوم" الأميركية (24.5%)⁵

وفي تقرير صادر مؤخراً عن دول مجلس التعاون الخليجي أظهرت اقتصادات هذاالدول(التيينضمالمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة، والكويت وقطر وعمان والبحرين) صلابه

¹ - op cit, p 38 .

² -op cit, p 38 .

³ - غازي حيدوسي، إدارة الثروة السيادية العربية في زمن الاضطراب وما بعده، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، بيروت، العدد 16-نيسان/

ابريل 2009، ص 38 .

⁴ - شركة دولفين، أبو ظبي، تقرير 21 يناير 2003، على الموقع الالكتروني للشركة: www.dolphinenergy.com .

⁵ - شركة دولفين، أبو ظبي، تقرير 30 يونيو 2010، على الموقع الالكتروني : www.dolphinenergy.com .

بارزة أثناء الركود العالمي الحاد وانكاس أسعار النفط، وتعكس هذا الصلابة جزئياً نجاح حبر امجال للتويعا لاقتصاديو التنمية التياض. طلعت بها هذا الدول خلال العقدين الأخيرين. وبينما يستمر اعتماد اقتصاداتو للمجلس بشدة على إيراداتها من النفطو الغاز، إلا أنها تم بتحو لاقتصاديا. اديمثير، نتج عن نمو متر ايدفي القطاعاتغير النفطية. وبالإضافة إلى ذلك، انتهزت الحكومات فرص الطفرة في الإيرادات النفطية خلال الفترة 2003-2008 لبناء مدخرات أجنبية ضخمة. وجرى السحب من هذا لأصول الأخرارية، لتعويض تراجع إيرادات، بعد الهبوط الحاد لأسعار النفط من مستوياتها المرتفعة قيمتها. فعام 2008 مماساعد على أساس تمرار النمو في القطاعاتغير النفطية للمنطقة، وذلك بالرغم من الصعوبات التي تجتعلها الكس. اذ فيالتجارة والنمو العالميين. وفي معظم دول مجلس التعاون الخليجي، كانتالقطاعاتغير النفطية الآخذة فيالتوسيع عام 2009، كافية للإبقاء علىالنمو الإيجابيلإجمالي الناتج المحلي الحقيقي، بالرغم من الانكماش فيالقطاعاتالنفطية معهبوط الإنتاج (الذي عزى إلى التخفيضاتفي حصص إنتاجو لالأوبك) وتراجع الأسعار.

ويعود الفضل في قدر دول مجلس التعاون الخليجي على تطبيق سياسات مالية مضادة لتقلبات الدور الاقتصادية من أجل مساندة اقتصادها، إلى النهج المزدوج الذي تسيير عليه إدارتها النفطية. وتماشياً مع "نظرية الدخل الدائم" (*) التي غالباً ما يدور الحديث حولها، اذ خردتو للمجلس نسبة كبيرة من إيراداتها النفطية في أصول وأجنبية (وذلك في الغالب من خلال صناديق الثروة السيادية)، واسخدمت العائدات منها لدعم الإنفاق في الميزانية غير النفطية. وفي الوقت ذاته، استخدمت حكومات دول مجلس التعاون الخليجي إيرادات النفطو الغاز لتغذية مشاريع التنمية الصناعية، وبرامج عامة واسطة النطاق في مجال البنية التحتية والاستثمار، من بينها التعليم، بهدف تحسين البيئة العامة لنشاط الاسثمار الخاص وتحسين عائداته، والنهوض بفرص العمل خارج القطاع الحكومي. وقد ساعدت البرامجال التي تم تنفيذها بالفعل على توسيع الطاقة الإنتاجية خارج القطاع النفطي المباشر (ومثال ذلك صناعة البتروكيماوياتو الألومنيومو السباحة والتجارة)، وشجعت عند تنفيذها على زيادة النمو بقوتها في قطاع البناء فيبدو للمجلس¹.

(*) : تسعى هذه إلى قيام الحكومة على نحو مستمر باستهلاك موارد النفط (بقيمتها الحقيقية) مع مرور الوقت بحيث تساوي هذه الموارد قيمة الدخل من الفوائد على القيمة الحالية لثروة البلاد النفطية، وتتطوي على استخدام صندوق دائم للأجيال القادمة لتحقيق الإنصاف فيما بين الأجيال وضمان تدفق مستديم للموارد بما يعزز التنمية الاقتصادية حتى بعد نفاذ الموارد النفطية.

¹ - مجموعة سامبا المالية (samba)، تقرير أبريل 2010، الرياض، ص ص 03، 02، الموقع الإلكتروني لسامبا: www.samba.com.

وتحقيقاً لهذه الأهداف نجحت بعض تلك الصناديق وفشل بعضها الآخر لاعتبارات كثيرة؛ في مقدمتها عدم الشفافية في الإدارة والاستثمار، والتدخل السياسي في عملها، وهو ما دفع البعض إلى التقليل من أهمية إنشاء تلك الصناديق، حيث كانت وبالأعلى على الاقتصادات التي نشأت فيها. لهذا يرى معارضو إنشاء تلك الصناديق أن وجودها يترتب عليه وضع من عدم كفاءة التحكم في إجمالي الإنفاق العام وفي صافي الأصول المتراكمة، كما يرى معارضو تلك الصناديق أنها غالباً ما تكون غير شفافة، فضلاً عن كونها تستخدم للتغطية على الوضع المالي الحقيقي. في حين يرى أنصار التوسع في إنشائها أن المشكلة ليست في الصناديق بحد ذاتها؛ لأن المالية العامة في غيابها لن تكون أحسن حالاً، وإنما تكمن المشكلة في نمط تصميم الصندوق وآليات الرقابة عليه وطريقة إدارته ومسؤوليته، فإذا روعيت تلك الاعتبارات فإن الصناديق تبقى الخيار الوحيد لإدارة الفوائض¹.

ومما يلزم من إجراءات ومعايير لضمان نجاح صناديق الثروة السيادية في تحقيق أهدافها، يمكن أن اختصاره بالآتي²:

- المسؤولية أمام ممثلين منتخبين من قبل الشعب؛ فما يميز تجربة الصناديق في النرويج، وألاسكا الأمريكية، وألبيرتا الكندية، هو المسؤولية الرأسية والأفقية، فحتى يتحقق النجاح لها لابد من تقوية دور البرلمان ليمارس دوره الرقابي بكفاءة ويقدم النصائح لتوجيه الصندوق نحو المسار الصحيح ؛

- استقلالية أنشطة تدقيق الحسابات: وستوضح لنا الصورة بشكل أكبر في هذا الخصوص من خلال التجربة النرويجية. ومن عوامل نجاح الصندوق في إنجاز أهدافه أن تكون المعلومات والبيانات الخاصة به وبأنشطته وإدارة موارده متاحة للعامة، فكل ذلك من العوامل التي تضيء على أنشطة الصندوق المزيد من الشفافية. كما أن على مدير الصندوق أن يقدم تقريراً سنوياً مفصلاً يصف كيفية إدارة الصندوق وطرق إدارته لموارده، وقائمة بالشركات التي يمتلك الصندوق فيها حصصاً. وينبغي الإفصاح عن المعلومات الخاصة بإجمالي العائد المحقق والعائد الذي كان مخططاً له وعوامل تحقيق العائد. كما ينبغي الإفصاح عن المعلومات الخاصة بتكلفة إدارة موارد الصندوق ومستحقات المديرين ؛

- أن تتم عملية نقل الأموال من الصندوق وإليه تحت نظر سلطة نقدية مستقلة ومسؤولة. فالهدف الأساسي من إنشاء تلك الصناديق تحقيق الشفافية والمسؤولية. وهنا تأتي أهمية الشفافية

¹- رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية، مرجع سابق، ص ص 30، 31 .

²- نفس المرجع، ص ص 33، 35 .

والمهنية في تصميم الصندوق حتى يمكن تحقيق ذلك الهدف. فالشفافية تقتضي معرفة حجم الموارد التي تتراكم في الصندوق، وكيف يتم إدارتها، وإجمالي ما يتم نقله إلى السلطة المالية أو الموازنة، فكل هذه العناصر تعزز ثقة الرأي العام في السياسة المالية بصفة عامة وبطريقة إدارة الفوائض بصفة خاصة ؛

- أن تكون هناك إستراتيجية استثمارية واضحة لإدارة موارد الصندوق، على أن يكون أغلبها في شكل استثمارات خارجية، وإن اختلف الأمر بشأن الاستثمار في الداخل أو الخارج بحسب ظروف كل بلد. كما ينبغي وضع إستراتيجية أو نموذج للعوائد المرغوب تحقيقها من خلال استثمار الموارد ؛

- أن تكون هناك منافسة عند تعيين مديري الاستثمار في الصندوق، ولن يتحقق هذا إلا من خلال عملية انتقاء تتم بشفافية كاملة. لضمان نجاح صندوق ما ينبغي أن يدار بطريقة مهنية وتحت نظر وزارة المالية ومجلس الإدارة والبنك المركزي. ولن يتحقق ذلك إلا من خلال معايير مهنية وإدارية ومؤسسية واضحة يتم وضعها عند إنشاء الصندوق، ويمكن الاعتماد عليها في قياس مستوى النجاح في إدارته .

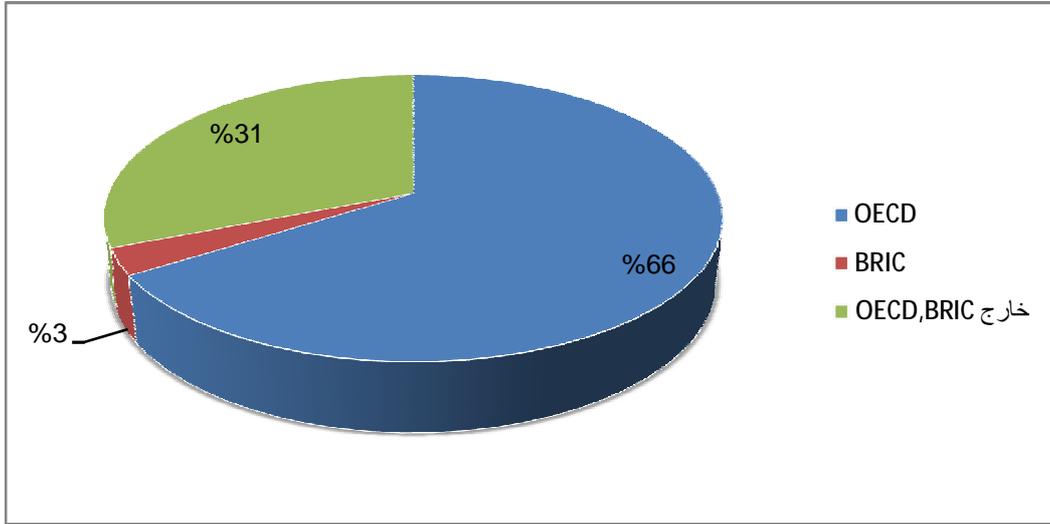
المبحث الثالث: الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية العربية

للقوف على الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية العربية نستعرض التوجه الاستثماري الجغرافي لهذه الصناديق، أي الأسواق التي تفضل الصناديق السيادية العربية الاستثمار فيها، بالإضافة إلى التوزيع القطاعي والذي يوضح الميل الاستثماري للمجالات المفضلة.

المطلب الأول: التوزيع الجغرافي لاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية

يمكننا عرض التوزيع الجغرافي لاستثمارات الصناديق السيادية العربية من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل البياني (1-3): التوزيع الجغرافي لاستثمارات الصناديق السيادية العربية من حيث القيمة(*) للفترة (2000 إلى غاية 2008)



(*) :القيمة الإجمالية تقدر بـ 136 مليار دولار .

(**): تتضمن بيانات صناديق الثروة السيادية المعلن عنها في الأسهم والعقارات و الصفقات المشتركة .

Source : Victoria Barbary and Edward Chin, Testing Time, Sovereign Wealth Funds in the middle east & north africa and the global financial crisis, Monitor Group, May 2009, p 25 .

يوضح الشكل (1-3) استثمارات صناديق الثروة السيادية العربية بالقيمة للفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2008، فالصناديق العربية تفضل الاستثمار في أسواق منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) أي أسواق الدول المتقدمة كالولايات المتحدة، كندا، ألمانيا، فرنسا وغيرها بحوالي 89.76 مليار دولار ما يعادل ثلثي (2/3) القيمة الاجمالية، أما الثلث المتبقي (1/3) والمقدر بحوالي 46.24 مليار دولار فهو مستثمر في أسواق البرازيل، روسيا، الهند والصين (BRIC) ودول أخرى كالدول العربية (أي استثمار محلي).

أما من حيث عدد الصفقات المستثمرة لنفس الفترة فهي مقسمة تقريباً بالتساوي بين أسواق دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بنسبة 48% وأسواق خارج دول (OECD) و (BRIC) بنسبة مقدرة بـ 49%، ما يدل على أن الصناديق العربية تستحوذ على صفقات بقيمة كبيرة في أسواق دول (OECD) بامتلاك لنسبة 66% من اجمالي القيمة المستثمرة و48% من اجمالي عدد الصفقات، والعكس يحدث في أسواق خارج دول (OECD) و (BRIC) بإبرامها لعدد كبير من الصفقات ولكن

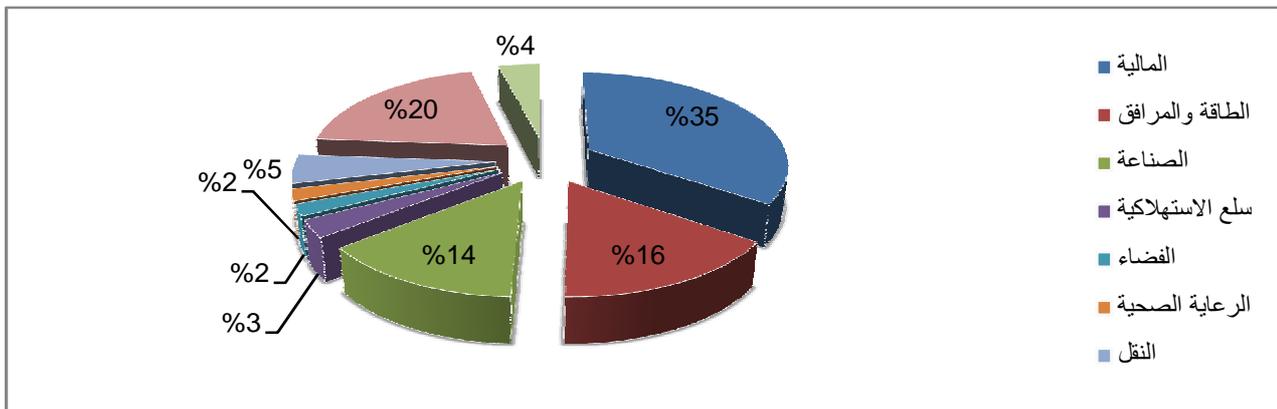
بقيمة صغيرة نوع ما إذا ما قارنها بحصتها من حيث القيمة لنفس السوق، ومقارنة مع أسواق دول (OECD).

التوزيع الجغرافي لصناديق الثروة السيادية العربية في مجملها تميل للاستثمار في أسواق الدول المتقدمة على حساب باقي الدول الأخرى وكذا الاستثمار المحلي، وهذا الاستنتاج ليس بضرورة ينطبق على توجه كل صندوق على حدى، فهناك صناديق سيادية تميل للاستثمار في الداخل على حساب الاستثمار في الخارج كصندوق أبوظبي "مبادلة للتنمية" وهو ما سنستعرضه في الفصل الموالي بأكثر تفصيل.

المطلب الثاني: التوزيع القطاعي لاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية

إن التوزيع القطاعي لاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية يعطي نظرة حول الاستراتيجية المتبعة من قبل هذه الصناديق بتفضيلها لقطاع على حساب آخر، وكذا بتبيان الهدف المعلن من قبل بتحقيق تنويع اقتصادي لمواردها خصوصا وأن مصادر هذه الأصول تعود لقطاع المحروقات؛ ولإبراز التوزيع القطاعي للصناديق السيادية العربية نوضحه في الشكل التالي:

لشكل رقم (1-4): التوزيع القطاعي لاستثمارات الصناديق السيادية العربية من حيث القيمة(*) للفترة



الممتدة (من 2000 إلى غاية 2008)

(*) :القيمة الإجمالية تقدر بـ 136 مليار دولار .

(**): تتضمن بيانات صناديق الثروة السيادية المعلن عنها في الأسهم والعقارات و الصفقات المشتركة.

Source : Victoria Barbary and Edward Chin, Testing Time, op cit, p 27 .

يبين الشكل البياني(1-4) أن الصناديق السيادية العربية تستثمر في مختلف القطاعات، أي أن هناك تنوع قطاعي غير أن حصة كل قطاع من الاجمالي المستثمر متفاوتة من قطاع لآخر، فالقطاع المالي هو المستحوذ على الحصة الأكبر بحوالي 47.6 مليار دولار (35%) يليه الاستثمار في قطاع العقارات بقيمة 27.2 مليار دولار أي بنسبة 20% من الاجمالي المستثمر، أم المرتبة الثالثة والرابعة فتعود لقطاع الطاقة والمرافق وقطاع الصناعة بحوالي 21.76 مليار دولار، و 19 مليار دولار على التوالي.

أما من حيث الاجمالي المستثمر من عدد الصفقات فيحتل قطاع العقارات المرتبة الاولى بحصة الربع (25%) يليه القطاع المالي بنسبة 24% فقطاع الطاقة والمرافق بنسبة 15%، أي أن توزيع أصول الصناديق السيادية العربية لمختلف القطاعات على العموم يعتبر أكثر توازن للقيمة المستثمرة في قطاع معين وعدد الصفقات المستثمرة في نفس القطاع .

ولتفصيل أكثر في استراتيجية استثمارية لصناديق الثروة العربية، يمكن تقسيمها صناديق سيادية عربية قديمة وكبيرة الحجم، وصناديق سيادية عربية حديثة وصغيرة الحجم¹:

الفرع الأول:الصناديق السيادية العربية قديمة وكبيرة الحجم:

المقصود بقديم الصندوق تلك الصناديق التي أنشئت قبل عام 2000، أما المقصود بكبير حجم الصندوق فتعبر عن حجم أصول ذلك الصندوق ومثال على هذا النوع من الصناديق السيادية العربية "جهاز أبوظبي للاستثمار" و "الهيئة العامة للاستثمار الكويتية"؛ هذه الصناديق السيادية عادةً ما تعتمد في استثماراتها على الحذر والتحفظ، والاستثمار في المقام الأول في الأصول السائلة أو عبر وسطاء للحفاظ على عدم الكشف عن هويتهم، كما أنها عادةً ما تستثمر في حصص صغيرة في الشركات الأجنبية.

¹ - سليمان زوراري فرحات، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)،مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر 03، 2012، ص ص 179،182.

الفرع الثاني: الصناديق السيادية العربية حديثة وصغيرة الحجم:

تمثل تلك الصناديق التي أنشئت ابتداءً من عام 2000، والتي عادة ما تمتلك أصول صغيرة الحجم مقارنة بالنوع الأول (في أغلبها أقل من 10 مليار دولار)، وتتميز هذه الصناديق بإتباع نهج استثماري أقل حذرًا من الصناديق القديمة باتباعها نهجًا استثماريًا أكثر نشاطًا، فقد سعت في استثماراتها إلى ارتفاع العائد حسب درجة المخاطرة، والاستثمار عبر مجموعة متنوعة من الأصول والبحث عن الفرص الجيدة والجدابة للاستثمار فيها في جميع أنحاء العالم.

بعض الصناديق السيادية الحديثة ومثال ذلك "جهاز قطر للاستثمار" (QIA) و"المؤسسة الليبية للاستثمار" (LIA) تمتلك أصولاً كبيرة، بأكثر من 60 مليار دولار، هذا ما يجعلهما تشبهان في سلوكيتهما الاستثمارية الصناديق السيادية العربية القديمة، نظرًا لامتلاكهما رأس مال كبير يسمح لهما بأن يصنفوا ضمن المستثمرين الطويلي الأجل، غير أن ما يميز " QIA " أنها تمتلك روحًا استثماريةً مختلفةً عن باقي الصناديق السيادية العربية.

خلاصة الفصل:

نستخلص من هذا الفصل أن نشأة صناديق الثروة السيادية تعود إلى خمسينيات القرن الماضي، ويعتبر صندوق "الهيئة الاسـ" استثمار العامة الكويتية" (KIA) أول صندوق سيادي في العالم، كما أنتطورت صناديق الثروة السيادية العربية تنشـهدتطور كبير ابتداءً من عام 2000 سواء من حيث حجم أصولها أو عددها وسبب هذا يعود إلى ارتفاع أسعار النفط، مما وفر للدول العربية النفطية إيرادات كبيرة جعلتها في حتمية استغلالها بما يعود عليها بالنفع العام، وفي ظل التطور قلاً هذا الصناديق السيادية تعتبر هذا الصناديق آلياً لاستغلال الالفائض المالي الزائد على الموازنة العامة.

إن الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية العربية في مجملها تستثمر في مختلف الأسواق العالمية وفي محفظة استثمارية متنوعة تساهم فيها قطاعات بنسبة متفاوتة، وترتكز استثماراتها الصناديق العربية في أسواق الدول المتقدمة، أما من حيث التوزيع على القطاعات فيحتل القطاع المالي المرتبة الأولى ثم يليه قطاع العقارات، أما قطاع الطاقة والرافقت احتلال المرتبة الثالثة بحصة متقاربة نوعاً ما؛ وهذا للاستراتيجية لجعل الصناديق السيادية العربية تمتلك مكانية استغلال لا يبراداً النفطية من أجل الحفاظ على ثروتها لأجيال القادمة، ولكن مع التركيز أكثر في استثماراتها خارج قطاع المحروقات وبتنوع زيادة استثماراتها في قطاع الصناعات والذبح احتلال المرتبة الرابعة.

الفصل الثاني :

واقع الإيرادات النفطية العربية

تمهيد :

لم يعد وضع الدول العربية على الساحة العالمية للطاقة آمناً ومستقراً، فقد تعرضت المنطقة لعدد من المشاكل خلال السنوات الماضية؛ فالنفط الذي تنتجه الدول غير الأعضاء في منظمة الأوبك أصبح ينافس نפט دول الأوبك بصورة مباشرة. وهناك أيضاً قضايا المحافظة على البيئة، التي باتت تصدر جداول الأعمال السياسية في الدول المستوردة للنفط. علاوة على ذلك فإن المستجدات التقنية المتتابة تؤدي إلى خفض تكلفة الأنواع البديلة للطاقة.

تعتبر التنمية الاقتصادية الشغل الشاغل لمعظم الدول النامية والدول النفطية بوجه الخصوص، فهذه الأخيرة على الرغم من توفيرها على الموارد المالية؛ إلا أنها لم تستطيع تحقيق كل ما يلزمها من عملية التنمية داخل بلدانها، وعلى هذا الأساس فهي تسعى جاهدة إلى الاستغلال و/أو الترشيد الأمثل لمواردها النفطية بهدف خلق مورد مالي خارج المورد الناضب والذي يساهم في خلق تنوع اقتصادي للدولة ويرفع من نسبة النمو، من خلال مساهمة جميع القطاعات فيه بنسب متقاربة نوعاً ما، ومن ثم تكون وضعية الاقتصاد للدولة قوية ويستطيع الاقتصاد التصدي لأي صدمات قد تطرأ على أسعار المواد الأولية سواء كانت بالإيجاب عند ارتفاع أسعارها (صدمة إيجابية)، أو بالسلب عند انخفاض أسعار المواد الأولية (صدمة عكسية)؛ إلى جانب طرق الترشيد في استخدام الطاقة، التي تم اتباعها نتيجة ارتفاع الأسعار بعد كل من الطفرات الثلاث، نجد أن استهلاك الوقود واختيار نوعه أصبحا يسيران جنباً إلى جنب. مع الوعي البيئي المتزايد، فقد ازداد الاهتمام برفع الكفاءة في استخدام الطاقة، وتشجيع استخدام الوقود الذي يخلف قدراً أقل من الكربون، وكل ذلك – بالطبع – سيكون له تأثيره على السوق.

وقد نشأت العلاقة بين النفط والتنمية مع توسع عمليات الاستكشاف والإنتاج في العديد من الدول العربية خاصة مع نهاية الخمسينات وبداية الستينات كما أدى ارتفاع أسعار النفط في مرات عدة إلى تغيير الأوضاع الاقتصادية في بعض الدول، إذ توفرت لديها احتياجات صرف جيدة مكنتها من تحقيق معدلات نمو مرتفعة.

المبحث الأول : واقع الأسواق النفطية

تواجه دول العربية المنتجة للنفط تحديات هائلة على صعيد اقتصادياتها النفطية، وهذه التحديات يمكن أن تفهم بصورة أفضل، إذا ما فكرنا فيها بطريقة جديدة، وتعاملنا مع الأمور الداخلية والإقليمية بأسلوب مختلف. وما نحتاجه في هذا الصدد هو إيجاد استراتيجية جديدة، تستخدم البدائل المتاحة بقدر أكبر من الفعالية في تعزيز فهم القضايا الراهنة، التي تؤثر في النهاية على المجتمع بشكل أساسي.

المطلب الأول : المحددات الرئيسية لسوق البترول

تستحوذ سوق البترول العالمية على قدر كبير من الاهتمام العالمي، وتحظى تطوراتها بمتابعة مستمرة لما يقوم به البترول من دور حيوي في تحريك عجلة الاقتصاد العالمي فبالإضافة إلى تأثيراته الواضحة في اقتصاديات البلدان المستهلكة، يؤثر البترول بشكل حاسم في اقتصاديات البلدان المنتجة من خلال توفير الطاقة والتمويل اللازم لتنميتها الاقتصادية والاجتماعية. وتتسم سوق البترول العالمية بتطور ديناميكي وبشكل متسارع متأثرة ليس بعوامل السوق التقليدية من عرض وطلب فحسب، بل أيضاً بعوامل أخرى خارج نطاق تلك الآليات والتي اكتسبت دوراً متزايداً خلال السنوات الأخيرة¹.

مرت سوق البترول العالمية بمراحل تنظيمية مختلفة منذ إنشائها، وقد اتسمت كل منها بسمات اختلفت عن سابقتها ابتداء باحتكار عدد محدود من الشركات البترولية الكبرى لمراحل الصناعة المختلفة وبالتالي سيطرتها على السوق البترولية العالمية بشكل عام، ثم أخذت الدول المنتجة للبترول الكبرى لمراحل الصناعة المختلفة و بالتالي سيطرتها على السوق البترولية العالمية بشكل عام، ثم أخذت الدول المنتجة للبترول، بما في ذلك الدول العربية، زمام التأثير على تنظيم السوق البترولية من خلال منظمة أوبك وذلك عبر تبني استراتيجيات مختلفة تطلبتها كل مرحلة من مراحل التطور لسوق

¹ - تقرير العربي الموحد، الفصل العاشر: تطور السوق البترولية العالمية وتأثيراتها على الاقتصادات العربية، 2011، ص 185.

وماساد فيها من عوامل عديدة كان لها الأثر البين على محددات السوق الرئيسية من طلب و عرض و مخزون و أسعار¹.

لاتزال الصناعة النفطية في دول أوبك تلعب دورا بارزا في ميدان الطاقة العالمية بفضل توافر الاحتياطيات الهائلة التي تقدر بأكثر من 730 مليار برميل نهاية عام 2006، أي مانسبته 63% من الاحتياطي العالمي، فضلا عن انخفاض تكاليف الانتاج. لقد تصاعد استهلاك النفط عالميا من 10 ملايين برميل يوميا عام 1950 إلى 75 مليون برميل يوميا عام 2003، ثم 84 مليون برميل عام 2006، نتيجة النمو الاقتصادي العام في الدول المتقدمة والدول النامية حديثة التصنيع، ومن المتوقع أن يصل الطلب العالمي على النفط إلى 107 مليون برميل يوميا بحلول 2025 حسب دراسات مراكز أبحاث الطاقة العالمية المتخصصة².

ويمكن تحديد المحددات الرئيسية للسوق البترولية العالمية في الطلب العالمي على البترول والكميات المعروضة منه، ومستويات المخزون، و تفاعل تلك العناصر، فضلا عن عدد من العوامل الأخرى.

الفرع الأول: الطلب العالمي على البترول

يحتل النفط المرتبة الأولى من بين مصادر الطاقة الرئيسية، إذ يشكل حوالي 40% من إجمالي استهلاك الطاقة في العالم، فضلا عن استخداماته المتنوعة كمواد أولية (قيم) في كثير من الصناعات ومنها صناعة الأسمدة وصناعة الببتروكيماويات وغيرها. ففي المدى المتوسط يرتبط استهلاك الطاقة عالميا وفي معظم الدول الصناعية مباشرة بالنمو الاقتصادي، وذلك عن طريق معامل مرونة الطلب على الطاقة، ففي الماضي كان الطلب على الطاقة ينمو موازيا تماما لنمو الاقتصاد العالمي، بحيث كان معامل المرونة حوالي الواحد الصحيح (نمو الطلب على الطاقة سنويا بالمائة يساوي النمو السنوي في الاقتصاد العالمي بالمائة)، إلا أنه في الثلاثين عاما الماضية حصل تركيز كبير على تحسين كفاءة استخدام الطاقة، مما خفض معامل المرونة في الدول الصناعية إلى حوالي 0.6%، أما

¹ - ماجد المنيف، "التطورات الحالية والمستقبلية في أسواق النفط العالمية"، محاضرة مقدمة إلى الملتقى الحادي والعشرين لأساسيات صناعة النفط والغاز، منظمة أوابك، مارس 2011، ص5.

² - هيثم عبد الله سلمان، أحمد صدام عبد الصاحب، إمكانات أوبك الخليجية في السوق العالمية مع إشارة خاصة إلى نفط العراق، مجلة المستقبل العربي: مركز دراسات الوحدة العربية العدد 358 الخاص بشهر كانون الأول/ديسمبر 2008، ص29.

في المدى الطويل فيتوقع مجلس الطاقة العالمي، بأن، استهلاك الطاقة (النفط) عالمياً يرتبط بمدى استخدام مصادر الطاقة المتجددة¹.

اتصفت العلاقات البترولية، منذ اكتشاف البترول حتى بداية الستينات، بكونها علاقات غير متوازنة بين الشركات البترولية وحكومات الدول المنتجة للبترول. وسيطرت الشركات البترولية على سوق هذه السلعة، بتحديد هياكل الأسعار و الإنتاج. واقتصر دور الدول المنتجة، بالحصول على حصتها من بيع هذه المادة الخام والتي لا تقارن بما تحصل عليه الشركات البترولية. وشهد عام 1960 تغيراً جذرياً في دور الدول المنتجة للبترول، حيث أنشأت في هذه السنة منظمة الدول المنتجة للبترول (الأوبك). وتمثلت أهداف هذه المنظمة بوضع السياسة البترولية وتحديد هياكل الأسعار والإنتاج وتقليص دور الشركات المنتجة في تحديد السعر وحجم الإنتاج².

ولم تستطع المنظمة القيام بالدور المناط بها حتى عام 1973 في أعقاب حرب أكتوبر، حيث توفرت لها الظروف السياسية الملائمة، فقامت دول المنظمة بتقليص حجم الإنتاج وأخذ زمام المبادرة من أيدي الشركات المنتجة، ونتيجة لذلك ارتفعت أسعار البترول بشكل كبير، وانتقلت فيها قرارات التسعير إلى أوبك واتصفت أسواق البترول في هذه الفترة بأنها أسواق بائعين، حيث يتحكم البائعون بالإنتاج.

ولكن الدول المستهلكة للبترول وخاصة الدول الصناعية لم تقف مكتوفة الأيدي إزاء ارتفاع أسعار النفط، بل سارعت إلى تنظيم وتنسيق مواقفها وسياساتها، وتم إنشاء وكالة الطاقة الدولية وتركز تأثيرها على محورين. يهدف الأول إلى تقليص الطلب على البترول، ويسعى المحور الثاني إلى تقليص الاعتماد على بترول دول الأوبك.

وبشكل عام فإن نمو الطلب على النفط يتأثر بعدة عوامل أهمها معدل النمو الاقتصادي العالمي، وسياسات الدول المستهلكة المؤثرة عكسياً في نمو الطلب مثل فرض الضرائب على استهلاك المنتجات النفطية، أو رفع مستوى أسعار هذه المنتجات لتأمين عوائد للخزانة العامة، أو الرغبة في الحد من الاعتماد على النفط الخارجي، كما يتأثر بالدعم الذي تقدمه تلك الدول لتطوير مصادر الطاقة

¹ - ماهر عزيز بدروس، الطاقة لعالم الغد: فعالية الوضع الراهن، الصندوق العربي للأمناء الاقتصادي والاجتماعي، الشعبة المصرية لمجلس الطاقة العالمي، الكويت، 2001، ص8.

² - ممدوح عوض الخطيب، مروانات الطلب على الواردات النفطية لدول الاتحاد الأوربي: دراسة قياسية، جامعة الملك سعود، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2007/10/31، ص4.

البديلة والهدف منه تقليل كمية النفط اللازمة لإنتاج وحدة واحدة من الناتج المحلي الاجمالي أي زيادة كفاءة استخدام النفط، فضلا عن الاختناقات في طاقات التكرير العالمية، وأعمال المضاربات في أسواق النفط المستقبلية العالمية. ويشير خبراء النفط إلى أن هذا المصدر سيبقى المصدر الرئيسي لحوالي 100 سنة قادمة على الأرجح ينافس الغاز الطبيعي بنسبة أقل¹.

الجدول رقم (2-1): الطلب العالمي على النفط وفق المجموعت الدولية

2011-2007

2011	2010	2009	2008	2007	
45.9	46.2	45.5	47.6	49.4	الدول الصناعية مليون ب/ي
-0.6	1.5	-4.4	-3.6	-0.4	الزيادة السنوية (%)
41.9	40.7	39.0	38.4	37.0	دول العالم الأخرى**
2.9	4.4	1.6	3.8	3.9	مليون ب/ي الزيادة السنوية (%)
87.8	86.9	84.5	86.0	86.4	إجمالي العالم مليون ب/ي
1.0	2.8	-1.7	-0.5	1.4	الزيادة السنوية (%)

** تضم كلا من الدول النامية والدول المتحولة

المصدر: منظمة الأقطار العربية المصدرة للبتترول، تقرير الأمين العام السنوي، 2011، ص 97.

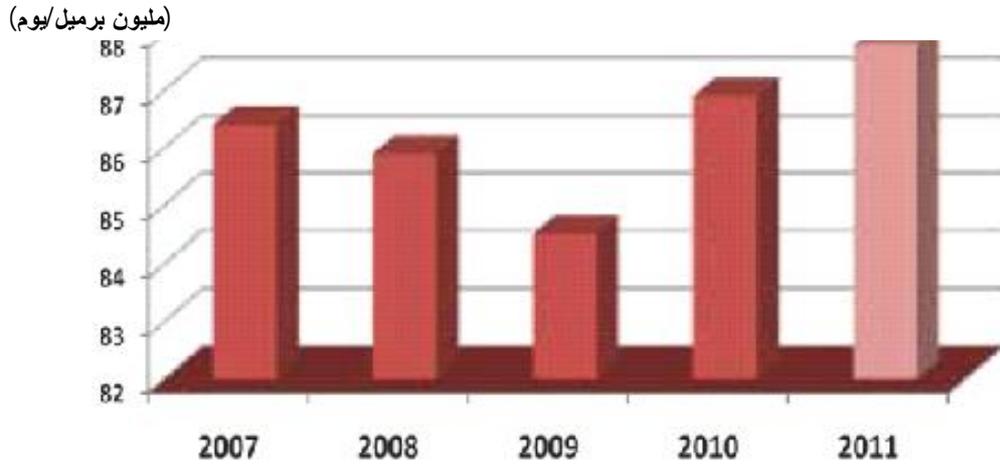
من الجدول (2-1) نلاحظ وقد تباينت مستويات الطلب العالمي على النفط خلال عام 2011، حيث انخفض مستوى الطلب في الدول الصناعية بنحو 0.3 مليون ب/ي ليصل إلى 45.9 مليون

¹ - هيثم عبد الله سلمان، أحمد صدام عبد الصاحب، مرجع سابق ص 31.

ب/ي و انخفضت حصتها من إجمالي الطلب العالمي على النفط من 53.2 % في عام 2010 إلى 52.3 % في عام 2011, بالمقابل ارتفع مستوى الطلب في دول العالم الأخرى بأكثر من 1 مليون ب/ي ليصل إلى 41.9 مليون ب/ي لتزداد حصتها من 46.8 % في عام 2010 إلى 47.7 % عام 2011.

وقد استحوذ الطلب الصيني , الذي يعد المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي الآسيوي على 36.4 % من الزيادة في طلب الدول النامية مجتمعة , حيث ارتفع بمقدار 400 ألف ب/ي ليصل إلى 9.4 مليون ب/ي في عام 2011.

الشكل رقم (1-2) : إجمالي الطلب العالمي على النفط : 2011-2007



المصدر: منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول, 2011, مرجع سابق, ص49.

من الشكل (1-2) نلاحظ أثرت معدلات النمو الاقتصادي المنخفضة نسبياً على مستوى الطلب العالمي على النفط الذي ارتفع بمقدار 0.9 مليون برميل يوميا خلال العام ، أي بمعدل 1% مقارنة بمستواه خلال العام الماضي، حيث وصل إجمالي الطلب العالمي لعام 2011 إلى 87.8 مليون ب/ي وبرغم ارتفاع الطلب العالمي على النفط بشكله المطلق في عام 2011 ، إلا أن معدلات نمو الطلب كانت أقل بالمقارنة مع عام 2010 من 2.8 % إلى 1 % في عام 2011 ، متأثرة بتباطؤ النمو

الأقتصادي العالمي هذا وقد استمرت خلال العام العلاقة الطردية بين النمو الاقتصادي و الطلب العالمي على النفط.

الفرع الثاني: العرض العالمي من البترول

هناك عوامل متعددة و متشابكة تؤثر في العرض العالمي للنفط , في مقدمتها , مستوى أسعار النفط وأسعار مصادر الطاقة البديلة الأخرى، وسياسات الدول المستهلكة، خصوصاً في مجال دعم عمليات الاستكشاف والتطوير في بلدانها وعلى السياسات الحكومية المتعلقة بالضرائب، وأنظمة الاستثمار لإنتاج النفط وبدائله ويعتمد أيضاً على ظروف الإنتاج والتطور التقني والاستقرار السياسي في مناطق الإنتاج، وطبيعة حركة التخزين في الدول المستهلكة للنفط ، فضلاً عن دور التقدم التكنولوجي في ظروف تحرير تجارة السلع و الخدمات الذي دفع إلى استغلال المناطق النفطية الصعبة مثل المياه العميقة. ومن هنا يتبين الدور الكبير الذي أحدثته التطورات التكنولوجية في تحقيق الأرباح في المراحل الإنتاجية الأولى و المعتمدة بالأساس على بقاء التكلفة عند مستوى معين، ويعد تطوير مناطق الحقول النفطية البحرية من أوضح الأمثلة على تأثير التكنولوجيا ، حيث أتاحت استخراج النفط من الآبار الموجودة في قاع البحر التي يصل عمق المياه فيها إلى 1000 متر¹.

أما العرض من المنتجات النفطية فيعتمد على ظروف الاستثمار في مرافق التكرير التي تعتمد بدورها على أسعار واستخدامات تلك المنتجات والقوانين والمواصفات البيئية ومستوى العائد على الاستثمار في تلك المرافق وغيرها من العوامل.

أدى الارتفاع الكبير في أسعار البترول خلال فترة السبعينات، إلى زيادة الإنتاج العالمي من البترول، ودخول منتجين جدد إلى السوق النفطية. وقد لعبت وكالة الطاقة الدولية دوراً أساسياً في تغيير جغرافية الإنتاج النفطية العالمية، وذلك عن طريق السياسات الاقتصادية والسياسية والتشريعية التي انتهجتها، والتي كان من نتائجها إضعاف منظمة الأوبك وانخفاض حصتها في السوق البترولية إلى 40% فقط سنة 2011.

وقد تم التأثير على جانب العرض من خلال سياسات واجراءات تناولت التوسع في إنتاج النفط خارج الدول المنتمية لمنظمة أوبك، عمدت الدول الصناعية إلى زيادة استثماراتها وجهودها في مجال

¹ - وليد خضوري , الفصل السابع: صناعة النفط في الخليج بين قيود الماضي وتحديات المستقبل, خليل حماد, الطاقة في الخليج تحديات وتهديدات, مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية, الإمارات العربية المتحدة, 1997, ص158.

الجدول رقم (2-2): إمدادات العالم من النفط وسوائل الغاز الطبيعي،

الاجمالي و المتغير السنوي 2007-2011

(مليون برميل/

يوم)

2011	2010	2009	2008	2007	إجمالي الامدادات
35.0	34.2	33.0	35.3	34.1	دول أوبك
52.5	52.3	51.1	50.4	50.5	خارج دول أوبك
87.5	86.5	84.1	85.7	84.6	العالم

البحث و التنقيب عن البترول خارج حدود دول الأوبك وتقديم تسهيلات مالية ضخمة للشركات البترولية في هذا المجال. وقد نجحت هذه السياسة في زيادة الإنتاج البترولي من خارج دول الأوبك مما سمح بدخول منتجين جدد لأول مرة للسوق البترولية مثل (فيتنام و تونس و سوريا ...)، وأصبح إنتاج هذه الدول مضافاً إلى إنتاج الدول الصناعية ودول الاتحاد السوفيتي سابقاً مساوي لحوالي 60%¹. المصدر: منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، 2011، مرجع سابق، ص 92.

من الجدول (2-2) يتضح أن إجمالي الإمدادات البترولية العالمية خلال عام 2011، يشهد ارتفاعاً في مستواه بحوالي 1 مليون ب/ي أي بنسبة 1.2% مقارنة بالعام السابق ليصل 87.5 مليون ب/ي .

المطلب الثاني : مكانة الدول العربية في السوق النفطية العالمية

منذ إكتشاف النفط في البلاد العربية ، أصبحت هذه البلاد محلاً للصراع الدولي من أجل السيطرة عليها. وقد أدت أهمية النفط العربي في أعقاب الحرب العالمية الثانية، عندما إتضح أن موارد الطاقة المتاحة في أوربا و اليابان أصبحت غير كافية لسد إحتياجاتها لإعادة البناء فيهما. لقد كان الفحم

¹ - ممدوح عوض الخطيب، مرجع سابق، ص 7.

حتى ذلك الوقت يمثل نحو 85% من إحتياجات المنطقتين من الطاقة . ولم يعد الإنتاج المحلي يفي بتلك الإحتياجات .

تستحوذ الدول العربية المنتجة للنفط على الجزء الأكبر من الاحتياطات العالمية المؤكدة من النفط والغاز، وتقوم بإنتاجها وتصديرها إلى السوق العالمية . ويقع على عاتق الدول العربية المنتجة والمصدرة للبترول أعباء كثيرة، منها مواصلة اضطلاعها بدور ايجابي نحو استقرار السوق البترولية نظرا للمساهمة الكبيرة للبترول في التنمية الاقتصادية فيها، وهو ما يجعل من الأهمية بمكان تعزيز التعاون المشترك وتنسيق السياسات الخاصة بالبترول في التنمية الاقتصادية فيها¹.

ولإبراز موضع الدول العربية في السوق النفطية العالمية نستعرض حجم احتياطاتها ونتاجها :

الفرع الأول: الاحتياطيات

تتضح أهمية الاحتياطي النفطي على مستوى العالمي من خلال تحديد النصيب الذي تشارك به الدولة المنتجة والمصدرة للنفط لاشباع إحتياجات الدولة المستهلكة حيث يمثل النفط المصدر الرئيسي للطاقة، اما على مستوى الدولة فتظهر الأهمية في تحديد السياسة الاقتصادية التي ستتجهها للتصدير أو الاستهلاك²، وتتأثر احتياطيات النفط بثلاثة عوامل تتمثل في مايلي :

أولا عمليات البحث والتنقيب : كلما ازدادت الحاجة إلى النفط كلما زاد التنقيب عنه، ومن هنا تأتي أهمية المستوى التكنولوجي والاقتصادي وذلك على افتراض إن اتساع مساحة التنقيب وكثافته كفيلة بالعثور على آبار نفط جديدة ترفع حجم الاحتياطيات .

ثانيا التقدم التكنولوجي : تظهر أهميته في الاستفادة من النفط الذي تحتويه الآبار الواقعة في المناطق الصعبة - تلك التي يتساوى عند الإنتاج منها كلفة الإنتاج الحدي مع الإيراد الحدي - حيث يدفع التقدم التكنولوجي التكلفة الحدية إلى التراجع مما يجعل استغلال هذه الآبار ممكنا من الناحية الاقتصادية .

حجم الإنتاج: كون احتياطيات النفط تتناسب تناسبا عكسيا مع الإنتاج دون أن يعني ذلك إن ارتفاع احتياطيات النفط يقلص الإنتاج بل إن حجم الاحتياطيات ينخفض كلما ارتفع الإنتاج³.

¹ - تقرير العربي الموحد، مرجع سابق، ص193.

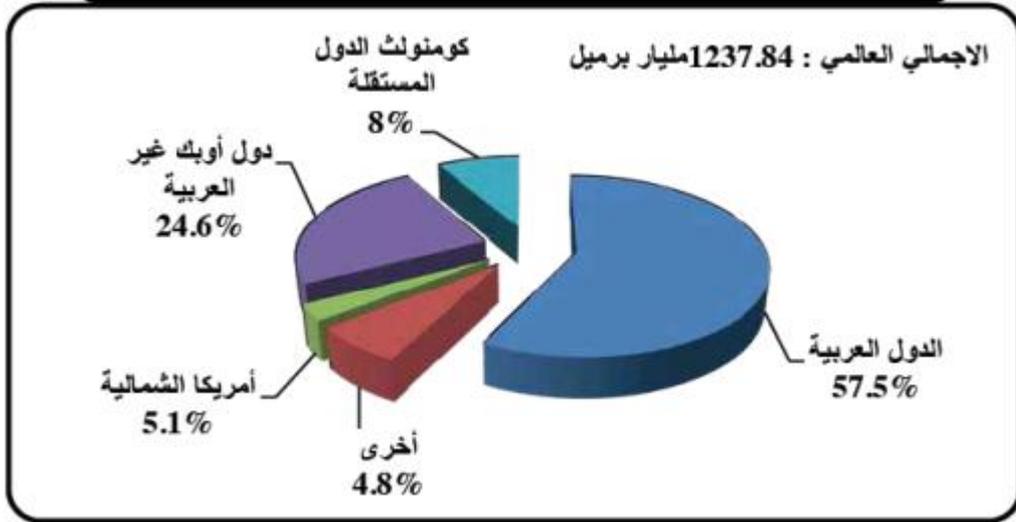
² - نبيل جعفر عبد الرضا، اقتصاد النفط، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2012، ص 46.

³ - محمد علي حميد مجيد، الدور المرتقب لقطاع النفط في اعادة بناء اقتصاد العراق، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد 11، المجلد 2، 2009، جامعة الكوفة، العراق، ص55.

* - وهذا الرقم يتضمن التقديرات السابقة لاحتياطيات السودان قبل انفصال جنوب السودان رسمياً.

وتشير بعض التقارير أن الاحتياطيات المؤكدة من النفط للدول العربية في عام 2011 تقدر بحوالي 712 مليار برميل*، بزيادة بلغت حوالي 28 مليار برميل أي نسبة نمو 4.2% مقارنة بسنة 2009، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع تقديرات الاحتياطي النفطي العراقي. والجدير بالذكر أن نسبة مايقارب من 92% من الاحتياطيات المؤكدة من النفط في الدول العربية تتركز في خمس دول وهي: السعودية، العراق، الكويت، الإمارات، ليبيا، وقد شكلت احتياطيات الدول العربية نسبة 57.5% من الاحتياطيات العالمية من النفط الخام ويتضح ذلك من خلال الشكل (2-2)

الشكل رقم (2-2): احتياطيات النفط الخام العالمية وفق المجموعة الدولية



المصدر: تقرير العربي الموحد، الفصل الخامس: التطورات في مجال النفط والطاقة، مرجع سابق، ص 92.

الفرع الثاني: الانتاج

يتأثر انتاج الدول العربية من النفط بثلاثة عوامل وهي اكتشاف حقول نفط جديدة، وكذا رفع مستوى إستغلال الحقول العاملة، إضافة إلى أسعار ومصادر الطاقة الأخرى .

اولا اكتشاف حقول نفط جديدة: وتتمثل أهميته في اكتشاف حقول نفط كبيرة من شأنها أن ترفع احتياطيات البلد.

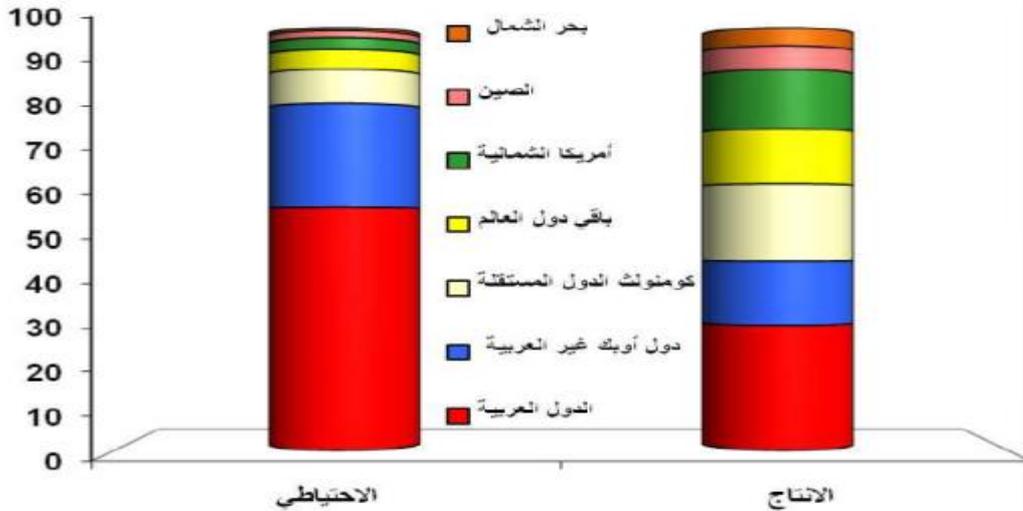
ثانياً رفع مستوى استغلال الحقول العاملة: فالمقصود منه هو التكنولوجيا الحديثة أي طرق الإنتاج الحديثة التي ترفع طاقات البئر الإنتاجية.

ثالثاً أسعار ومصادر الطاقة الأخرى: مما لا شك فيه أن اكتشاف أو اختراع البشرية لمصدر الطاقة أقل كلفة من النفط وسبل الحصول عليه أسهل من الحصول على النفط، إضافة إلى انخفاض أضراره على البيئة من النفط، كل هذه العوامل من شأنها أن تجعل البشرية تعزف عن استخدام النفط والتحول إلى استخدام المصدر الجديد¹.

بلغ إنتاج الدول العربية من النفط الخام حوالي 22.4 مليون ب/ي خلال عام 2011 وساهمت الدول العربية مجتمعة بنسبة 31% من إجمالي إنتاج النفط الخام العالمي، وكان لزيادة الأسعار العالمية بالإضافة إلى مشاريع توسيع الطاقة الإنتاجية التي تتخذها مجموعة من الدول الأثر في زيادة الإنتاج العربي من النفط.

وفيما يخص الغاز الطبيعي شكلت حصة الدول العربية مجتمعة 14.4% من الإجمالي العالمي وقد ارتفع إجمالي الغاز المسوق في الدول العربية من 435.4 مليار متر مكعب في 2009 إلى حوالي 461 مليار متر مكعب عام 2010 أي بزيادة بلغت نسبتها 5.9%.

الشكل رقم (2-3) : توزيع الاحتياطيات والإنتاج من النفط وفق المجموعات الدولية عام



¹ - محمد علي حميد مجيد، المرجع السابق، ص 52.

المصدر: عبد الفتاح دني، واقع ودور النفط والغاز الطبيعي في تعزيز التنمية العربية، الملتقى الحادي والعشرون لأساسيات صناعة النفط والغاز، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (أوابك)، 27-31 مارس 2011، ص7.

من الشكل (2-3) نلاحظ أن حصة الدول العربية من الاحتياطيات النفطية العالمية هي الأكبر إذ تتجاوز نصف الاحتياطي العالمي، وهذا ما يجعل الدول العربية النفطية قادرة على المساهمة في زيادة حجم الإنتاج والتي تؤدي إلى المحافظة على مستويات التصدير والعوائد المالية في ظل ثبات محددات سوق النفط . أما فيما يتعلق باحتياطيات الغاز الطبيعي في الدول العربية فقد حافظت على مستوياتها البالغة 54.7 ترليون متر مكعب ، وتساهم بـ 28.2% من إجمالي الاحتياطي العالمي¹.

المطلب الثالث: تطور أسعار النفط في ظل الطفرات الثلاث

علاقة النفط بالصدمات موثقة وكان إنشاء أوبك في عام 1960 محاولة لوقف الأسعار عن الهبوط، والتي كانت تمثل تمويل غير مباشر لإعادة بناء ما دمرته الحرب العالمية الثانية، وجاء أول ارتفاع في الأسعار الأسمية للنفط بعد انخفاض قيمة الدولار، نتيجة عدم ربطه بالذهب سنة 1971 . ارتفع سعر برميل النفط خلال الطفرة الأولى للأسعار أثناء حرب أكتوبر 1973، عندما هدد المنتجون العرب بمقاطعة الدول المساندة لإسرائيل من 4 دولارات إلى 11.40 دولاراً في عام 1974 (وهو ما يعادل ارتفاع سعر البرميل من 16 دولاراً إلى 50 دولاراً بأسعار عام 2005). ثم حدثت الطفرة الثانية في أواخر السبعينيات ومطلع الثمانينيات نتيجة الثورة الإيرانية، فترتب عليها ارتفاع سعر برميل النفط من 14 دولاراً إلى 37 دولاراً (وهو ما يعادل ارتفاع سعر البرميل من 41 دولاراً إلى أكثر من 88 دولاراً بأسعار عام 2005). ولكن ما يميز الطفرة الحالية أنها حدثت بشكل تدريجي ولم تأخذ شكل الصدمة Shock كما كان الحال في الطفرتين السابقتين².

¹ - تقرير العربي الموحد، الفصل الخامس: التطورات في مجال النفط والطاقة، 2012، ص92.

² - جاسم السعدون، الفصل الثاني: الأزمة المالية العالمية والنفط توصيف الأزمة وقراءة انعكاساتها العامة وتأثيرها في النفط، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2009، ص107.

في الطفرة الأولى، صعدت عوائد الدول المصدرة للنفط (بما فيها دول أوبك) من 24 مليار دولار في عام 1972 إلى 117 ملياراً عام 1974 (أوج الأزمة). وخلال الطفرة الثانية، صعدت عوائد هذه الدول إلى 275 مليار دولار عام 1980م. وخلال الطفرة الأخيرة، صعدت عوائد الدول المصدرة للنفط (بما فيها دول أوبك) من حوالي 300 مليار دولار في عام 2002 إلى 970 مليار دولار في عام 2006، بمعدل نمو خلال الفترة 2002 - 2005 بلغ 143%¹.

هناك أوجه تشابه واختلاف بين الطفرتين النفطيتين الأولى و الثانية من جهة، والطفرة الثالثة من جهة أخرى، سواء من حيث المقدمات و النتائج، أو من حيث حالة السوق النفطية التي أفرزتها، أو حجم وحالة الاقتصاد العالمي لكل منها، أو مقارنة عوائدها بأحجام اقتصاديات الدول التي شملتها الطفرات، أو طرق إدارة الاقتصاد و العوائد في كل منها².

الفرع الأول: من حيث هيكل السوق النفطية

امتازت الطفرة الأولى ببداية الدول المنتجة في أوبك أخذ زمام المبادرة في تحديد الأسعار التي كانت تحدد مع فوراتها من خلال أوبك، وكان حجم الإنتاج قليل، لأن حصة النفط في سوق الطاقة، وحصة أوبك في السوق، كانتا مرتفعتين، والإنتاج من خارج أوبك كان محدوداً. وفي الطفرة الثانية، كان حجم التذبذب في الأسعار عالياً، بسبب التغيرات الحادة في الطلب وفي العرض خلال الفترة، وبداية نشاط السوق الفورية للنفط، وبدء انحسار دور أوبك وتصدها، لأسباب متعلقة بتغير ظروف السوق و علاقته.

أما الطفرة الثالثة فقد ابتدأت و حصة أوبك في السوق أقل مما كانت عليه في الطفرتين الأولى و الثانية ولكنها تزامنت أيضاً مع تغير أنماط الطلب العالمي و مصادره، إذ لم تعد الدول الصناعية في وكالة الطاقة الدولية المصدر الأساسي لنمو الطلب، وتميزت الطفرة أيضاً بتذبذب حاد في الأسعار، بسبب ارتباط السوق النفطية بالسوق المالية العالمية، وتزايد حدة المضاربة.

الفرع الثاني: من حيث بنية اقتصادات الدول المنتجة

¹ - رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية، العدد 138، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، الإمارات العربية المتحدة، 2008، ص19.

² - ماجد المنيف، الفصل السادس: صنابير الثروة السيادية ودورها في إدارة الإيرادات النفطية، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مرجع سابق، ص246.

فقد اتصفت اقتصادياتها في الطفرتين الأولى و الثانية بضعف هيكلها وقدرتها الاستيعابية، أما في الطفرة الثالثة، فقد استمرت الأسعار بالارتفاع وبشكل متدرج بمعدل 26% سنوياً من متوسط سنوي 25 دولاراً في بداية الطفرة إلى 95 دولاراً في نهايتها، وبينما كان سعر يتراوح بين 11 و 14 دولاراً في الطفرة الأولى وسعر 30 و 35 دولار في الطفرة الثانية سبباً لوجود وتراكم الفوائض في ميزانيات البلدان المنتجة وفي موازينها الجارية ، فإن السعر لا يقل عن 40-50 دولاراً أصبح بالكاد كافياً لتوازن ميزانياتها المالية وميزان مدفوعاتها، بسبب اتساع اقتصادياتها وارتفاع قدرتها الاستيعابية من جهة ، وربما زيادة الأعباء أو الهدر المالي لدى العديد من تلك البلدان من جهة أخرى.

الفرع الثالث: من حيث بنية الاقتصاد العالمي

ففي الطفرتين الأولى و الثانية كان جزء من العالم في المعسكر الاشتراكي خارج علاقات السوق عموماً، وكان نظام التجارة العالمي أكثر تقييداً والنظام المالي والنقدي مختلفاً عما هو عليه الآن. أما خلال الطفرة الحالية، فالعالم برمته خاضع لعلاقات السوق العالمية وتقلباتها، والنظام التجاري العالمي (سواء بهيكله العالمي المتمثل في منظمة التجارة العالمية أو هيكله الإقليمية المتمثلة في التكتلات الاقتصادية) أكثر تحراً وذو نظم وعلاقات مختلفة بشكل كبير عما كان عليه في الطفرتين الأولى و الثانية . أما أسواق النقد والمال الدوليين ، فهما مختلفان نوعاً و كمياً، إذ تبوأ اليورو مركزاً هاماً في أسواق النقد، وانحسر دور الدولار، وتعمقت أسواق المال وتراپطت بسبب ثورة الاتصال. كما قاد الفكر الاقتصادي الحر السياسات النقدية والمالية والاقتصادية في الدول الصناعية الرئيسية وبالتبعية العديد من الدول الصناعية والنامية الأخرى.

المبحث الثاني : العوائد النفطية وآثارها الاقتصادية

تؤدي العوائد النفطية دور كبير في تفعيل النشاط الاقتصادي، كما يعتبر قطاع النفط ذات دفعة أمامية لكثير من القطاعات الاقتصادية الأخرى، وهذا ما سنقوم بإبرازه في هذا المبحث من خلال التطرق الى: الأهمية الاقتصادية لقطاع النفط
العوائد النفطية والمؤشرات الاقتصادية

المطلب الأول : الأهمية الاقتصادية لقطاع النفط

- إن الأهمية الاقتصادية للنفط تعتبر امتداداً لأهمية الطاقة ككل في المجال الاقتصادي وفي هذا الصدد يمكن ذكر آراء بعض الباحثين الاقتصاديين¹ :
- الباحث موهين مسف "Mohan Munsinghe" أن الطاقة وبالتحديد النفط لها أثر كبير على الاقتصاد القومي لأي دولة حيث أسهمت بشكل مباشر في تقدم أوروبا في القرن التاسع عشر .
 - كما يرى الباحثان ريتشارد إيدن "Richard Eden" وميشال بوسر "Michel Posner" أن التقدم الاقتصادي في الولايات المتحدة أيضاً ارتبط بالبتروول و التحول من استخدام الفحم لاستخدام البتروول بالإضافة إلى تطور صناعة المحركات، كما أن تطور صناعة السيارات وطرق النقل في الولايات المتحدة ارتبط في الأساس مع تطور صناعة البتروول،
 - كما أن جاكوب "Jakop" يرى أن الطاقة تلعب دوراً هاماً في اقتصاديات الدول النامية و تجارتها الخارجية ففي الدول النامية ساعد اكتشاف البتروول بها وقيام صناعة بتروولية على تحسن معدلات التبادل في صالحها بعد أن كانت الدول المتقدمة .
- يمكن القول أن للنفط أثراً كبيراً على الاقتصاد الوطني لأي دولة وخاصة للدول المنتجة و المصدرة له، إذ أنه يؤثر عليه في عدة اتجاهات يمكن إنجازها فيما يلي :

الفرع الأول: الناتج المحلي الإجمالي

تؤدي الصناعة إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي ويتوقف ذلك على القيمة المضافة للعائد من هذه الصناعة وهذه القيمة تشمل العائد على رأس المال ، وعمل الموارد المستخدمة وهي تكون في شكل أجور، مصروفات ، أرباح وفوائد. ويظهر أثر ذلك واصحاً في الدول المصدرة للنفط فقد ارتفع الناتج المحلي الإجمالي لدول منظمة الأوبك من 135 مليار دولار سنة 1970 إلى 436 مليار دولار سنة 1980 إلى 598 مليار دولار سنة 2006 .

الفرع الثاني: إيرادات النقد الأجنبي

إن العائد من تصدير النفط مرتفع وهو بالتالي مصدر هام للنقد الأجنبي خاصة في الدول النامية حيث أن لها أثر مباشر في تمويل التنمية الاقتصادية لهذه البلدان ويتصح ذلك من خلال إيرادات النفط ومنتجاته في الدول العربية المصدرة للنفط .

¹ - بوفليخ نبيل، دور صناديق الثروة لسيدانية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مذكرة دكتوراه، جامعة الجزائر3، السنة الجامعية 2010-2011، ص16.

الفرع الثالث: الموازنات الحكومية

تمثل إيرادات النفط بمختلف أنواعه نسبة رئيسية في مصادر تمويل الموازنات الحكومية وهي تمثل في الدول البترولية ودول الشرق الأوسط حوالي 90% من إجمالي إيرادات الموازنات العامة, تكوين رأس المال : تتصف صناعة النفط بالضخمة وهي تحتاج إلى تكنولوجيا معقدة ومتقدمة الأمر الذي يتطلب استثمارات ضخمة سواء في مراحل البحث أو الاستكشاف أو في مراحل الإنتاج أو النقل لذلك لصناعة النفط دور هام في تكوين معدل رأس المال سواء بشكل مباشر أو غير مباشر .

الفرع الرابع: القوى العاملة

تتميز صناعة النفط بأن نسبة رأس المال بها مرتفعة وحجم العمالة منخفض , وترجع أهمية هذه الصناعة بالنسبة للعمالة إلى حجم الأجور التي يتقاضاها العاملون بهذه الصناعة إذ تتميز بالارتفاع كما توفر صناعة النفط مجالا واسعا للتدريب والتخصص في مجالات متعددة تؤدي إلى تزويد القطاعات الأخرى في الدولة بحاجياتها من الأيدي العاملة المدربة .

الفرع الخامس: معدلات التبادل الدولي

تؤدي صناعة النفط إلى زيادة نسبة التبادل التجاري في العالم على أساس رفع نسبة الصادرات بالنسبة للدول المصدرة ورفع نسبة الواردات للدول المستوردة وعموما بشكل التبادل الدولي في مجال الطاقة أكبر نسبة للتبادل التجاري في العالم .

الفرع السادس: استخدام التكنولوجيا والتقدم الفني

صناعة النفط من الصناعات التي ترتبط بالتقدم والتطور الفني فمنذ نشأة هذه الصناعة في الولايات المتحدة الأمريكية في القرن التاسع عشر تم انتشارها في أوروبا أثناء الحرب العالمية الثانية اعتمدت على التقدم التكنولوجي الذي أدى إلى انخفاض تكلفة استخدامها وسهولة استكشافها وإنتاجها¹. لعبت العائدات النفطية ولا زالت دوراً رئيسياً في تمويل عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الرئيسية المنتجة للنفط ، حيث كان لها أثر ملموس في اقتصاديات هذه الدول و مكنتها من التوسع في تمويل الخطط التنموية. و مايمكن ملاحظته التقلب الواضح في العائدات النفطية تماشياً مع أسعار النفط حيث بلغت ادنى مستوى لها في عام 2001 وهو 133 مليار دولار لما كانت الأسعار 23.1 دولار/ برميل ، وبلغت اعلى مستوى لها في عام 2008 وهو 623.2 مليار دولار عندما بلغت الاسعار اعلى مستوياتها في 94.1 دولار للبرميل ، ثم وصلت إلى حوالي 483 مليار دولار عام 2010 عندما وصلت الاسعار إلى 77.4 دولار².

المطلب الثاني : العوائد النفطية والمؤشرات الاقتصادية

الفرع الأول: أثر العائدات النفطية على معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي

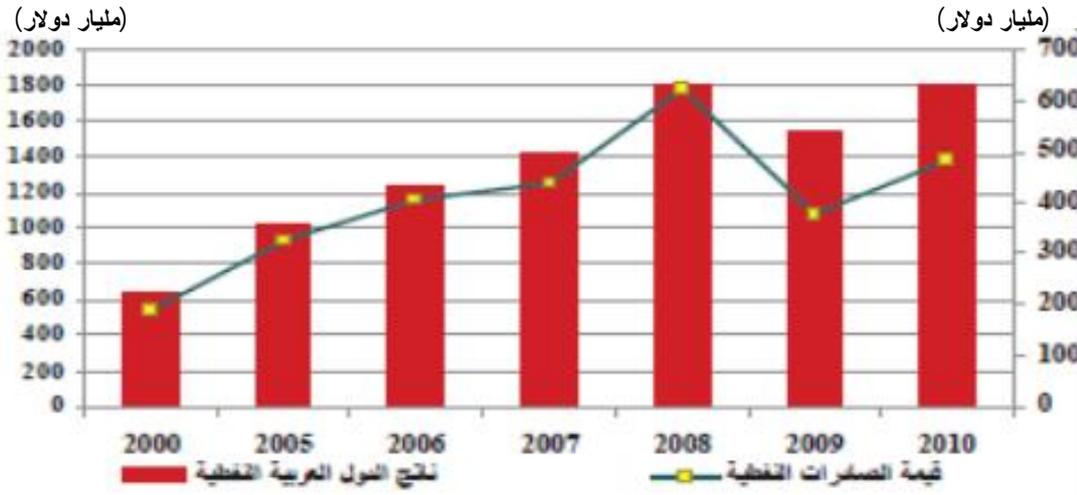
تتميز الدول النفطية عن باقي دول العالم بارتباط معدلات نموها الاقتصادي بمستويات أداء قطاع المحروقات ، أي بحجم الإنتاج الكمي و تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية وفي معظم الدول النفطية يساهم قطاع النفط أو المحروقات بنسبة معتبرة في الناتج المحلي الإجمالي وعلى هذا الأساس يمكن اعتبار قطاع المحروقات الرائد و المؤثر بشكل كبير في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول³.

¹ - عمران أحمد حسن الصابري, السياسة النفطية في دولة الكويت بين النظرية والتطبيق, رسالة دكتوراه, معهد البحوث والدراسات العربية, جامعة الدول العربية, القاهرة, 2006, ص 140.

² - منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (أوابك), واقع ودور النفط والغاز الطبيعي في تعزيز التنمية العربية, مرجع سابق, ص 20

³ - بوفليح نبيل, مرجع سابق, ص 68.

الشكل (2-4) : تطور العائدات النفطية والناتج المحلي الإجمالي 2000-2010



المصدر: تقرير العربي الموحد، فصل المحور: تطور السوق البترولية العالمية وتأثيرها على الاقتصادات

العربية، 2011، ص203.

نلاحظ من الشكل (2-4) تزايد نسبة مساهمة عائدات النفطية بالنسبة لناتج المحلي الإجمالي، فمن 30% عام 2000 إلى 34.6% عام 2008، غير أنها انخفضت بعد ذلك في عام 2009 لتصل مساهمة العائدات النفطية إلى نحو 24.5%، وسبب ذلك يعود للأزمة المالية العالمية، أين انخفضت أسعار النفط على ما كانت عليه في عام 2008، مما أدى بانخفاض الناتج المحلي الإجمالي ليصل إلى 1545 مليار دولار بعد قدر بحوالي 1800 مليار دولار عام 2008. وما يبرز أهمية العائدات النفطية بالنسبة لناتج المحلي للدول العربية النفطية هو التحسن الملحوظ لأسعار النفط والذي صاحبه ارتفاع العائدات النفطية عام 2010 لتصل إلى 483 مليار دولار، والذي انعكس بدوره بإيجاب على الناتج المحلي الإجمالي بـ 1801 مليار دولار لنفس العام، وهو المبلغ نفسه المحقق في عام 2008.

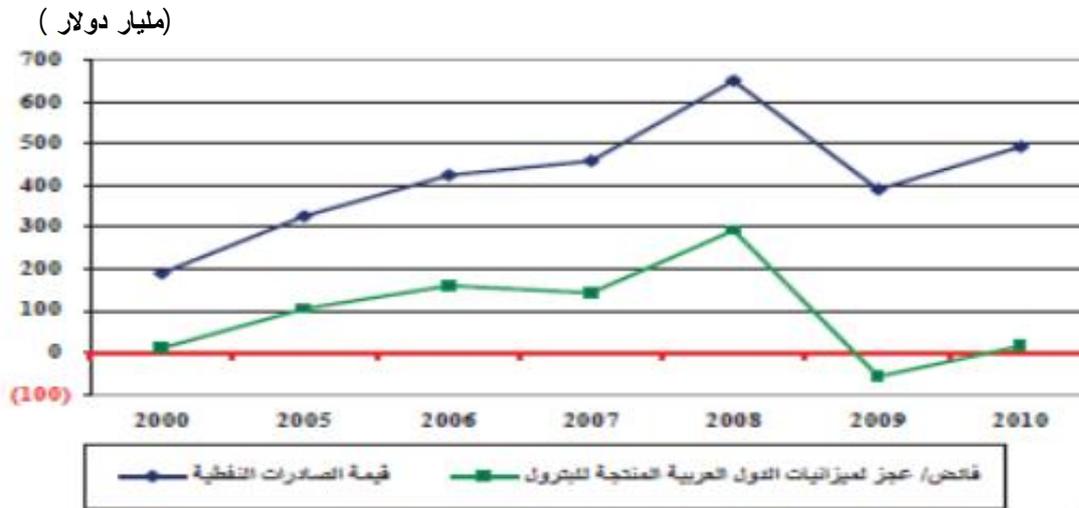
تعتمد الدول الأعضاء اعتمادا كبيرا على العائدات النفطية التي تراوحت حصتها ما بين خمس وربع الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2000-2004، إلا أن مساهمة العائدات النفطية ما لبثت أن تصاعدت بصورة ملموسة خلال الفترة 2005-2010 حيث قفزت حصتها لتصل إلى أكثر من النصف، 53.7% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008، ثم تراجعت في عام 2009 لتصل إلى 31.6%، وذلك بفعل الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى تقلص حجم الطلب العالمي على النفط ومن ثم على الطلب على نفط الدول الأعضاء، إلا أن حصة العائدات النفطية عاودت صعودها في عام 2010 لتبلغ 38.3%¹.

¹ - منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، (أوابك)، تطورات العائدات النفطية وتأثيرها على اقتصادات الدول الأعضاء، الكويت، 2011،

الفرع الثاني: أثر العائدات النفطية على الموازنة العامة للدولة

يوثر النفط بصورة مباشرة على الإيرادات العامة للدول النفطية حيث تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات الدولة في معظم الدول النفطية، إن حجم الإيرادات المتأتية من الجباية الجباية البترولية يتحدد أساساً بمستوى مداخل الصادرات البترولية التي ترتبط بدورها بمستويات الأسعار في الأسواق الدولية مما يعني أن الموازنة العامة في معظم الدول النفطية تتأثر بشكل مباشر بالتغيرات التي تسجلها أسعار النفط على المستوى العالمي و باعتبار أن تمويل وتنفيذ سياسات وبرامج التنمية الاقتصادية يتم بواسطة الموازنة العامة للدولة فإنه يمكن القول أن أداء القطاع النفطي يعد المحدد الرئيسي لمدى استقرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الدول النفطية مما يعني عدم تمتع هذه الدول باستقلالية القرار الاقتصادي وهو ما يوضحه الشكل (2-5) .

الشكل (2-5) : هيكل الإيرادات العامة في الدول العربية 2000-2009



المصدر: تقرير العربي الموحد، مرجع سابق، ص 204

يتضح من الشكل (2-5) أن هناك تأثير مباشر للعائدات النفطية على الموازنة العامة للدول النفطية العربية، سواء كان ذلك بالارتفاع أو الانخفاض، وهو ما يوضحه الشكل أعلاه، ما يدل على شدة تأثير الموازنة العامة ومن ثم الخطط التنموية للبلاد، فأى تغير يطرأ على الإيرادات النفطية و/أو أسعار النفط، ينعكس على الموازنة العامة بتحقيقها لفائض أو عجز، فخلال الفترة الممتدة من عام 2000 إلى غاية 2010 فيما عدا عام 2009 حققت الموازنات العامة للدول العربية النفطية فوائض، ففي عام 2000 قدرت العوائد النفطية بـ 185 مليار دولار ما نتج عنها فائض بـ 8.9 مليار دولار،

لتواصل العائدات النفطية الارتفاع ومعها فائض الموازنة العامة وتحقيق أقصى فائض في 2008 بحوالي 289 مليار دولار، نتيجة الارتفاعات القياسية لأسعار النفط في الأسواق العالمية، وكل هذا يحصل في ظل نفقات شبه ثابتة على المدى الطويل.

وما يوضح شدة تأثير الموازنة العامة بالإيرادات النفطية هو تحقيقها لعجز عام 2009 بـ 66.4 مليار دولار نتيجة لانخفاض أسعار النفط، وعند ارتفاع العوائد النفطية بنسبة 27.5% صاحب ذلك تحول العجز إلى فائض بـ 29.3 مليار دولار. وهو ما يستدعي ضرورة إيجاد بديل لحماية الاقتصاديات العربية النفطية من تقلبات الأسواق العالمية.

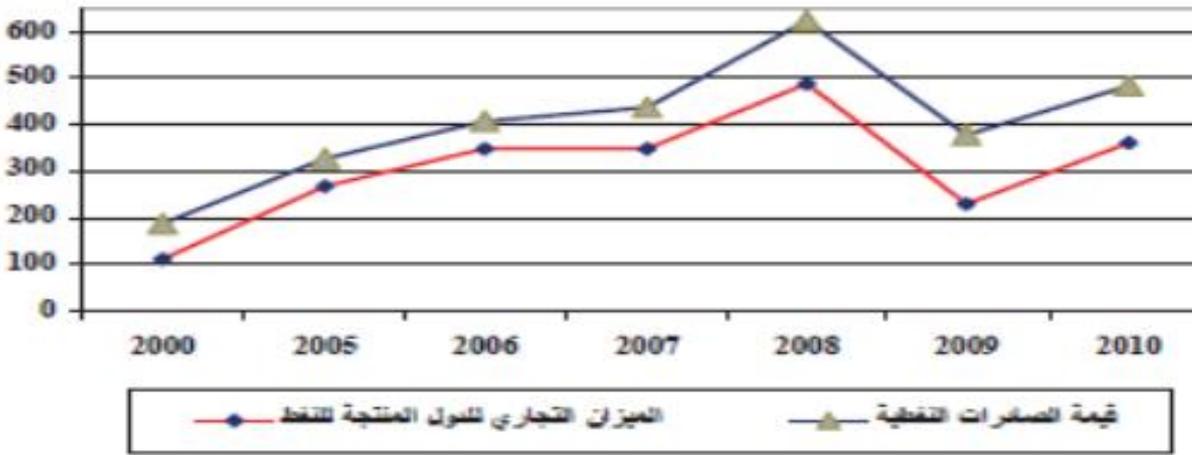
الفرع الثالث: أثر العائدات النفطية على ميزان المدفوعات

لعب النفط دوراً أساسياً في التجارة الخارجية للدول المنتجة للبترول وفي موازينها التجارية. ولقد اتخذ الميزان التجاري في الاقتصاديات البترولية منحى تصاعدياً خلال فترة العقد الماضي، وارتبط ذلك ارتباطاً وثيقاً بتطورات أسعار النفط وحجم الإنتاج، وعمل التحسن الملموس في أسعار النفط بدءاً من عام 2003 إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري وصل إلى أعلى مستوى له وهو 488.6 مليار دولار في عام 2008 ثم انخفض بمقدار النصف تقريباً في عام 2009 نتيجة للأزمة المالية العالمية ليصل إلى 228 مليار دولار وليمرتع مرة أخرى في عام 2010 ليلعب 362 مليار دولار، وذلك تماثياً مع ذات التطورات التي شهدتها العائدات النفطية للدول العربية خلال ذات الفترة، يظهر تأثير النفط على ميزان المدفوعات من خلال تأثيره المباشر على الميزان التجاري حيث تشكل الصادرات النفطية نسبة هامة من إجمالي صادرات الدول النفطية¹.

الشكل (2-6) : الميزان التجاري والعائدات النفطية في الدول العربية النفطية للفترة 2000-2010

(مليار دولار)

¹ - تقرير العربي الموحد، الفصل العاشر: تطور السوق البترولية العالمية وتأثيراتها على الاقتصادات العربية، مرجع سابق، ص 204.



المصدر: تقرير العربي الموحد، مرجع سابق، ص 205.

الميزان التجاري لدول العربية النفطية يحقق فائضا في معظم سنوات الدراسة المحددة، وارتبط ذلك ارتباطا وثيقا بتطورات أسعار النفط وحجم الإنتاج، وعمل التحسن الملموس في أسعار النفط بدءاً من عام 2003 إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري وصل إلى 268 مليار دولار في عام 2005 مقارنة مقداره 110 مليار دولار في عام 2000، ليصل إلى أعلى مستوى له وهو 488.6 مليار دولار عام 2008، ثم انخفض بمقدار النصف تقريبا عام 2009 نتيجة الأزمة المالية العالمية، ليرتفع مرة أخرى في عام 2010 ليبليغ 362 مليار دولار⁽³⁾. كما أن متوسط نسبة هذه الفوائض إلى إجمالي العائدات النفطية تقدر تقريبا بـ 70%، وهي نسبة عالية من حيث مساهمة باقي السلع في الميزان التجاري والمتمثلة في 30% الباقية.

المبحث الثالث : الإستراتيجية المستقبلية لمواجهة تحديات النفط

إن التغيرات في المشهد العالمي لأسواق الطاقة عموماً أوجد فرصاً وفرض تحديات على الدول المنتجة والمصدرة لنفط ومنها الدول العربية , لقد أصبح جلياً أن التقلبات في أسواق النفط تؤثر على إنتاج وصادرات و واردات النفط وحجم وأنماط الاستثمار في إنتاجه وتكريره, وبالتالي يؤثر على النمو الاقتصادي وعلى استراتيجيات التنويع الاقتصادي وأساليب إدارة الإيرادات النفطية, لقد أصبح مستقبل النفط عالمياً وتوقعات الطلب والعرض منه وتطور الأسواق العالمية محدداً هاماً لاستراتيجيات التنمية في الدول العربية المصدرة للنفط لما لذلك من تأثير على خياراتها بالنسبة للإنتاج والاستثمار والاستهلاك المحلي والصادرات من النفط والغاز وبالتالي استدامة النمو والرفاهية .

المطلب الأول: النفط والتنمية في الدول العربية

العلاقة بين النفط والتنمية العربية تتعلق بالتصنيع ، ذلك الموضوع الذي كان، و مازال المؤشر الأول للتقدم الاقتصادي فقد طرح اقتصاديون و مختصون موضوع استخدام النفط والغاز كمادة أولية لصناعات كثيرة جديدة ، وذلك بالاستفادة من الظروف المواتية، ألا وهي توفر المادة الأولية ذات الكلفة المنخفضة نسبياً لقيام صناعات جديدة , فالمعروف أن القيمة المضافة المتأتية من تصنيع النفط والغاز تفوق ما يحصل عليه البلد المصدر من تصدير المادة بشكلها الخام. والبلدان العربية تتمتع بهذه

الميزة وبالتالي من الطبيعي أن تتجه إليها الأنظار كأساس لبداية تصنيعه مهمة. وبعبارة أخرى، أعتبر الاقتصاديون تصنيع النفط والغاز و تصديرهما في شكل منتجات مصنعة فرصة امتيازية يوفرها وجود النفط والغاز بالكميات والكلفة المنخفضة المعروفة¹.

أن ماحققته البلدان العربية المصدرة للنفط في هذا المجال ، كان محدوداً فلم تستطع أن تستفيد من ميزة توفر المادة الخام و انخفاض كلفة إنتاجها . وتعزى أسباب القصور في الاستفادة من هذا الجانب إلى عوامل كثيرة، أهمها حاجة مشاريع البتروكيمياويات إلى استثمارات كبيرة ، ونقص اليد العاملة الفنية ، والتنسيق الواسع على نطاق عربي للاستفادة من ميزات السوق الكبيرة ، والحاجة في النهاية إلى السوق العالمية التي تسيطر عليها الشركات الكبرى في هذه الصناعة .

يتعلق الموضوع الآخر، الذي طرح في صدد العلاقة بين النفط والتنمية العربية، بنقل التكنولوجيا، فقد أدت ظروف مواتية محددة إلى ظهوره، وعندما تراجعت تلك الظروف تراجع الحديث عنه، فبارتفاع أسعار النفط و ظهور الحاجة الكبيرة عند الدول الصناعية إلى المزيد من الإمدادات النفطية ، ازداد نفوذ منظمة الأوبك، وحدثت في اجتماعاتها مناقشات جديدة لم تكن مألوفة من قبل حيث درجت المنظمة تقليدياً على تركيز اهتمامها على الأسعار، والموضوع الجديد هو العلاقة الشمولية بين الدول المصدرة للنفط و الدول الصناعية المستوردة . وقد تبلور هذا الموضوع في مجال نقل التكنولوجيا لتحديث اقتصاديات الدول المصدرة للنفط، إن هناك مصلحة مشتركة بين المصدرين والمستوردين ، فالدول المصدرة للنفط تحتاج إلى التقنية الحديثة لتطوير صناعاتها ومرافقها العامة، وطالما وجدت في المقابل حاجة عند الدول الصناعية المستوردة للنفط لحصولها على إمدادات نفطية مستقرة على الأمد الطويل، لذلك هناك مصلحة مشتركة لتعاون طويل الأمد، وعلى أساس جماعي وقد اقترحت بعض البلدان العربية بحث الموضوع في إطار الأمم المتحدة و هكذا انتقل الموضوع إلى المستوى الدولي، وتم عقد الدورة الخاصة للأمم المتحدة بدعوة من الجزائر من 9 أبريل إلى 2 ماي 1974 و بالطبع كان النفط في صميم تلك المناقشات التي تمحورت حول شعار إنشاء نظام اقتصادي دولي جديد².

¹ - سعدون حمادي، النفط والتنمية في الفكر الاقتصادي العربي: كيف طرحت قضية دور النفط في التنمية في الفكر الاقتصادي العربي، مجلة المستقبل العربي:مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 380 ، أكتوبر 2010، ص178.

² - سعدون حمادي، مرجع سابق، ص180.

ويلاحظ أن هذا الموضوع تراجع مع تراجع الأزمة النفطية وازدياد المعروض من النفط في السوق العالمية، وبتأثير الإجراءات التي اتخذتها الدول المستوردة للحد من استهلاك هذه المادة، فلم تتمخض تلك الاجتماعات عن نتائج عملية، وغاب الموضوع تقريباً عن الاهتمام العام .

وفي صدد العلاقة بين النفط والتنمية في البلدان العربية، كان هناك موضوع التعاون العربي في مجال تنمية الأقطار العربية المحتاجة، فظهر الحديث عن الواجب القومي والأخلاقي على البلدان المنتجة الكبيرة لمساعدة الأقطار العربية المحتاجة، وبغض النظر عن النتائج العملية المتواضعة التي نتجت من الجهود مساهمة الدول المنتجة الكبيرة في تنمية الدول المحتاجة، فإن تلك التطورات عكست التفاعل في التفكير في أوساط الاقتصاديين والسياسيين العرب في ضرورة ما يجب أن تؤديه موارد النفط من دور ايجابي في قضية التنمية .

صحيح أن المورد المالي من تصدير النفط كان مهماً للتنمية، إلا أنه كان دوماً أقل من الحاجة الحقيقية إلا في بعض الحالات، وفي هذا الصدد يمكن إيراد عدد من الملاحظات، فإلى جانب الفجوة بين المتطلبات المالية للتنمية والموارد المالية من تصدير النفط ، كان هناك محددات على زيادة تصدير هذه المادة كما أن زيادة الصادرات تحتاج إلى استثمارات جديدة، يضاف إلى ذلك كله انخفاض القيمة الحقيقية للموارد المتأتية من تصدير النفط بسبب تراجع قيمة الدولار إزاء العملات الرئيسية للبلدان التي تستورد منها البلدان العربية، ثم هناك عامل التضخم في الأقطار المصدرة للسلع الصناعية .

المطلب الثاني : الوضع المستقبلي لدول العربية في ظل نضوب النفط

يبدو أن عصر النفط الذي يشكل أكثر من ثلث الطاقة المستخدمة في العالم قد أوشك على الأفول وسط توقعات بنضوبه خلال أقل من نصف قرن ، وبعد عجز الشركات العالمية عن اكتشاف مزيد من الحقول الجديدة، وعدم قدرة الحقول الحالية على تلبية حاجة الاستهلاك العالمي الذي بلغ 87.5 مليون برميل يومياً سنة 2011 والمتوقع له بارتفاع يصل إلى 105.2 مليون برميل يومياً بحلول سنة 2030، مع معدلات النمو المتزايدة في الصين والهند وبعض الاقتصاديات الناشئة الأخرى وفي ظل هذا الأوضاع وجب على الدول العربية المنتجة للنفط تنويع اقتصاديتها لتقليل الاعتماد على

الأيراد النفطي و تصحيح الأختلالات الهيكلية لزيادة النمو وتحقيق الرفاه الاقتصادي للأجيال القادمة¹

وبدورها يتعين على دول العربية أن تستعد للبحث عن برامج تطوير تستهدف تنويع اقتصادياتها، وبالتالي مصادر دخلها وعدم الانتظار حتى نفاذ النفط، وذلك من خلال التركيز على ثلاث محاور

المحور الأول: انطلاقاً من أن قدرات أي أمة تكمن فيما تمتلكه من طاقات بشرية مؤهلة ومدربة وقادرة على التكيف والتعامل مع التطورات المحيطة بفاعلية وكفاءة، بعدما اتضح أن هناك ارتباطاً وثيقاً بين تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة والانجاز المحقق في مجال التنمية البشرية بأبعادها المختلفة (الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية وتنمية "الثروة البشرية")، والتي هي الأساس في مواجهة فترة ما بعد النفط، فإنه لا بد من امتلاك استراتيجية واضحة المعالم في هذا الشأن تكون عناصرها :

أولاً: تبني الحكومات العربية سياسة للنهوض بالبنية الأساسية التي تمثل ضرورة ملحة لعملية التنمية، وذلك من خلال الاهتمام بالقطاعات التي توفر سبل الراحة والعيش الكريم للمواطن كقطاع المياه والكهرباء وقطاع الإسكان والمواصلات والاتصالات .

ثانياً: الاهتمام بالخدمات الاجتماعية، كتوفير الرعاية الصحية المتميزة والشاملة لكافة المواطنين من خلال إنشاء المزيد من المستشفيات والمراكز الصحية، والاهتمام بالخدمات التعليمية وتطوير المناهج الدراسية وربطها بالتغيرات والتطورات الحديثة، والتوسع في التعليم الفني والتجاري والصناعي بهدف تلبية احتياجات التنمية من خلال الربط بين مخرجات العملية التعليمية ومتطلبات سوق العمل، وتطوير الأبنية التعليمية وتجهيزها بكل الوسائل التكنولوجية العصرية، وإعداد وتدريب المعلمين ورفع كفاءتهم حتى يكونوا أكثر قدرة على استيعاب التطورات العلمية الحديثة في مجال التربية والتعليم .

ثالثاً: النهوض بقطاع العمل والتدريب، والذي لا يزال تقف أمامه عدة تحديات كارتفاع معدلات البطالة، لذلك لا بد من الاهتمام بإصلاح سوق العمل العربي من خلال تنفيذ برامج تدريبية لتأهيل ورفع المهارات البشرية ، وذلك عبر تطوير معاهد التدريب الموجودة و إنشاء المزيد كي تتلائم

¹ - وحدة الدراسات الاقتصادية، ماذا بعد نفاذ النفط في دول الخليج؟ استراتيجية مقترحة، مجلة شؤون الخليج، مركز الخليج للبحوث والدراسات الاستراتيجية، الإمارات، العدد 48، 2008، ص146.

مع متطلبات سوق العمل، كما ينبغي تبني سياسات إعلامية و تعليمية و ثقافية أكثر تركيزاً على تطوير الثروة البشرية بمعنى أن يتواكب التعليم مع متطلبات سوق العمل عن طريق الاهتمام بالدورات التدريبية المهنية بالإضافة إلى العودة للثقافة و القيم العربية التي تزيد من صلابة الإنسان و تذكيره بتاريخه في التغلب على المصاعب .

المحور الثاني: تقديم إصلاحات سياسية و اقتصادية تعمل على توفير البيئة الملائمة لتشجيع قطاعات غير النفطية من خلال تعزيز الانفتاح الاقتصادي و تطوير الجاذبية للاستثمار الأجنبي، ما يمكن من خلق شراكات في القطاعات الحيوية و يسمح بنقل و توطين التقنية التي تعزز القدرة التنافسية للاقتصاد العربي، و يمكن أن يتم ذلك عن طريق العمل في إطار القطاعين العام و الخاص لتنفيذ مشاريع متعددة تحفز النمو و التنوع الاقتصادي و تعزيز الشفافية و الإصلاح في الاقتصاد العربي، لذلك لابد أن تعمل الدول العربية على حديث القوانين و التشريعات و تدشين الإجراءات للحد من البيروقراطية، و الدخول في اتفاقيات خاصة بتحرير الاقتصاد و زيادة معدلات التجارة البينية على المستوى العربي. و تعزيز دور القطاع الخاص بتوفير التجهيزات و الخدمات العامة و من خلال خصخصة المرافق الإنتاجية و الخدمية التي تديرها الدولة، و العمل على تقليص دور الدولة في الحياة الاقتصادية، و العمل وفقاً لآليات السوق في مختلف القطاعات، لذلك لابد من التعاون مع البلدان العربية لتهدئة الأوضاع الأمنية التي تعرقل خطوات الازدهار الاقتصادي في المنطقة¹ .

المحور الثالث: الاستفادة من الوفرة النقدية المتحققة من ارتفاع أسعار النفط لخلق قاعدة إنتاجية متنوعة و متطورة لتنويع المحفظة الاستثمارية، بحيث لا تعتمد على النفط فقط و تسهم في تحقيق معدلات نمو مرتفعة لضمان مستقبل أفضل للأجيال القادمة و الحالية معاً، و تدعيم الاحتياطات المالية و التركيز بصفة خاصة على الصناعات البتروكيمياوية، بدلاً من إنفاقها في زيادة الأجور إعطاء المنح، فضلاً عن الإنفاق على مشاريع البنية التحتية المعطلة منذ زمن في قطاعات الخدمات العامة كالصحة و التعليم و الكهرباء و الدفاع و الأمن لجذب مزيد من الاستثمارات، الأمر الذي من شأنه أن ينتج عنه انسياب في السيولة و وجود موجات تضخمية كبيرة قد تهدد الإنجازات الاقتصادية المتحققة .

¹ - وحدة الدراسات الاقتصادية، مرجع سابق، ص 148.

خلاصة الفصل:

استعرضنا فيما سبق الدور الرئيسي الذي قامت به الدول العربية المصدرة للنفط في السوق العالمية للطاقة، ورأينا أثرها الكبير على العرض، إذ قدمت كميات كبيرة من الطاقة منخفضة التكاليف لإشباع حاجات العالم اللامتناهية من الطاقة، باعتبارها أحد مدخلات عملية التطور والتنمية. كذلك

لعبت دول النفط العربية أدواراً رئيسية في التأثير على هيكل الصناعة الدولية وأسعار تجارة النفط. يبدأ أن هذا الدور ما لبث أن أسفر عن تناقض أساسي. فهو من ناحية وفر الحماية للأسعار من التنافس، وأوجد الحافز لتطوير القدرة الإنتاجية. ولكن من الناحية الأخرى، عندما قامت هذه الدول بمنع الشركات من الوصول إلى احتياطياتها النفطية، فإنها قد أتاحت الفرصة أمام المنتجين الآخرين لتحقيق المكاسب.

يؤثر النفط على اقتصاديات الدول العربية النفطية وفقاً لثلاث مستويات، إذ يعد القطاع الرائد في معظم هذه الدول مما يؤدي إلى ارتباط معدلات النمو الاقتصادي بمستوى أداء هذا القطاع، كما تتميز الدول العربية النفطية عن غيرها من دول العالم بما يعرف بظاهرة المرض الهولندي الذي يظهر الآثار السلبية للثروة النفطية على اقتصاد البلد من خلال أثر الإنفاق على القطاع الصناعي الذي يعد القطاع الوحيد القادر على تحقيق تنمية اقتصادية حقيقية ومستدامة علماً أن أعراض هذا المرض تتزايد مع تزايد اعتماد البلد على الثروة النفطية

الفصل الثالث :

فعالية صناديق الثروة السيادية لإمارة

أبوظبي في الاستغلال الأمثل للموارد

النفطية

تمهيد :

تعتبر التنمية الاقتصادية الشغل الشاغل لمعظم الدول النامية والدول النفطية بوجه الخصوص، فهذه الأخيرة على الرغم من توفيرها على الموارد المالية؛ إلا أنها لم تستطع تحقيق كل ما يلزمها من عملية التنمية داخل بلدانها، وعلى هذا الأساس فهي تسعى جاهدة إلى الاستغلال و/أو الترشيد الأمثل لمواردها النفطية بهدف خلق مورد مالي خارج المورد الناضب والذي يساهم في خلق تنويع اقتصادي للدولة ويرفع من نسبة النمو، من خلال مساهمة جميع القطاعات فيه بنسب متقاربة نوعاً ما، ومن ثم تكون وضعية الاقتصاد للدولة قوية ويستطيع الاقتصاد التصدي لأي صدمات قد تطرأ على أسعار المواد الأولية سواء كانت بالإيجاب عند ارتفاع أسعارها (صدمة إيجابية)، أو بالسلب عند انخفاض أسعار المواد الأولية (صدمة عكسية)؛ كما ينظر إلى دور احتياطي النفط للبلدان العربية المصدرة له بأنه "جسر تنمية" تستطيع هذه البلدان المرور عليه إلى مرحلة التنمية الاقتصادية بصادرات النفط أو من دونها.

المبحث الأول: نظرة عامة للنفط في إمارة أبوظبي

تشهد دولة الإمارات العربية المتحدة تطورات اقتصادية واجتماعية متسارعة منذ منتصف السبعينيات أدت إلى تحقيق مستويات نمو اقتصادية عالية , وبمأن إمارة أبوظبي هي أكبر الإمارات إنتاجاً للنفط, وأغنى تجربة في الصناعة النفطية , فسوف يقدم المبحث الأول التجربة البترولية لإمارة أبوظبي.

المطلب الأول : نبذة عن إمارة أبوظبي

تُعتبر إمارة أبوظبي إحدى الإمارات السبع التي تشكل دولة الإمارات العربية المتحدة, التي تم تأسيسها في الثاني من ديسمبر 1971, والتي تضم, إلى جانب أبوظبي, الإمارات الست الآتية: دبي, الشارقة, رأس الخيمة, عجمان, الفجيرة, أم القيوين. وتعد من البلدان الرئيسية المنتجة للنفط في الدول العربية, وهي عضو في كل من منظمة الأقطار المصدرة للبترول (أوبك), ومنظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (أوابك) وهي عاصمة دولة الإمارات¹.

تبلغ مساحة اليابسة لإمارة أبوظبي 67.340 كيلومتر مربع, أي ما يعادل 80 % من مساحة الإمارات العربية المتحدة, ويبلغ عدد سكان إمارة أبوظبي نهاية 2010 نحو 1967659 نسمة, ويمثل هذا ثلث العدد الإجمالي لسكان دولة الإمارات, كما أن حوالي 80% من نسبة السكان غير مواطنين².

يعتبر اقتصاد إمارة أبوظبي أكبر من اقتصاد الإمارات الأخرى مجتمعه, حيث أنها في عام 2006 احتوت على حوالي 60% من الناتج القومي الإجمالي لدولة الإمارات العربية المتحدة بالرغم أنها تشكل نسبة تقدر بـ 33% من إجمالي سكانها. مع النمو الاقتصادي التي تشهدها الإمارة وباقي الدولة, يتعرض الاقتصاد لضغوط تضخمية أعلى من المتوسط العالمي حيث وصل إلى 10.9% في نهاية 2007³.

¹ - عاطف سليمان, التجربة البترولية لإمارة أبوظبي, مركز الإمارات للبحوث والدراسات الإستراتيجية, ط1, أبوظبي, دولة الإمارات العربية المتحدة, 2008, ص7.

² - غرفة أبوظبي, التقرير السنوي لغرفة تجارة وصناعة أبوظبي, أبوظبي, 2011, ص12.

³ - إمارة أبوظبي, على الرابط الإلكتروني: <http://ar.wikipedia.org/wiki>, اطلع يوم: 2013/06/05.

وتتملك دولة الإمارات العربية المتحدة احتياطات ضخمة من النفط والغاز، وتتمتع بقدرة إنتاجية كبيرة، والنفط هو حجر الزاوية في اقتصاد الدولة، وقد تطور القطاع النفطي في إمارة أبوظبي بسرعة كبيرة، بحيث أصبحت الإمارة مصدراً عالمياً رئيساً للنفط.

المطلب الثاني: الصناعة النفطية في إمارة أبوظبي

تملك إمارة أبوظبي خامس أكبر احتياطي من النفط في العالم والذي يشكل حوالي 10% من الاحتياط العالمي وتقرر الإمارة رفع إنتاجها من النفط من 2.5 مليون برميل يوميا إلى 3.5 مليون برميل يوميا، وذلك باستثمارات تقدر بحوالي 22 مليار دولار على مدى الخمس سنوات بداية من أواخر عام 2008 يشكل إنتاجها الحالي أكثر من 8% من إجمالي ناتج منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك). النفط يشكل نحو ثلثي اقتصاد إمارة أبوظبي مما أدى إلى تبني خطة من قبل الحكومة من أجل تقليص الاعتماد على النفط وتنويع الاستثمارات في القطاعات الأخرى. قطاع النفط مملوك بالكامل من قبل حكومة أبوظبي، وذلك من خلال شركة بترول أبوظبي الوطنية (أدنوك).

بدأت عمليات التنقيب على النفط في إمارة أبوظبي في عام 1939، حينما منح حاكم الإمارة، الشيخ شخبوط بن سلطان، امتيازاً مدته 75 عاماً للتنقيب عن النفط وإنتاجه لشركة تطوير البترول (الساحل المتصالح) المحدودة، وهي إحدى الشركات المتفرعة عن شركة نفط العراق (وتغير اسم الشركة عام 1962 إلى شركة بترول أبوظبي المحدودة ADPC). وكانت أسهم ملكية هذه الشركة موزعة على النحو التالي : نسبة 23.75 % لكل من شركة بريتيش بتروليوم، ومجموعة رويال دوتش/شل ، وشركة البترول الفرنسية، وشركتي ستاندارد أويل أوف نيوجيرسي (إكسون) وموبيل أويل معاً، أما شركة بارتكس فلها نسبة 5% فقط. وكان هذا الامتياز من طراز الامتيازات التقليدية التي منحت خلال تلك الفترة في البلدان الأخرى في الشرق الأوسط¹.

الفرع الأول: احتياطات النفط والغاز في أبوظبي

طبقاً لإحدى الدراسات المعدة في بداية عام 1974 احتلت أبوظبي حينذاك المركز الرابع بين البلدان العربية المنتجة للنفط، والمركز الخامس بين البلدان الأعضاء في منظمة أوبك ، من حيث احتياطياتها المؤكدة من النفط الخام ، والتي قدرت بحوالي 30 مليار برميل .

¹ - عاطف سليمان، مرجع سابق، ص 11.

وقد أدت الاكتشافات الجديدة التي تحققت بعد ذلك التاريخ، واستعمال التقنيات الأكثر تقدماً في الصناعة البترولية إلى رفع تقديرات الاحتياطيات المؤكدة لإمارة أبوظبي إلى أرقام أعلى بكثير مما تقدم. فإن أحدث التقديرات تضع هذا الرقم عند 92.2 مليار برميل. وتأتي دولة الإمارات العربية المتحدة في المرتبة الرابعة بين البلدان العربية بعد المملكة العربية السعودية، والعراق، والكويت¹. تحتوي أبوظبي احتياطيات كبيرة من الغاز الطبيعي، في كل من البر و البحر، وتنتج أكثر من 90% من إجمالي الغاز المنتج في دولة الإمارات العربية المتحدة. وطبقاً لأحدث التقديرات فإن الاحتياطيات المؤكدة 5.620 مليار متر مكعب 2006، ومنه فإن دولة الإمارات العربية المتحدة تحتل المرتبة الثالثة بين البلدان العربية بعد المملكة العربية السعودية و قطر².

الفرع الثاني: إنتاج النفط والغاز في أبوظبي

تعد إمارة أبوظبي من المنتجين الرئيسيين للنفط على مستوى العالم، وقد ارتفع متوسط الإنتاج اليومي للإمارة من النفط الخام من 2.3 مليون برميل يومياً خلال عام 2010 إلى 2.5 مليون برميل يومياً في العام 2011، بزيادة مقدارها 10.7 في المائة. وخلال نفس الفترة، ارتفع متوسط التصدير اليومي من النفط الخام من 2.0 مليون برميل يومياً إلى 2.3 مليون برميل يومياً، بزيادة مقدارها 12.3 في المائة³.

جدول رقم (3-1) : إنتاج وصادرات النفط الخام

الوحدة: (ألف برميل)

البيان	2011	2010	2009	2005
الإنتاج				
الإنتاج السنوي	913,191	825,291	795,991	818,330
المتوسط اليومي	2,502	2,261	2,181	2,242
الصادرات				
الصادرات السنوية	835,931	744,525	712,994	749,080
المتوسط اليومي	2,290	2,040	1,953	2,052
مجموع الآبار المنتجة للنفط	1,999	1,962	1,896	-

المصدر: شركة بترول أبوظبي

¹ - نفس المرجع، ص 39.

² - نفس المرجع، ص 41.

³ - مركز الأحصاء أبوظبي، الكتاب الإحصائي السنوي لإمارة أبوظبي 2012، على الرابط الإلكتروني:

ومقارنة بعام 2010 شهدت صادرات الغاز الطبيعي المسال عبر منافذ إمارة أبوظبي في عام 2011 ارتفاعاً بلغت قيمته 2,973.0 مليون درهم لتصل إلى 17,128.2 مليون درهم. وتصدرت اليابان قائمة الدول المستوردة حيث بلغت حصتها 98.4 في المائة من إجمالي صادرات الغاز الطبيعي المسال واحتلت الهند المرتبة الثانية بنسبة 1.0 في المائة في عام 2011. وقد بلغ حجم الغاز الطبيعي الذي تستورده الإمارة 828,093.9 مليون قدم مكعب في عام 2011، بمتوسط يومي مقداره 2,268.8 مليون قدم مكعب.

المطلب الثالث : المؤشرات الاقتصادية في إمارة أبوظبي

الفرع الأول: الناتج المحلي الإجمالي

يعدّ الناتج المحلي الإجمالي أحد المؤشرات الاقتصادية المهمّة، حيث يشمل السلع والخدمات المنتجة كافة في الاقتصاد، ناقص مستلزمات الإنتاج. كما يعرف أيضاً بأنه إجمالي القيمة المضافة للاقتصاد من قبل المنتجين المقيمين خلال العام. أما معدّل النمو فيقيس خلال فترة معيّنة من الزمن التغيّر في حجم الاقتصاد.

بلغت تقديرات الناتج المحلي الإجمالي لإمارة أبوظبي خلال عام 2011 ما يعادل 806,031

مليون درهم بالأسعار الجارية، مقارنة بـ (620,316) مليون درهم بالأسعار الجارية في عام

2010، بمعدّل نمو مقداره 29.9% في عام 2011 و 15.9% في عام 2010، ما يؤكد قوة اقتصاد الإمارة وصلابته¹.

كما بلغت نسبة مساهمة نشاط النفط والغاز في الناتج المحلي الإجمالي خلال عام 2011 ما يعادل 57.9 في المائة مقارنة بـ 48.9 في المائة في عام 2010. وقد تبنت حكومة أبوظبي سياسة طويلة المدى تهدف إلى تنويع القاعدة الاقتصادية وزيادة مساهمة القطاع غير النفطي في النمو الاقتصادي. ويعد هذا التنويع ضرورة حتمية لضمان النمو المتوازن لاقتصاد الإمارة في المستقبل².

الفرع الثاني: التجارة الخارجية

¹ - مركز الأحصاء أبوظبي، مرجع سابق، ص 17.

² - نفس المرجع، ص 18

تتمتع التجارة الخارجية بقدر كبير من الأهمية في اقتصاد إمارة أبوظبي حيث تشكل نسبة كبيرة في الناتج المحلي الإجمالي للإمارة، ففي عام 2011 شكل صافي التجارة السلعية نسبة 37.2 في المائة إلى الناتج المحلي الإجمالي، مما يعكس مدى قوة النشاط التجاري وتطوره في الإمارة وكذلك الدور الحيوي الذي تلعبه التجارة الخارجية في الاقتصاد بوجه عام.

وفي عام 2011 بلغت قيمة الواردات السلعية لإمارة أبوظبي 116.4 مليار درهم¹.

واحتلت الولايات المتحدة الأمريكية المرتبة الأولى بين الدول الموردة حيث بلغت قيمة واردات الإمارة منها 13.4 مليار درهم. وبلغت قيمة إجمالي الصادرات غير النفطية خلال عام 2011 ما يعادل 11.5 مليار درهم، وكانت معدات النقل والمعادن أهم الصادرات حيث شكلت 61.5 في المائة من إجمالي الصادرات غير النفطية. واحتلت كندا المرتبة الأولى بين الدول المصدر إليها، حيث استوردت من إمارة أبوظبي سلعاً غير نفطية بقيمة 2.6 مليار درهم خلال عام 2011.

بلغت قيمة الواردات من الدول الآسيوية عبر موانئ أبوظبي 54.3 مليار درهم خلال عام 2011. وبلغت قيمة الصادرات غير النفطية للدول الآسيوية عبر موانئ إمارة أبوظبي 6.3 مليار درهم خلال عام 2011، بينما بلغت قيمة المعاد تصديره إلى الدول الآسيوية 10.4 مليار درهم خلال نفس العام².

جدول رقم (3-2) : إحصاءات التجارة الخارجية كنسبة من إجمالي التجارة عبر منافذ إمارة

أبوظبي

البيان	2011	2010	2009	2005
إجمالي التجارة	100	100	100	100
مجموع الصادرات	78.2	77.6	69.6	84.4
النفط والغاز والمنتجات النفطية	73.8	71.8	63.7	81.6
الصادرات غير النفطية	2.2	3.0	3.1	1.4
المعاد تصديره	2.2	2.8	2.8	1.4
الواردات	21.8	22.4	30.4	15.6
صافي التجارة السلعية	56.3	55.3	39.2	68.9

¹ - دائرة التنمية الاقتصادية، ملخص التقرير الاقتصادي لإمارة أبوظبي 2010، أبوظبي، 2010، ص5.

² - مركز الأحصاء أبوظبي، مرجع سابق، ص30.

المصدر: مركز الإحصاء - أبوظبي، مرجع سابق

الفرع الثالث: مالية الحكومة العامة

مالية الحكومة العامة هي إيرادات ونفقات حكومة إمارة أبوظبي. وتشير البيانات إلى ارتفاع الإيرادات بنسبة 41.3 في المائة خلال عام 2011. ويعزى هذا الارتفاع إلى العائدات النفطية حيث ارتفعت بنسبة 55 في المائة.

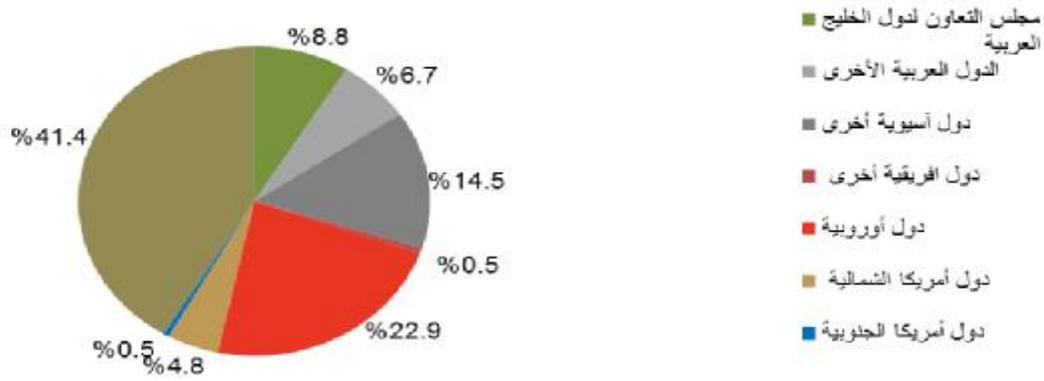
كما ارتفعت حصة النفقات الجارية من إجمالي النفقات العامة حيث شكلت ما نسبته 49.1 في المائة خلال عام 2011 مقارنة بـ 48.5 في المائة خلال عام 2010. بينما ساهمت كل من التحويلات الجارية، والسلع والخدمات، والأجور والرواتب بنسبة 26.8 و 11.4 و 10.8 في المائة على التوالي من إجمالي النفقات الجارية.

وفي الفترة ذاتها انخفضت نسبة مساهمة النفقات الرأسمالية من إجمالي النفقات العامة من 51.5 في المائة خلال عام 2010 إلى 50.9 في المائة خلال عام 2011. وساهمت التحويلات الرأسمالية، والإنفاق التطويري على المشاريع الحكومية، والإنفاق الرأسمالي على السلع والخدمات بنسبة 23.4 في المائة، و 9.7 في المائة، و 17.8 في المائة على التوالي من النفقات الرأسمالية¹.

الفرع الرابع: الاستثمار الأجنبي المباشر

تقوم حكومة أبوظبي بخطوات عديدة من شأنها خلق المناخ المناسب لتعزيز ثقة المستثمر في الاقتصاد. حيث تساهم العديد من العوامل التي تتمتع بها الإمارة في تعزيز تصور المستثمرين بشأن فرص الأعمال في أبوظبي، على سبيل المثال وليس الحصر نظام الضرائب الذي يتسم بالشفافية، والدعم المقدم من النظام القضائي، والتشريعات الاقتصادية التي تهدف إلى تشجيع الاستثمار والمناطق الصناعية.

الشكل رقم (3-1) : التوزيع النسبي للاستثمار الأجنبي المباشر حسب مجموعة الدول، 2009



المصدر: مركز الإحصاء - أبوظبي

وقد أظهرت البيانات نمواً في إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في إمارة أبوظبي بنسبة 11.1 في المائة لتصل قيمته إلى 43,171 مليون درهم في نهاية عام 2009، بعد أن كانت 38,855 مليون درهم في نهاية عام 2008. ويعزى هذا النمو إلى "نشاط العقارات وخدمات الأعمال" (بما يشمل المبيعات العقارية لغير المقيمين) والذي استقطب استثمارات أجنبية مباشرة بلغت قيمتها 16,965 مليون درهم في نهاية عام 2009، بالمقارنة مع 12,620 مليون درهم في نهاية عام 2008. فيما حققت الاستثمارات في نشاط "المؤسسات المالية والتأمين" ثاني أعلى مساهمة من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 24.6% في نهاية عام 2008 و 14.9 في المائة في نهاية عام 2009. وشكلت استثمارات دول مجلس التعاون 3,786 مليون درهم وبنسبة 8.8 في المائة من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في نهاية عام 2009، مقارنة بـ 5,736 مليون درهم وما نسبته 14.8 في المائة في نهاية عام 2008. كما بلغت قيمة الاستثمارات من باقي الدول العربية ما يعادل 2,900 مليون درهم خلال عام 2009، و 2,690 مليون درهم خلال عام 2008 من الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد سجلت الدول الأوروبية أعلى نسبة مساهمة من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في إمارة أبوظبي حيث ارتفعت قيمة استثماراتها من 9,459 مليون درهم في عام 2008 إلى 9,877 مليون درهم في نهاية عام 2009، بمعدل نمو 4.4%¹.

¹ - تقرير وزارة الاقتصاد للإمارات العربية المتحدة، التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة 2005-2010، أبوظبي، 2012، ص34.

المبحث الثاني : الصناديق السيادية لإمارة أبوظبي

تمتلك إمارة أبوظبي أربعة صناديق ثروة سيادية ممثلة في "جهاز أبوظبي للاستثمار" (ADIA)، و"مجلس أبوظبي للاستثمار" (ADIC)، و"شركة الاستثمارات البترولية الدولية" (IPIC)، وصندوق "مبادلة للتنمية" (Mubadala)؛ وستقتصر دراستنا هذه على "جهاز أبوظبي للاستثمار" و صندوق "مبادلة للتنمية" على اعتبار أن الصندوق الأول ثاني أكبر الصناديق السيادية على المستوى العالمي حالياً والصندوق الثاني تتركز استثماراته في الداخل في شكل استثمارات حقيقية.

المطلب الأول: جهاز أبوظبي للاستثمار

الفرع الأول: لمحة حول جهاز أبوظبي للاستثمار "ADIA" والهيكل التنظيمي: سوف نتطرق إليها في الآتي:

أولاً - نشأة الصندوق:

أنشئ جهاز أبوظبي للاستثمار (ADIA) في عام 1976، بهدف الاستثمار في أصول إمارة أبوظبي من خلال استراتيجية الاستثمار التي تركز على تحقيق العوائد على المدى الطويل و هو

مؤسسة استثمارية عالمية متنوعة، مهمته استثمار الأموال نيابة عن حكومة إمارة أبوظبي، و توفير الموارد المالية اللازمة للتأمين والحفاظ على الرفاه المستقبلي للإمارة، ومنذ نشئته قام جهاز أبوظبي للاستثمار ببناء سمعة قوية في الأسواق العالمية كمستثمر موثوق ومسؤول¹.

يتمثل نجاح "جهاز أبوظبي للاستثمار" في فريق عمل مكون من 1400 عامل من الإمارات العربية المتحدة و أكثر من 40 جنسية عالمية ، يمتلكون أعلى مستويات القيادة والنزاهة والمهنية. يعتمد جهاز أبوظبي للاستثمار على مجموعة من القيم والمبادئ التنظيمية، التي توجه طريقة عمله وكذا عملية اتخاذ القرارات، هذه القيم تلعب دوراً أساسياً في قيادة الأفراد والصندوق لتحقيق نمو طويل الأجل ونجاح أعماله وهي² :

- الابتكارات الحكيمة

- التعاون الفعال

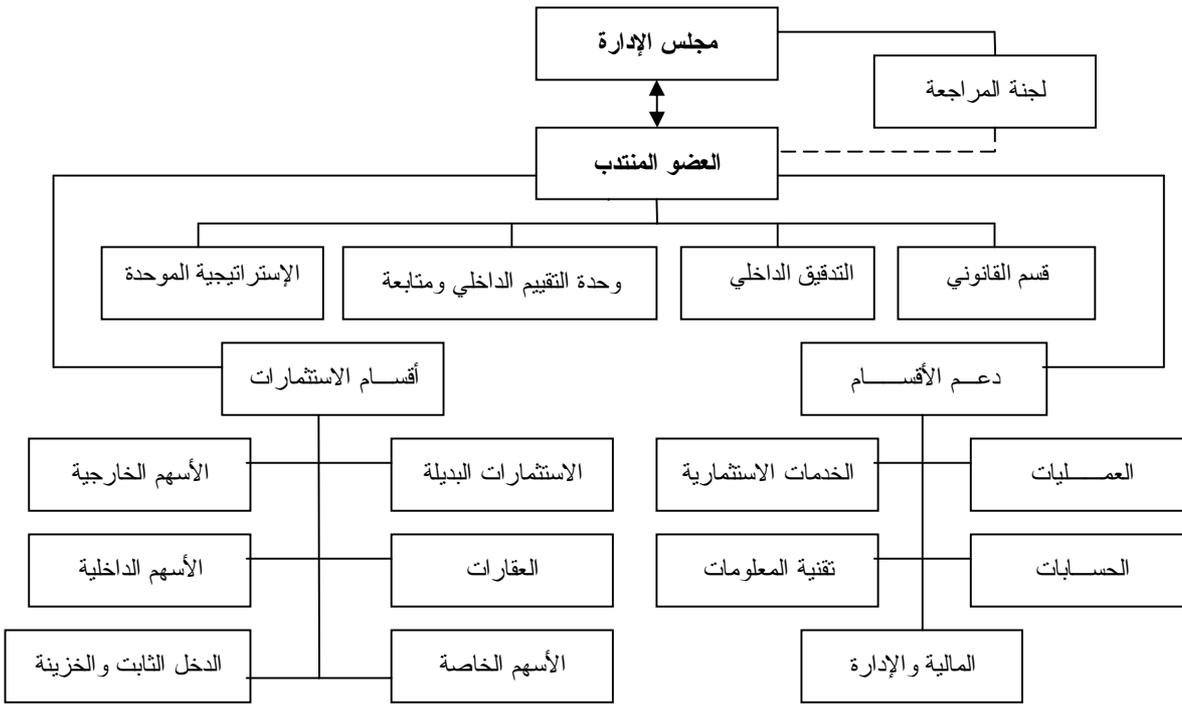
- التنفيذ المتقن.

ثانياً - الهيكل التنظيمي لجهاز أبوظبي للاستثمار : نتناوله من خلال الشكل البياني الموالي :

الشكل رقم (3-2) : الهيكل التنظيمي لجهاز أبوظبي للاستثمار

¹ - Abu Dhabi Investment Authority, Annual Review 2012, Abu Dhabi, United Arab Emirates, 2013, P5.

² - op cit , p 11.



Source : Abu Dhabi Investment Authority, Annual Review 2012, for day 06/06/2013.

يوضح الهيكل التنظيمي لـ "ADIA" صورة لمختلف أقسامه وتوزيعات كل قسم حسب الوظيفة المخصصة له، كما أن المناصب والمسؤوليات بداخله تأخذ الشكل الهرمي ابتداءً من رئيس مجلس الإدارة والممثل في رئيس دولة الإمارات العربية المتحدة وحاكم أبوظبي الشيخ "خليفة بن زايد آل نهيان" وهو المكلف بتعيين مجلس إدارته. كما يشغل منصب العضو المنتدب الشيخ "أحمد بن زايد آل نهيان" ويعتبر هذا المنصب المسؤول على مختلف الأقسام الأخرى، كما أن الشيخ "أحمد بن زايد آل نهيان" له صلاحية بأن يرأس مجلس إدارة "ADIA" في حالة انشغال حاكم إمارة أبوظبي، وعلى هذا نلاحظ أن هناك رقابة استثنائية عليه. وما يلاحظ كذلك أن جهاز أبوظبي يستثمر في مختلف القطاعات والمناطق¹.

الفرع الثاني: علاقة جهاز أبوظبي للاستثمار مع حكومة أبوظبي

ينفذ جهاز أبوظبي للاستثمار برنامجه الاستثماري بشكل مستقل عن حكومة إمارة أبوظبي أو الكيانات الأخرى التي تستثمر أيضاً نيابة عن الحكومة. وتسد للعضو المنتدب بموجب القانون مسؤولية تنفيذ سياسة جهاز أبوظبي للاستثمار وإدارة شؤونه، بما في ذلك القرارات المتعلقة

¹ - زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011-2012، ص184.

بالاستثمارات، ويقوم بدور الممثل القانوني له في التعامل مع أطراف ثالثة. لجهاز أبوظبي للاستثمار استقلالية تامة عن متطلبات الإنفاق الحكومي (الموازنة العامة)، وأصوله لا تصنف ضمن الاحتياطات الأجنبية¹.

الفرع الثالث: أهداف وإستراتيجية جهاز أبوظبي للاستثمار: ونختصرها في النقاط التالية²:

- أوكلت له مهمة الحفاظ على الثروة للأجيال القادمة في أبوظبي ؛
- أخذت "ADIA" تنويع محفظته الاستثمارية بمرونة استجابةً للتغيرات الكبرى الحاصلة في البيئة الاستثمارية من خلال الاستثمار في البدائل اعتباراً من سنة 1986 و الأسهم الخاصة في سنة 1989؛
- تستثمر في مختلف فئات الأصول من أسهم وعقارات، والدخل الثابت والأصول البديلة (أسهم خاصة و صناديق التحوط) ؛
- يدار نحو 70% إلى 80% من استثماراته من قبل مديره في الخارج ؛
- غالباً ما يحاول "ADIA" الحفاظ على حصة امتلاك أقل من 4.5% في الشركات لتجنب الكشف .
- تتطلع إستراتيجية الاستثمار في جهاز أبوظبي للاستثمار في النظر إلى أبعد من الأهداف القصيرة الأجل، والتركيز على إستراتيجيات تهدف الى الاستدامة من خلال عوائد طويلة الأجل.
- يبدأ نهج الصندوق من خلال تحديد مستوى مقبول من المخاطر، ومن ثم بناء إستراتيجية استثمارية خارجية عن طريق إضافة مجموعة متنوعة من فئات الأصول التي تتيح لنا تحقيق أقصى قدر من العائدات في إطار هذه المعايير، وذلك بدعم من المحللين الكميّين، وتحديد الاتجاهات الجديدة والناشئة في الاقتصاد العالمي ومن ثم مقارنة المخاطر والعائدات المحتملة من فئات الأصول المختلفة، وفي الأخير الحصول على المحفظة الموصي بها التي تحتوي على أكثر من عشرين من فئات الأصول والفئات الفرعية، لكل منها وزن ثابت مشكلة جهاز أبوظبي للاستثمار، كما تقترح إستراتيجيات متوسطة الأجل حول المعيار بهدف تعزيز العوائد.

تتطلب الإستراتيجية الاستثمارية توازناً دقيقاً بين الانضباط والمرونة: الانضباط لضمان بقاء حافظة مع رؤية طويلة الأجل من جهة؛ والمرونة للتكيف مع التغيرات الكبرى متقدماً على الاتجاهات

¹ - Abu Dhabi Investment Authority, op cit ,p 44.

² - زواري فرحات سليمان، مرجع سابق ، ص 185.

الطويلة الأجل من جهة أخرى، مثل قرار للبدء في الاستثمار في البدائل في وقت مبكر في 1986 وفي الأسهم الخاصة في عام 1989.

أولاً: الهدف الاستثماري:

يتمثل في استثمار الأموال نيابة عن حكومة أبوظبي وتوفير الموارد المالية لتأمين، والحفاظ على الرفاه المستقبلي للإمارة.

ثانياً: توزيع الأصول:

تصميم مؤشر محايد ذو استراتيجيات طويلة الأجل للمحفظة الإجمالية، وتحديد مستوى ومزيج من الأصول لتعظيم العوائد المتوقعة تخضع لتحمل المخاطر والقيود على السيولة المناسبة.

ثالثاً: إنشاء تفويضات ضمن فئات الأصول والفئات الفرعية:

تخصيص وإدارة الأموال عبر التفويض على الصعيدين فئة الأصول / لأصول.

رابعاً: التعريف القياسي:

وضع معيار السياسة لكل المراكز الاستثمارية التي يمكن تحقيقه وعاكسة للأصل / فئة فرعية الأصول. ويقاس نجاح فرق الاستثمار ضد أهداف الأداء مصممة خصيصاً.

خامساً: وضع مبادئ توجيهية:

المبادئ التوجيهية لمديري الاستثمار التي تسلط الضوء على أهداف المركز الاستثماري وتحديد المعوقات الاستثمارية ذات الصلة.

سادساً: وضع الفروق الاستثمارية المناسبة واللائمة لتنفيذ الاستراتيجية العامة للاستثمار.

الشكل رقم (3-3) : التوزيع القطاعي لاستثمارات محفظة جهاز أبوظبي للاستثمار سنة 2012

الحد الأدنى	الحد الأقصى
أسهم الأسواق المتقدمة	32.0% 42.0%
أسهم الأسواق الناشئة	10.0% 20.0%
أسهم الشركات محدودة رأس المال	1.0% 5.0%
السندات الحكومية	10.0% 20.0%
أدوات الائتمان	5.0% 10.0%
الاستثمارات البديلة	5.0% 10.0%
العقارات	5.0% 10.0%
الأسهم الخاصة	2.0% 8.0%
البنية التحتية	1.0% 5.0%
السيولة	0.0% 10.0%

المصدر: جهاز أبوظبي للاستثمار، التقرير السنوي 2012

ارتفع استثمار جهاز أبوظبي للاستثمار 2012 وكان تركيزه على الأسواق الناشئة مقابل

الأسواق المتقدمة حيث انخفض مستوى الاستثمار في أسهم الأسواق المتقدمة إلى ما يتراوح بين حد أدنى 32% وأقصاه 42% مقابل ما يتراوح بين 35 و 45% في 2011 .

ووصلت حصة الاستثمار في أسهم الأسواق الناشئة في 2012 إلى ما بين 10 إلى 20% .

فيما بلغت الاستثمارات في أسهم الشركات محدودة رأس المال حصة بين 1 إلى 5% .

وشكلت الاستثمارات في السندات الحكومية حصة ما بين 10 إلى 20%. ووجه الجهاز حصة بين 5

إلى 10% من استثماراته التي تقدر بمئات المليارات إلى أدوات الائتمان مع حصص موازية في

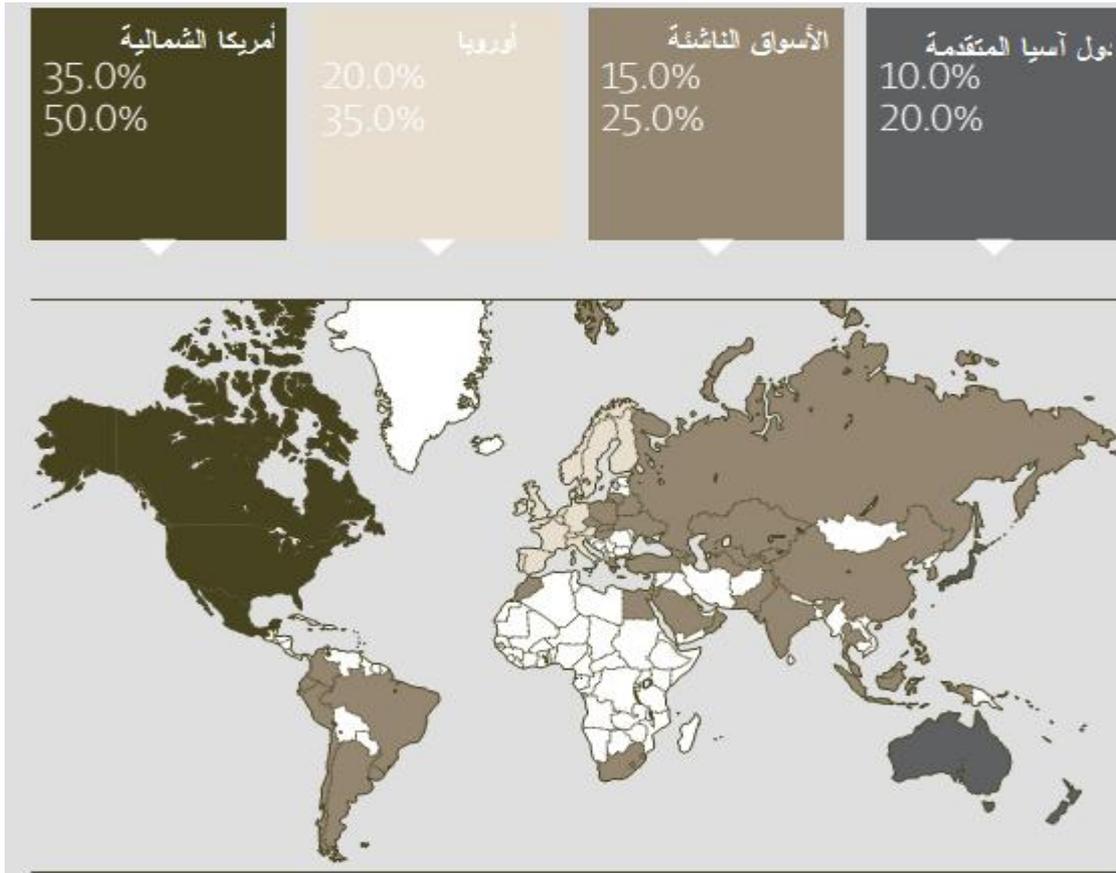
الاستثمارات البديلة والعقارات .

ووصلت حصة قطاع الاستثمار في الملكية الخاصة إلى ما بين 2 إلى 8% من استثمارات

الجهاز في العام 2012. في حين بلغت حصة البنية التحتية ما بين 1 و 5% ووصلت حصة أدوات

السيولة إلى ما بين صفر و 10% من استثمارات "أديا" في 2012 .

الشكل رقم (3-4) : التوزيع الجغرافي لاستثمارات محافظة جهاز أبوظبي للاستثمار سنة 2012



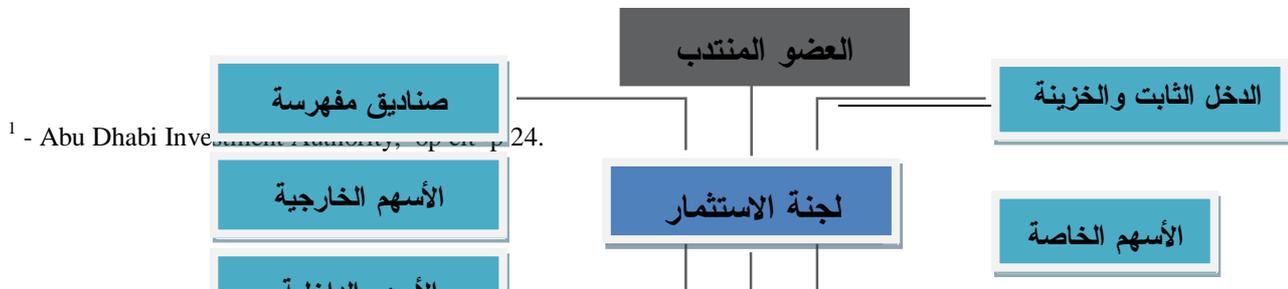
المصدر: جهاز أبوظبي للاستثمار، التقرير السنوي 2012

إن التوزيع على الصعيد الجغرافي يضع أمريكا الشمالية في المركز الأول بحصة من 35 إلى 50% من استثمارات "أديا"، وفي المقابل وصلت حصة أوروبا إلى ما بين 20% إلى 35% في 2012، بعد خفض الحد الأدنى من 25% في 2011. وبلغت حصة أسواق دول آسيا المتقدمة ما يتراوح بين 10% و 20%.

الفرع الرابع: الأنشطة الاستثمارية¹

إدارات الاستثمار لجهاز أبوظبي للاستثمار هي المسؤولة عن بناء وإدارة المحافظ الاستثمارية ضمن المعايير التي وضعت لها من خلال عملية تخصيص الأصول. هذه الدوائر، التي تستثمر عبر فئات الأصول والمناطق الجغرافية المتعددة، لديها حرية التصرف في نشأة وتوصية من المقترحات الاستثمارية.

الشكل رقم (3-5) : الهيكل التنظيمي لإدارة الأنشطة الاستثمارية



¹ - Abu Dhabi Invest

المصدر: جهاز أبوظبي للاستثمار، التقرير السنوي 2012

أولاً - إدارة صناديق مفهولة¹

الهدف من إدارة الصناديق المفهولة (IFD) هو تحقيق العوائد المفهولة على الأصول المخصصة لها، بفعالية وكفاءة ومع المرونة لإضافة قيمة. (IFD) يضم فريق خارجي، الذي يراقب أنشطة مديري الاستثمار الخارجيين الذين يديرون معا إدارة حوالي 90% من الأصول التابعة للإدارة، وفريق داخلي، الذي يدير الأصول المتبقية مباشرة. وتتقسم كل من الأصول الخارجية والداخلية في مراكز الاستثمار الناشئة والمتطورة، وتخضع لمبادئ توجيهية صارمة ومراقبة عن كثب لضمان الاتساق وإدارة المخاطر القوية.

ثانياً - قسم الأسهم الخارجية

تستثمر بنشاط في أسواق الأسهم العالمية من خلال مدراء الاستثمار الخارجيين، والإدارة مسؤولة عن العديد من مراكز الاستثمار، كل واحدة منها تدار بهدف التفوق القياسي، كل منها ضمن مجموعة محددة سلفاً من المبادئ التوجيهية للاستثمار.

استراتيجيات الاستثمار التي تسعى إلى التعرف على أفضل الفرص في هذا الاختصاص العالمي لتوليد الاستراتيجية الاستثمارية المستدامة. تتم مراقبة الأنشطة التجارية من جميع المدراء الخارجيين على أساس يومي، مدعومة تقارير داخلية منتظمة عن الأداء والمخاطر والتقييد بالمبادئ التوجيهية لجهاز أبوظبي للاستثمار. ويكمل ذلك اجتماعات مراجعة منتظمة وزيارات ميدانية من قبل المتخصصين في قسم الأسهم الخارجية.

ثالثاً - قسم الأسهم الداخلية

¹ - op cit ،p 26.

تستثمر مباشرة في أسواق الأسهم العالمية، وليس من خلال مديري الصناديق الخارجية. هدف الإدارة في توليد العائدات من خلال التنفيذ المتقن.

يقوم قسم الأسهم الداخلية بإدارة محافظ متعددة نشطة التي تنقسم جغرافياً وتوظف نهج بشدة يحركها البحوث التي تهدف لتوليد ألفا في حدود المخاطر المحددة مسبقاً. ويقود كل فريق من قبل مدير محفظة ويتكون من المحللين، فضلاً عن المتخصصي القطاع و / أو بلد في بعض الحالات، هم المسؤولون عن تحديد وتنفيذ الفرص جنباً إلى جنب موضوعات الأوراق المالية والقطاع والبلاد.

قسم الأسهم الداخلية لديها فريق لفرص الأسهم منفصلة، والتي هي المسؤولة عن إدارة محفظة مركزة على المدى الطويل من استثمارات الأسهم العالمية.

رابعا- الدخل الثابت وقسم الخزانة¹

يقدم وظائف متعددة، والتي تشمل إدارة جهاز أبوظبي للاستثمار لاحتياجات السيولة النقدية والاستثمارات في أسواق المال قصيرة الأجل، فضلاً عن إدارة محفظتها من الاستثمارات عبر مجموعة واسعة من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت بالإضافة إلى أسواق المال، ويمكن تصنيف استثمارات الإدارة إلى خمس فئات رئيسية هي: الصكوك العالمية الحكومية والسندات المرتبطة بالتضخم العالمي والسندات في الأسواق الناشئة، والائتمان من الدرجة الاستثمارية العالمية والائتمان الصف غير الاستثمارية. وتتمثل أهدافه في تلبية احتياجاتها من السيولة والحصول على عوائد مطابقة أو تفوق كل معايير الدخل الثابت من خلال التنفيذ المتقن مع الحفاظ على مستوى مقبول من المخاطر. وقسم الخزانة لديها فرق منفصلة التي تدير الأموال على الصعيدين الداخلي والخارجي، بهدف تعظيم العوائد مع التقيد بالمبادئ التوجيهية الاستثمارية الصارمة. كما أن لديها فريق متخصص للخزانة، التي ترصد احتياجات السيولة لجهاز أبوظبي للاستثمار، ويهدف إلى المحافظة على رأس المال مع ضمان الوصول إلى السيولة اليومية وقصيرة الأجل، من خلال فريق العمليات، التي يوفر الدعم التشغيلي والبنية التحتية للإدارة ويعمل بشكل وثيق مع وظائف الدعم الأخرى عبر جهاز أبوظبي للاستثمار، وفريق المخاطر، وهو المسؤول عن تحديد وتقييم المخاطر على مستوى الإدارات وإعطاء تحليله إلى إطار إدارة المخاطر الأوسع نطاقاً في جهاز أبوظبي للاستثمار.

¹Abu Dhabi Investment Authority ،op cit ،p 28.

خامسا- إدارة الاستثمارات البديلة¹:

هو الاستثمار في الأموال السائلة، غير التقليدية التي توظف الاستراتيجيات التي تسعى إلى تنويع وتعزيز العوائد المعدلة حسب المخاطر من المحفظة الإجمالية لجهاز أبوظبي للاستثمار. تتركز مراكز إدارة الاستثمار على ثلاثة صناديق التحوط ومستشاري تداول السلع (كبار المستشارين التقنيين) والسلع بالموقع. و مديري المحافظ والمحللين داخل الإدارة هي المسؤولة عن تحديد وتدقيق وإشراك مديري الاستثمار للوصول لأفضل النتائج، وللإدارة دور تقييم آدائها بشكل مستمر.

كبار المستشارين التقنيين لهم دور تنفيذ استراتيجيات منهجية التي تستخدم مجموعة واسعة من التقنيات الكمية لتداول الأسهم والسلع، والدخل الثابت وأسواق العملات في العالم أجمع. هذه الاستراتيجيات ذات السيولة العالية غالبا ما تؤدي أفضل عند الأصول التقليدية، مما يجعلها وسيلة جذابة للتنويع.

صناديق التحوط نوظف الاستراتيجيات التي لا تحركها سوى الأفكار الاستثمارية التقديرية، واتخاذ كل المواقف طويلة وقصيرة وتوظف درجات متفاوتة من النفوذ. و الإدارة تستثمر صناديق التحوط عبر الكلفة التقديرية، القيمة النسبية، استراتيجيات الأسهم محايدة وطويلة / قصيرة السوق. تستثمر مراكز السلع نشطة في مجموعة متنوعة من الاستراتيجيات المتعلقة بالسلع الأساسية، وذلك بهدف الاستيلاء على العوائد الزائدة من سوق السلع دون تحيز اتجاه ثابت. وتشمل هذه المحفظة على حد سواء استراتيجيات طويلة وقصيرة الأجل وكذلك استراتيجيات القيمة النسبية.

سادسا- العقارات وإدارة البنية التحتية²:

هي المسؤولة عن بناء وإدارة المحافظ عالميا ، متنوعة من الأصول العقارية والبنية التحتية الحقيقية، كل مع فرقهم الخاصة. ويعمل هذا القسم مع مزيج واسع من المهنيين ذوي الخبرة، ولها مهمة تهدف إلى توفير فوائد تنويع العقارات والبنية التحتية والاستثمار من خلال إدارة فعالة محفظتها لتحقيق عائد محسوب المخاطر جذابة على المدى الطويل.

لتحديد وتسعير وإدارة المخاطر أهمية قصوى في نهج الاستثمار لدى جهاز أبوظبي للاستثمار في العقارات، وإدارة تنفيذ خطة عملها من خلال نهج تعاوني يتضمن مشاريع مشتركة مع شركاء

¹ - op cit ,p 30.

² - op cit ,p 32.

محلين من ذوي الخبرة وكذلك مديري الصناديق ، والتي تتم مراقبتها عن كثب من قبل فريق جهاز أبوظبي للاستثمار في مقر الأداء.

تقوم بتوظيف استراتيجية مرنة تسمح للاستثمار عبر مجموعة متنوعة من أنواع الأصول العقارية، وكذلك عند نقاط الدخول المختلفة في هيكل رأس المال. ويقوم فريق المالية بتدعم مديري الاستثمار، وهو مسؤول عن تنظيم وتنفيذ الاستثمارات ووضع الميزانية وإعداد تقارير الأداء وغيرها من التحليلات التي تساعد فريق الاستثمار في تطوير الاستراتيجية طويلة الأجل للسوق العالمية.

التركيز الأساسي على الأصول مع تبني المواقف الرائدة في السوق والتدفقات النقدية المستقرة نسبياً، بما في ذلك المرافق، مثل المياه والغاز والكهرباء وشركات التوزيع والنقل، فضلاً عن البنية التحتية للنقل، مثل الطرق التي تتقاضى رسوماً والموانئ والمطارات والسكك الحديدية الشحن. لديها الاستراتيجية الأساسية هو الحصول على حصص أقلية جنباً إلى جنب مع الشركاء المناسبين، مع التركيز على الأسواق المتقدمة ولكن أيضاً زيادة التركيز على الأسواق الناشئة. وهي لا تسعى للسيطرة أو تشغيل أصول البنية التحتية التي تستثمر فيها.

سابعاً - إدارة استثمارات خاصة¹:

هي المسؤولة عن الاستثمار في الأسهم الخاصة عالمياً من خلال الأموال التي تديرها خارجياً من خلال الاستثمارات في الشركات الخاصة، وعادة تكون جنباً إلى جنب مع شركائها الخارجيين. وبدأ الاستثمار في الأسهم الخاصة في وقت مبكر سنة 1989 إلى تنويع محفظة جهاز أبوظبي للاستثمار، والسعي لتحقيق عوائد المعدلة حسب المخاطر تفوق تلك التي في أسواق الأسهم العامة. لديها ثلاثة أنشطة للاستثمار: استثمار صندوق الابتدائي و الثانوي، الاستثمار المباشر والاستثمار الرئيسي. ويتم تنظيم هذا النشاط بالأموال الأولية جغرافياً في جميع أنحاء أمريكا الشمالية وأوروبا والأسواق الناشئة الاستثمار في جميع الاستراتيجيات، في حين الثانوي وتشغيل الأنشطة الاستثمارية الرئيسية على منصة عالمية. والنتيجة هي أن المحفظة متنوعة جغرافياً، والصناعة، والمرحلة، وحجم والإطار الزمني. وتراقب عن كثب أداء وقياس ضد كل من المتوسطة ومقاييس طويلة الأجل.

الفرع الخامس: إدارة المخاطر

تؤدي إدارة المخاطر دوراً مركزياً في كل مرحلة من المراحل الإستراتيجية لجهاز أبوظبي للاستثمار:

¹ - op cit ، p 34.

والمتمثل في النقاط التالية¹:

أولاً- المدير العام لديه المسؤولية النهائية عن إدارة المخاطر في جهاز أبوظبي للاستثمار، مع المساعدة والمشورة من عدد من اللجان والإدارات، بما في ذلك: لجنة الاستثمار، لجنة الإدارة، ولجنة الاستراتيجية، استراتيجية شعبة، وحدة التقييم والمتابعة (EFD)، قسم خدمات الاستثمار (ISD)، قسم التدقيق الداخلي وقسم الشؤون القانونية.

ثانياً- يدار التعرض للسوق المطلقة، والائتمان ومخاطر السيولة، وكذلك المخاطر النظامية، في المقام الأول من خلال التنويع، من قبل فئة من فئات الأصول والمناطق الجغرافية، من "معياري المحايدة". وقرارات توزيع الأصول المرتبطة بها. ويطلق على المكونات الفردية من "المعياري محايد" "برك" والتي يمكن أن يكون أبعد splitinto السلبية والإيجابية.

ثالثاً- تدار المخاطر النسبية من قبل إدارات الاستثمار منها ضد القياسي المنوطة به، والمبادئ التوجيهية للاستثمار تجمع المعتمدة. يتم تضمين ذلك في عمليات الاستثمار التي تقوم بها داخل وعبر فئات الأصول.

رابعاً- عمل العديد من الآليات للسيطرة على المخاطر على مستوى الإدارات، لمخاطر السوق والطرف المقابل والمتمثلة في نظم المعلومات القادرة على تخزين وتقييم مجموعة من المعايير أو المبادئ التوجيهية لمخاطر الاستثمار داخل كل محفظة متداولة، هذه الأنظمة تسمح للتحقق من الامتثال ما بعد التداول من قبل التجارة.

خامساً- مركزية وظيفة إدارة المخاطر وهي المسؤولة عن قيادة التنفيذ المتقن في إطار إدارة مخاطر جهاز أبوظبي للاستثمار الذي يدعم الإدارات في إدارة المخاطر التي يتعرضون لها ويتيح إعداد التقارير الموحدة للمخاطر: المخاطر التشغيلية، مخاطر الائتمان (بما في ذلك مخاطر الطرف المقابل)، مخاطر عدم التزام الأداء، ومخاطر التقارير والدراسات النافية للجهالة التشغيلية

المطلب الثاني: صندوق مبادلة للتنمية "Mubadala" بإمارة أبوظبي

الفرع الأول: لمحة حول صندوق مبادلة للتنمية "Mubadala" والهيكل التنظيمي:

سوف نتطرق إليها في الآتي:

أولاً - نشأة الصندوق: تأسست شركة مبادلة للتنمية في عام 2002 من قبل حكومة أبوظبي¹، ومصادر أصولها من العائدات النفطية للإمارة، إذ تقدر حجم الأصول التي تمتلكها بـ 48.2 مليار دولار في سبتمبر 2012²، وأصولها في ارتفاع مستمر حيث قدر إجمالي أصولها للسنوات 2007 و 2008 و 2009 و 2010 على التوالي بـ 10.7 مليار دولار و 13.7 مليار دولار و 24.2 مليار دولار و 27.6 مليار دولار و 48.2 مليار دولار (انظر الملحق 01)؛ وتوظف مبادلة 250 عاملاً³، ولها عدة استثمارات في شركات رفيعة المستوى، واستثماراتها تتميز بالتنوع وتتركز أغلب استثماراتها محلياً (الإمارات العربية المتحدة) وفي دول المنطقة (دول مجلس التعاون الخليجي)، غير أنها مازالت تفتقر إلى الشفافية المطلوبة في استثماراتها⁴.

ثانياً - الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة للتنمية : يوضح الشكل الموالي الهيكل التنظيمي لمبادلة ابتداءً من أعلى سلطة في الإمارة إلى غاية باقي أقسامها .

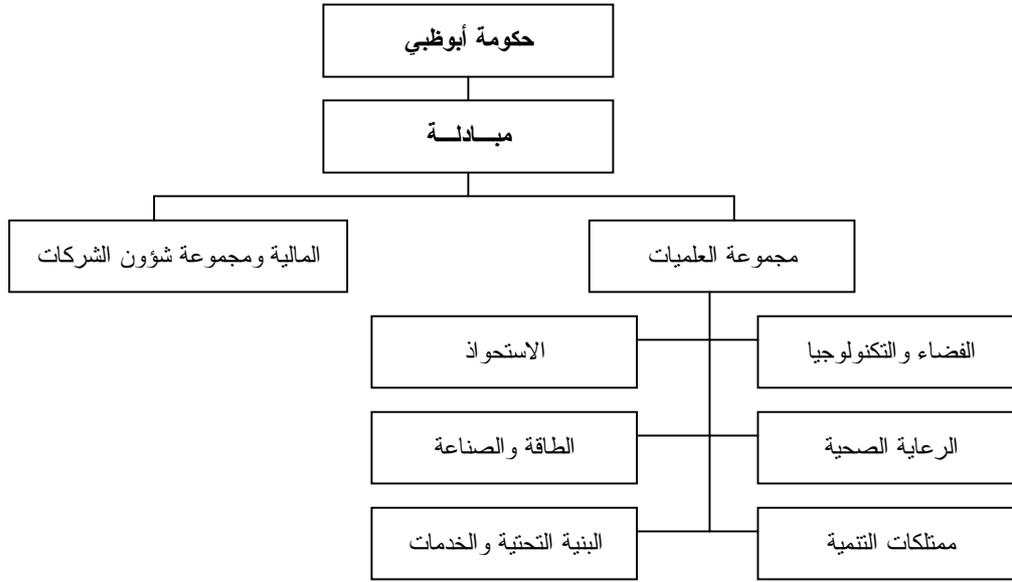
الشكل رقم (3-6) : الهيكل التنظيمي لصندوق مبادلة للتنمية

¹ - مبادلة "Mubadala"، على الموقع الإلكتروني: <http://ar.mubadala.ae>، أطلع يوم: 2013/05/20.

² - معهد صناديق الثروة السيادية، على الرابط الإلكتروني: <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>، أطلع يوم: 2012/09/29.

³ - William Miracky and others، 'Assessing the Risks، The Behaviors of Sovereign Wealth Funds in the global economy، Monitor-FEEM، June 2009، p 83.

⁴ - Philip J. Jennings، 'Sovereign Wealth Funds: Issues for Trade Unionists، UNI GLOBAL Union، November 2007، p 26.



Source : William Miracky and others' Assessing the Risks' op cit' p 83 .

الهيكل التنظيمي لمبادلة لا يعطي في الحقيقة الصورة الدقيقة للصندوق نظراً لعدم الكشف عن مختلف أسماء أقسام العمليات حسب كل قطاع مستثمر فيه، إلا أنه نلاحظ أن شركة مبادلة إدارتها تابعة لحكومة أبوظبي والتي يرأسها الشيخ "محمد بن زايد آل نهيان" ولي عهد أبوظبي، ورئيسها التنفيذي والعضو المنتدب "خلدون خليفة المبارك" كما يشغل هذا الأخير منصب رئيس جهاز الشؤون التنفيذية لحكومة أبوظبي، ويلاحظ على مبادلة أنها لا تتوفر على التعدد في أقسام عملياتها ومن المرجح أن هذا يعود لتركيز استثماراتها في الداخل مما ينقص عليها الاستعانة بأقسام إدارية إضافية، وكذلك إلى تكتم عن مجمل تفصيل عملياتها الاستثمارية.

الفرع الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية لصندوق مبادلة للتنمية "Mubadala":

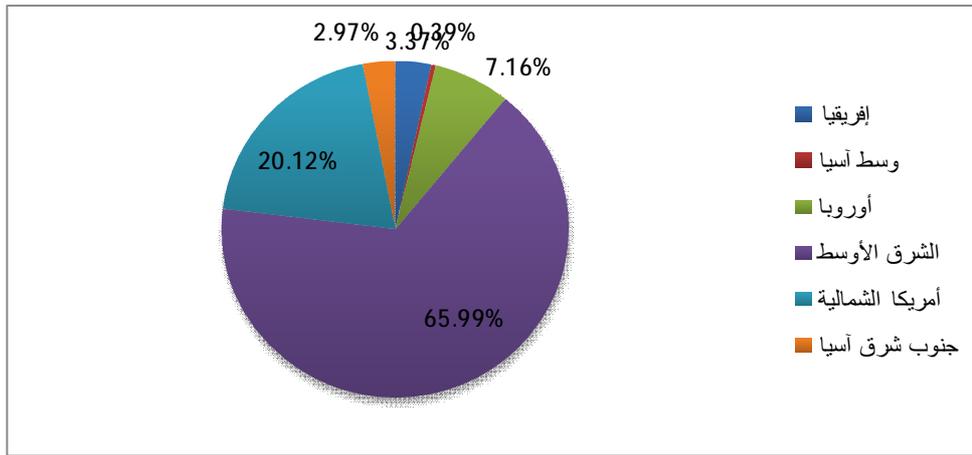
تتطلع حكومة إمارة أبوظبي، لوضع خطط طويلة الأجل - رؤية أبوظبي الاقتصادية 2030- من أجل تحويل اقتصاد إمارة أبوظبي إلى اقتصاد مستدام ومتنوع والرفع من قيمته المضافة، وهذا ما تسعى لتحقيقه شركة مبادلة للتنمية والحد من الاعتماد على العائدات النفطية، وذلك بتركيزها على الاستثمار محلياً، وخلال الفترة من 2000 إلى غاية 2008 استثمرت "مبادلة" حوالي 40% من الاجمالي المستثمر والمعلن عنه محلياً، على عكس العديد من الصناديق السيادية الخليجية ومن بينها الهيئة العامة للاستثمار الكويتية "KIA" وجهاز قطر للاستثمار "QIA"، اللتان تميلان للاستثمار في الأسواق الغربية حوالي 10% فقط من الاجمالي المستثمر المعلن عن مستثمر في الأسواق المحلية

لهذين الصندوقين؛ كما يستثمر صندوق مبادلة في مجموعة واسعة من القطاعات، كالفضاء، والطاقة، والصناعة، والرعاية الصحية والتكنولوجيا المعلومات، وتكنولوجيا الاتصالات، والبنية التحتية، ما يدل على أن تنوع المحفظة الاستثمارية للصندوق مبادلة للتنمية.

ولتوضيح أكثر تفاصيل التوزيع الجغرافي والقطاعي للصندوق مبادلة للتنمية نتطرق إليها في التالي:
أولاً- التوزيع الجغرافي لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية: صندوق مبادلة للتنمية يستثمر في مناطق مختلفة من العالم، غير أن أصوله المستثمرة تختلف من منطقة أو سوق لأخرى، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (3-7): التوزيع الجغرافي لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية لسنة 2010

(27.6 مليار دولار)



المصدر: مبادلة، التقرير السنوي 2010، ص 03.

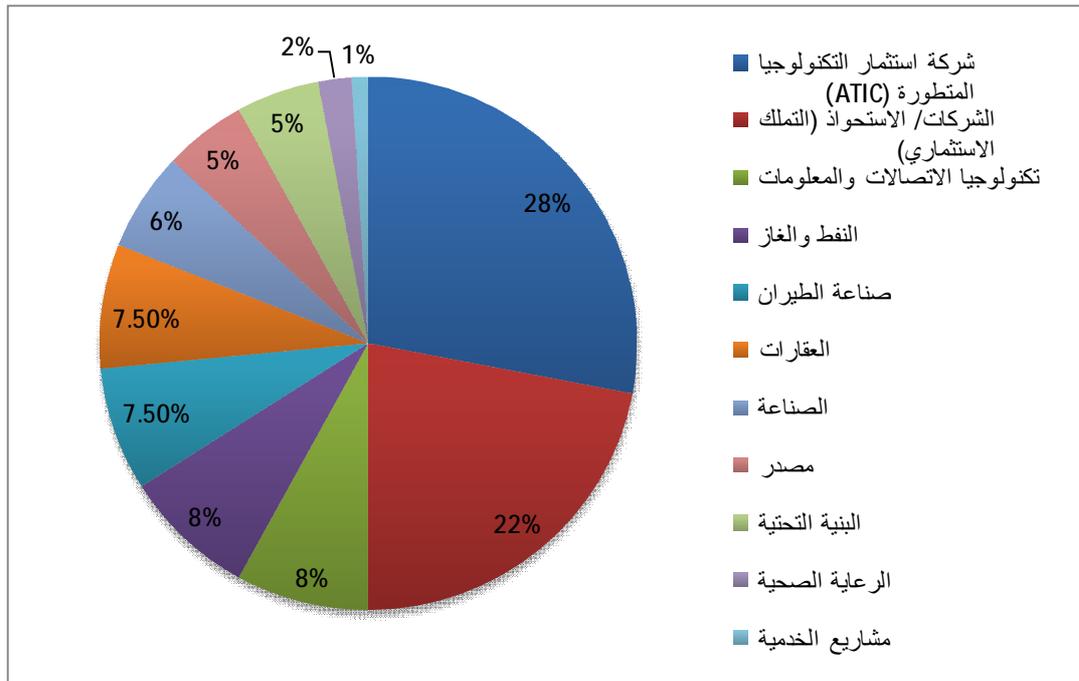
وجهة الاستثمار الرئيسية لصندوق مبادلة هي منطقة الشرق الأوسط كما هي موضحة في الشكل أعلاه، أي أنها تميل للاستثمار بداخل أسواق دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 66% تقريبا وبحوالي 18.2 مليار دولار، ثم تليها منطقة افريقيا بـ 20% و بـ 5.5 مليار دولار، أما 3.9 مليار دولار المتبقية موزعة على أوروبا وأمريكا الشمالية وآسيا، فهذا التوزيع للاستثمارات يؤكد على انتهاج الصندوق السيادي "مبادلة" للاستراتيجية تحقيق تنمية بداخل اماره أبوظبي على وجه الخصوص والامارات بشكل عام، كما لها عدة مشاريع تساهم في تفعيل التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، ومثال ذلك شركة دولفين للطاقة (المحدودة) لتطوير مشروع "دولفين للغاز" - تمتلك حصة 51% منها-، ومشاريع أخرى في مجال الطاقة بالتعاون مع الأشقاء في دول مجلس التعاون الخليجي

حيث تهدف لدعم التنمية الشاملة والتطور الاقتصادي على المدى البعيد من أجل توفير مستقبل أفضل للأجيال القادمة¹.

ثانياً- التوزيع القطاعي لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية: تتولى مبادلة زمام الاستثمار والعمل في مجالات جوهرية للتنويع الاقتصادي لأبوظبي على المدى الطويل، حيث ينصب اهتمامها على إدارة استثمارات طويلة المدى تتطلب رأسمال مكثف، وتحقق عائدات مالية مجزية ومنافع اجتماعية ملموسة للإمارة²؛ فصندوق مبادلة يمتلك محفظة استثمارية متنوعة تساهم فيها مختلف القطاعات بنسب مختلفة، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (3-8): التوزيع القطاعي لاستثمارات صندوق مبادلة للتنمية لسنة 2011

(48.2 مليار دولار)



المصدر: من إعداد الباحث بناءً على تقرير عرض النتائج المالية الكاملة لشركة مبادلة للعام 2011.

يوضح الشكل تنوعاً في المحفظة الاستثمارية للصندوق، خصوصاً وأن النسبة الأكبر مستثمرة في قطاع خارج النفط والغاز، فنسبة 36% والمقدرة بـ 17.3 مليار دولار لسنة 2011 مستثمرة بقطاع تكنولوجيا المتطورة وتكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، تليها الاستحواذ على حصص بعدة

¹- شركة دولفين، أبو ظبي، تقرير 21 يناير 2003، على الموقع الإلكتروني للشركة : www.dolphinenergy.com.

² - مبادلة، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص 21.

شركات عالمية بحصة إلى الإجمالي المستثمر 22% أي 10.6 مليار دولار، ثم يأتي في المرتبة الثالثة قطاع النفط والغاز بـ 8%، وتليها باقي القطاعات العقارات، والصناعة والطاقة النظيفة والمتجددة (مصدر)، والبنية التحتية، والرعاية الصحية، ومشاريع الخدمية بنسبة 34% لهذه القطاعات مجتمعة.

وللوقوف على استثمارات صندوق مبادلة الموزعة على مختلف القطاعات نتناولها في الآتي¹:

أ-) تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات: تقوم مبادلة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بالتطوير والاستثمار في محفظة عالمية المستوى من أصول تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أبوظبي، وتهدف إلى تأسيس مجموعة من الشركات والمشاريع التي توفر فرص عمل عالية الجودة ضمن قطاعات تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والاتصالات الفضائية، ومثال ذلك امتلاك لحصة 19.75% من شركة "du" لاتصالات الامارات و "Yahsat" التي تملكها مبادلة بالكامل وجاءت استجابة للطلب المتزايد على المشاريع التجارية والحكومية الناشئة في سوق الشرق الأوسط للاتصالات الفضائية، حيث قامت "Yahsat" بتصميم أول نظام اتصالات فضائي متعدد الأغراض في المنطقة، ويشمل خدمات البث، والانترنت الفضائي، وتوفير حلول شبكات البيانات للشركات، بالإضافة إلى نقل الحركة الهاتفية والانترنت لمشغلي شبكات الاتصالات، كما تم اطلاق القمر الصناعي "Y1A" بنجاح في 23 أبريل 2011.²

1) التملك الاستثماري: تغطي المهمة الموكلة إلى وحدة مبادلة للتملك الاستثماري ثلاثة مستويات رئيسية تشمل مشاركة وحدات الشركة الأخرى في تطوير وتطبيق استراتيجيات الدمج والاستحواذ، بما في ذلك تحديد وتقييم وتنفيذ فرص دمج واستحواذ معينة، وتطبيق وإدارة استثمارات استراتيجية لا تقع ضمن نشاطات أي من وحدات الشركة الأخرى، وتنفيذ استثمارات مالية تحقق عوائد مجزية³. ومن أمثلة التملك الاستثماري لصندوق مبادلة امتلاكها لحصة في شركة "إيه أم دي" (AMD) وهي من أكبر الشركات لتصنيع الرقائق الالكترونية⁴.

¹ - مبادلة، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص ص 24-25.

² - مبادلة، على الرابط: http://ar.mubadala.ae/sectors_ar/ict/assets5/yahsat/

³ - مبادلة، التقرير السنوي 2009، ص 41.

⁴ - عربي "REUTERS"، على الرابط التالي: <http://ara.reuters.com/article/idARACAE5A80CW20091109>، اطلع يوم:

2-) النفط والغاز: تنشط مبادلة للنفط والغاز حاليًا في استكشاف وتطوير مصادر للنفط والغاز في الشرق الأوسط، وشمال إفريقيا، وآسيا الوسطى، وجنوب شرق آسيا، كما تتابع فرص التملك الاستثماري في هذه المناطق وخارجها، ومن أمثلة نشاط مبادلة في هذا المجال توقيعها لاتفاقيات مع شركة "ConocoPhillips" و "KazMuniGas" (KMG) للاستكشاف والتطوير المشترك في حقل "حوض نور سلطان" في بحر قزوين على سواحل كازاخستان، وتمتلك مبادلة حصة 24.5% من هذا المشروع¹.

3-) الصناعة وصناعة الطيران: تأسست مبادلة للصناعة في عام 2010 كوحدة أعمال قائمة بذاتها في انعكاس لأهمية التنمية الصناعية بالنسبة لاقتصاد أبوظبي، وحجم الاستثمارات الصناعية الموجودة مثل شركة الإمارات للألمنيوم والامكانيات الكبيرة لمزيد من عمليات التطوير ضمن مشاريع وأعمال جديدة؛ كما تعمل مبادلة لصناعة الطيران على تعزيز مكانة أبوظبي كمركز عالمي للطيران، والذي يعتبر أحد الركائز الأساسية في استراتيجية تنويع اقتصاد الإمارة، وتقوم من خلال التعاون مع شركات عالمية رائدة بتسخير القدرات اللازمة لجلب المعرفة والدعم المتخصص، والخبرات التكنولوجية والإبداعية إلى أبوظبي²، ومثال ذلك امتلاك في عام 2009 على حصة 70% من شركة "SR Technics" وهي إحدى أكبر الشركات العالمية المزودة للخدمات الفنية المتكاملة ولمكونات الطائرات ومحركاتها³، كما أبرمت في نفس العام على اتفاقية مع "جنرال اليكتريك" (GE)، وذلك لتزويد الدعم التقني والخدمات اللازمة لشركة أبوظبي لتقنيات الطائرات و "SR Technics"، ومن بين بنود الاتفاقية أن تصبح شركة أبوظبي لتقنيات الطائرات هي المزود لشبكة الصيانة والإصلاح والتجديد لمحركات "GENx-1B" و "GENx-2B" لتغطي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا⁴.

4-) العقارات والضيافة: تقوم مبادلة للعقارات والضيافة بتطوير مناطق تجارية وسكنية وترفيهية تمثل أهمية مركزية في إطار الخطط التنموية بعيدة المدى في أبوظبي، وتساهم في تكريس مكانتها كمدينة

¹ - مبادلة، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص 25.

² - مبادلة، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص 20.

³ - مبادلة، على الرابط الإلكتروني: http://ar.mubadala.ae/sectors_ar/aerospace/assets/s_r_technics/، اطلع يوم: 2013/05/22.

⁴ - مبادلة، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص 35.

عالمية مستدامة على الصعيد البيئي والاجتماعي والاقتصادي¹. وأبرز المشاريع في هذا المجال "جزيرة الماربه" (جزيرة الصوة سابقاً)، وهو يوفر مزيجاً عمرانياً فريداً يضم بالإضافة إلى الوحدات السكنية والتجارية الراقية، فنادق الأعمال الفاخرة، ومتاجر البيع المتنوعة، والمراكز الطبية، والمرافق العامة، والحدائق والمنتزهات المفتوحة، وستستقبل الجزيرة 75000 موظف يومياً بالإضافة إلى 30000 مقيم².

5-) البنية التحتية: تعد مبادلة للبنية التحتية ومن خلال تركيزها على التعليم والبنى التحتية الاجتماعية المحرك الأساسي لعملية التحول الاقتصادي في أبوظبي، وذلك بالاعتماد على اتفاقيات الشراكة بين القطاعين العام والخاص مع مؤسسات جديدة، وتضم قاعدة الأصول الحالية جامعة الإمارات العربية المتحدة، وجامعة باريس السوربون، وجامعة زايد.

6-) الرعاية الصحية: تقوم مبادلة للرعاية الصحية بدور أساسي في تطوير قطاع خاص مزدهر للرعاية الصحية في أبوظبي، والعمل على تأسيس مرافق طبية عالمية المستوى تلبي احتياجات المواطنين والمقيمين في دولة الإمارات العربية المتحدة، وخاصة المرضى الذين يضطرون للسفر إلى الخارج لتلقي العلاج، ومن بين المشاريع الاستثمارية لصندوق مبادلة "مركز كلية لندن الملكية لعلاج السكري" وهو مشروع نموذجي لتحقيق هدف مبادلة المزودج في الجمع بين القيمة الاستثمارية والعائد الاجتماعي، ويوفر المركز أرقى المعايير لتوفير الرعاية لمرضى السكري في الشرق الأوسط.

7-) المشاريع الخدمية: تقوم مبادلة للمشاريع الخدمية بتطوير وإدارة مشاريع في صناعات ذات أساس خدمي مثل التمويل والإيجار، والدفاع (غير الجوي)، والنقل البحري، والخدمات اللوجستية، تساهم الشركة في تقدم اقتصاد أبوظبي من خلال تعزيز التميز في مختلف أصول الاقتصاد، وتوفير حلول ذات قيمة مضافة للسوق ومن هذه المشاريع امتلاك مبادلة لحصة 31% من "شركة دنيا للتمويل" ويرتكز عملها في توفير القروض وبطاقات الائتمان للأفراد والمؤسسات الصغيرة³.

ويمكن حصر الأهداف والاستراتيجية الاستثمارية لصندوق مبادلة في الآتي:

- استغلال الثروة الحالية للبلد للأجيال القادمة بإمارة أبوظبي ؛

¹ - مبادلة، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص 21.

² - مبادلة، على الرابط الإلكتروني:

http://ar.mubadala.ae/sectors_ar/real_estate_and_Infrastructure/assets7/AI_Maryah_Island، اطلع يوم: 2013/05/22.

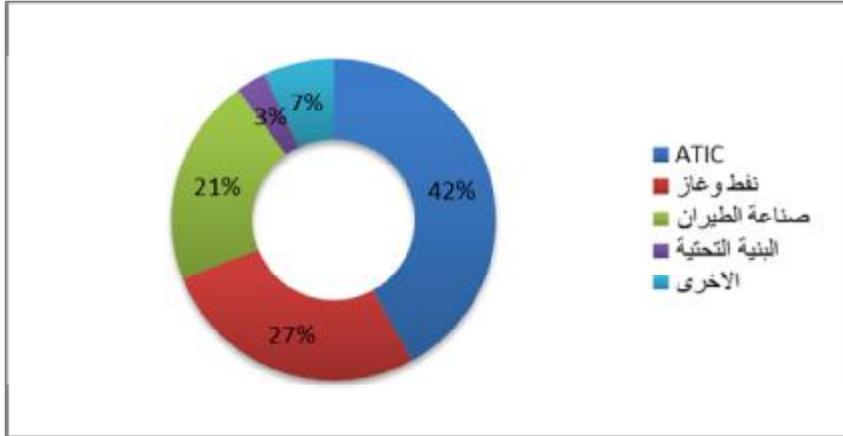
³ - مبادلة، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص 33.

- المساهمة في تحقيق طموحات أبوظبي في تنويع اقتصادها والانتقال إلى مرحلة جديدة ؛
- المساهمة في تكوين جيل جديد من قيادات الأعمال، و بناء مستقبل مزدهر لإمارة أبوظبي؛
- تُركز على الاستثمارات الطويلة المدى وبرأس مال ضخمة، تعود بعائدات مالية كبيرة، وفوائد اجتماعية ملموسة على الإمارة ؛
- تركزت استثماراتها في مجالات الفضاء والطاقة والرعاية الصحية وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات وقطاع الخدمات؛
- تولى اهتماما كبيرا بالاستثمار المحلي وازداد هذا التوجه بعد عام 2008 ، وهذا هو ما يميزها عن باقي الصناديق السيادية لدول المنطقة.

الفرع الثالث: إيرادات صندوق مبادلة للتنمية "Mubadala":

تتضاعف الإيرادات المالية لصندوق مبادلة عام بعد عام فمن 1.8 مليار دولار عام 2008 إلى 7.6 مليار دولار سنة 2011، أي بنسبة زيادة تقدر بـ 322%، أما متوسط نسبة الزيادة للسنوات (2008،2009،2010،2011) تقدر بحوالي 64%، وأعلى نسبة إيراد حققت ما بين سنتي 2008 - 2009 بـ 94%.

الشكل رقم (3-9): الاسهامات في إجمالي الإيرادات لعام 2011 (27.9 مليار دولار)



المصدر: مبادلة، تقرير عرض النتائج المالية الكاملة لشركة مبادلة للعام 2011، ص 01.

أكثر المجالات مساهمة في إيرادات صندوق مبادلة، هي شركة استثمار التكنولوجيا المتطورة (ATIC) بحوالي 12 مليار دولار (42%)، يليها النفط والغاز بحوالي 7.5 مليار دولار (27%) على الرغم من تحقيقها لنسبة 38% لعام 2010، ما يدل بأن صندوق مبادلة خفض عائداته النفطية

باعتبارها مصدر أصوله الرئيسية، وأصبح يركز على عائدات بدلية للنفط والغاز، ما يخلق تنوعاً قطاعياً في توزيع اسهامات لمجمل أصول الصندوق والمقدر بـ 48.2 مليار دولار، كما أن قطاع الصناعة والممثل بصناعة الطيران حاز على نسبة مساهمة 21%، على الرغم من انخفاض هذه النسبة على ما كانت عليه لعام 2010 (31%).

خلاصة الفصل:

إن صناديق الثروة السيادية لها امكانية ترشيد الإيرادات النفطية للدول العربية، لكن بشرط أن تكون هناك إدارة سليمة للفوائض النفطية، واستراتيجية تنموية مبنية على تخطيط ملائم للظروف الاقتصادية لكل دولة، وتشهد صناديق الثروة السيادية العربية تطوراً كبيراً ومستمرًا سواء من حيث حجمها أو عددها، ويعود هذا إلى تبني العديد من البلدان العربية ذات الفوائض المالية النفطية، خاصة مع الارتفاعات الحاصلة مؤخراً في أسعار النفط إلى انشاء صناديق سيادية. وتعتبر حلاً استراتيجياً للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض، ولكن بشرط استثمارها بالشكل الحسن، وفرض الرقابة والصرامة اللازمة عليها من قبل الهيئات المعنية، للحفاظ على المال العام. وهو ما رأينا بعض منه بالنسبة لتجربة الصناديق السيادية لإمارة أبوظبي، جهاز أبوظبي للاستثمار هذا الصندوق يعتبر ثاني أكبر صندوق سيادي في العالم، و "صندوق مبادلة للتنمية" بإمارة أبوظبي، فهذا الصندوق على الرغم من حداثة إنشائه إلا أنه لا يمكن الحكم عليه بأنه حقق مجمل أهدافه، كما أن استثماراته طويلة الاجل، وعليه فثمار هذا الصندوق سوف تظهر في السنوات القادمة كما هو مخطط لها من قبل حكومة أبوظبي.

تساهم صناديق الثروة السيادية في الحفاظ على حق الأجيال القادمة، والاستعداد إلى عصر ما بعد النفط، ضرورة العمل بشكل مكثف، وخلق كل التسهيلات اللازمة من أجل توفير بيئة ملائمة لإستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية، وإعادة النظر بشأن توجهات الجغرافية الاستثمارية، نظراً لما شهدناه من ميل هذه الصناديق نحو الأسواق الخارجية على حساب الاستثمار المحلي، والذي من شأنه -هذا الأخير- تحقيق فوائد كبير تعود على مستوى اقتصاد البلد ككل.

الخاتمة

الخاتمة

تعتبر صناديق الثروة السيادية في قلب التحول نظراً لما تشهده من تطور كبير من سنة لأخرى حيث أصبح ينظر لها بأن تستطيع أن تلعب دور بارزاً في المنظومة المالية العالمية، وعلى اعتبار الصناديق السيادية العربية ضمن هذه الصناديق فتطورها يجعل الدول المالكة لها (دول العربية النفطية) في حتمية استغلال أصولها المالية بما يعود بالنفع على مستوى الاقتصاد الوطني، والسير إلى الأمام من أجل دعم التنمية الاقتصادية ببلدانها، وما يعلل التطور الكبير في الصناديق العربية هو ما تشهده خلال هذه السنوات من ارتفاعات كبيرة في أسعار النفط ابتداء من سنة 2000 فيما عدا منتصف عام 2008 أين انخفض إلى مستويات قياسية ليعود ويرتفع مجدداً، فهذا الارتفاع في الأسعار يجعل من الصناديق العربية تمتلك لأصول مالية تمكنها من الحفاظ على ثروات أجيال المستقبل، سواء انحصر نضوب النفط نضوباً طبيعياً أي بفاذ الاحتياطات النفطية العربية أو بتحول العالم إلى مصادر الطاقة البديلة.

إن صناديق الثروة السيادية العربية لها إمكانية ترشيد الإيرادات لبلدانها، بشرط أن تكون هناك إدارة سليمة للعوائد النفطية، وإستراتيجية تنموية مبنية على تخطيط ملائم للظروف الاقتصادية لكل دولة، وهو ما رأينا بعضاً منه بالنسبة لتجربة إمارة أبوظبي والممثلة بصندوقها "جهاز أبوظبي للاستثمار" (ADIA) و"صندوق مبادلة للتنمية"، فهذان الصندوقان يعتبران نموذجان مختلفان، الأول يستثمر الأصول الكبيرة ويحتل بها المرتبة الثانية عالمياً بعد صندوق "تقاعد المعاشات الحكومي الترويحي" ويعتبر من بين الصناديق القديمة وترتكز استثمارته في الأسواق الخارجية وله إستراتيجية استثمارية طويلة المدى، أما الثاني على الرغم من حداثة إنشائه إلا أنه يركز استثمارته بداخل إمارة أبوظبي والإمارات العربية المتحدة.

لا يمكن الحكم على الصندوقين بأنهما حقاً مجمل أهدافهما، وذلك على اعتبارهما من المستثمرين الطويلي الأجل، وعليه فثمار هذان الصندوقان سوف تظهر في السنوات القادمة كما هو مخطط لهما من قبل حكومة أبوظبي.

نتائج اختبار الفرضيات:

فيما يتعلق بالفرضيات المقترحة في مقدمة الدراسة فقد تم التوصل إلى:

(1) اختبار الفرضية الأولى: تم إثبات صحة الفرضية الأولى، وذلك من خلال أن الصناديق السيادية العربية شهدت تطوراً فخلال عام 1953 كان عددها صندوق واحد، ليصل أواخر الثمانينات وبداية التسعينيات أربعة صناديق فقط، لتصل حالياً إلى 17 صندوق، وهي في تزايد مستمر خصوصاً في ظل إرتفاع أسعار النفط و تراكم عوائد استثمارات هذا الصناديق بالإضافة إلى إنشاء بعض الدول لصناديق أول مرة.

(2) اختبار الفرضية الثانية: توصلنا إلى إثبات صحة الفرضية الثانية، فالاقتصاديات العربية النفطية لازالت رهينة قطاع المحروقات، فكل ارتفاع أو انخفاض في أسعار النفط والغاز في الأسواق العالمية ينعكس على اقتصاديات هذه الدول وعلى خطط التنمية الاقتصادية، ما يزيد من مشكلة خلق تنوع اقتصادي في حالة عدم وجود بديل خارج قطاع المحروقات.

(3) اختبار الفرضية الثالثة: توصلنا إلى إثبات صحة هذه الفرضية، من خلال التطرق لتجربة صندوقي إمارة أبوظبي، حيث استثمر كل من "جهاز أبوظبي للاستثمار" و صندوق "مبادلة للتنمية" في العديد من الاستثمارات سواء على مستوى الأسواق المحلية أم على مستوى الأسواق الخارجية، فكل منهما اتبع استراتيجية خاصة إلا أنها تصب كلها في تحقيق هدف التنوع الاقتصادي واستغلال الثروات لصالح الأجيال القادمة، حيث لاحظنا أن "جهاز أبوظبي للاستثمار" اعتمد على امتلاك حصص في شركات عالمية في كل من الولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي، أي أنه يميل للاستثمار خارج إمارة أبوظبي، في حين صندوق "مبادلة للتنمية" يميل للاستثمار بداخل الإمارة مع التركيز على الاستثمار المباشر على حساب الاستثمار الغير المباشر.

نتائج الدراسة:

إن أهم ما يمكن أن نستخلصه من النتائج في هذه الدراسة نوردتها في الآتي:

1- تشهد صناديق الثروة السيادية العربية تطوراً كبيراً ومستمرًا سواء من حيث حجمها أو عددها، ويعود هذا إلى تبني العديد من البلدان العربية ذات الفوائض المالية النفطية، خاصة مع الارتفاعات الحاصلة مؤخرًا في أسعار النفط إلى إنشاء صناديق سيادية.

- 2- تعتبر صناديق الثروة السيادية ضرورة، وحلا استراتيجيا للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض، ولكن بشرط استثمارها بالشكل الحسن، وفرض الرقابة والصارمة اللازمة عليها من قبل الهيئات المعنية، للحفاظ على المال العام.
- 3- تساهم صناديق الثروة السيادية في الحفاظ على حق الأجيال القادمة، والاستعداد إلى عصر ما بعد النفط.
- 4- صناديق الثروة السيادية في السنوات القادمة سوف يكون لها دور أكبر في المنظومة المالية العالمية لما أظهرته من نمو سريع في حجم أصولها وتضاعف في عدد صناديقها.
- 5- ليس بالضرورة أن ينشئ الصندوق السيادي لتحقيق هدف وحيد، بل قد تتعداه الدولة وتوسع من أهدافه على حسب الظروف التي قد يمر بها، كأن ينشأ الصندوق في البداية بغرض الحفاظ على ثروات الأجيال القادمة، ومن ثمّ يضاف له هدف التنويع الاقتصادي أو تحقيق الاستقرار المالي للدولة، أو أن تجتمع كل هذه في صندوق واحد.
- 6- صندوق "مبادلة" يعتبر نموذجاً رائداً في مجال استغلال العائدات المالية، من خلال استثماره في قطاعات متنوعة، وليس هذا فحسب بل في قطاعات حساسة ورائدة كالفضاء وصناعة الطيران، تكنولوجيا المعلومات والاتصالات المتطورة والطاقة النظيفة وغيرها.
- 7- صندوق مبادلة للتنمية استفاد من الخبرات العالمية، وذلك بامتلاكه لحصص في أكبر الشركات العالمية وجذبها للاستثمار في إمارة أبوظبي، فعلى سبيل المثال امتلاك مبادلة لحصص في وكالة "NASA" للفضاء سمح لها بإرسال طالبة لتربص بالوكالة، وهي أول مرة تستقبل فيها "NASA" لطالبة للتدرب من خارجها، بإضافة إلى عزم مبادلة لصنع أول طائرة بالإمارة خلال السنوات القليلة القادمة.
- 8- ساهم "جهاز أبوظبي للاستثمار" بتنمية أصوله على الرغم من أن هناك استثمارات غير معن عنها، إلا أنه يساهم في تحويل مورد ناضب تحت الأرض إلى مورد مالي فوق الأرض، من خلال تلك الاستثمارات المبرمة في شركات عالمية رائدة كـ "سي تي جروب" وغيرها، ما يسمح بتحقيق عوائد خارج قطاع المحروقات بالإضافة إلى جذب تلك الاستثمارات بداخل الإمارة والاستفادة من التكنولوجيا والخبرات العلمية والعملية لتلك الشركات.

التوصيات والاقتراحات:

يمكن سرد أهم هذه التوصيات والاقتراحات في الآتي:

- 1- على الدول العربية المالكة لصناديق الثروة السيادية إعادة النظر بشأن توجهات الجغرافية الاستثمارية، نظرا لما شهدناه من ميل هذه الصناديق نحو الأسواق الخارجية على حساب الاستثمار المحلي، والذي من شأنه -هذا الأخير- تحقيق فوائد كبير تعود على مستوى إقتصاد البلاد ككل.
- 2- ضرورة العمل بشكل مكثف، وخلق كل التسهيلات اللازمة من أجل توفير بيئة ملائمة للاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية.
- 3- العمل على زيادة استثمارات الصناديق السيادية العربية بداخل أسواقها وفي الأسواق العربية الغير مالكة للصناديق، نظرا لما تسخر به هذه الأسواق من عوامل جذب الاستثمارات، كما تسمح للدول المتلقية لاستثمارات الصناديق العربية من الاستفادة من تلك الأموال المستثمرة بداخلها.
- 4- الصناديق السيادية العربية على وجه العموم وإمارة أبوظبي على وجه الخصوص، لا زالت صناديقها السيادية غير شفافة، أي كل المعلومات المتعلقة باستثماراتها غير معلن عنها بالتفصيل، وهذا ما يجعل الدول المتلقية تتحفظ على استثماراتها بدواعي المحافظة على الأمن القومي كما حدث في الولايات المتحدة وأوروبا، وعليه لا بد من العمل من أجل زيادة شفافية صناديقها لكي لا تضيع الفرص الاستثمارية المتاحة.
- 5- ينبغي على الجزائر أن تفكر في إنشاء صندوق سيادي مستقل، مع مراعاة أن يكون هذا الصندوق مبنياً على معايير وظروف تلاءم الإقتصاد الوطني، كاستثماره بداخل الجزائر نظرا لكبر الطاقة الاستيعابية للاقتصاد.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً : المصادر :

1. القرآن الكريم،سورة القصص، الآية 77.

ثانياً : مراجع باللغة العربية :

أ- الكتب :

2. ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت- لبنان، 2009.
3. علي خليفة الكواري وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، ط1، مركز الدراسات الوحدة العربية، بيروت، نوفمبر 2009 .
4. نبيل جعفر عبد الرضا، اقتصاد النفط، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2012.
5. وليد خضوري , الفصل السابع: صناعة النفط في الخليج بين قيود الماضي وتحديات المستقبل، خليل حماد، الطاقة في الخليج تحديات وتهديدات, مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية, الإمارات العربية المتحدة ,1997.
6. جاسم السعدون, الفصل الثاني: الأزمة المالية العالمية والنفط توصيف الأزمة وقراءة انعكاساتها العامة وتأثيرها في النفط, الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الأزمة المالية العالمية حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية, مركز دراسات الوحدة العربية, بيروت, لبنان, 2009.
7. هيثم عبد الله سلمان, أحمد صدام عبد الصاحب, إمكانات أوبك الخليجية في السوق العالمية مع إشارة خاصة إلى نفط العراقي, مجلة المستقبل العربي:مركز دراسات الوحدة العربية العدد 358 , كانون الأول/ديسمبر 2008.
8. عاطف سليمان, التجربة البترولية لإمارة أبوظبي, مركز الإمارات للبحوث والدراساتالاستراتيجية, ط1, أبوظبي, دولة الإمارات العربية المتحدة, 2008.

9. سفين بيرينت، صناديق الثروة السيادية الخليجية إدارة الثروة في زمن الاضطراب، مؤسسة كارنيغي للشرق الأوسط، فبراير / شباط 2009.
10. ممدوح عوض الخطيب، مروانات الطلب على الواردات النفطية لدول الاتحاد الأوروبي: دراسة قياسية، جامعة الملك سعود، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2007/10/31.
11. رضا عبدالسلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية، العدد 138، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، الإمارات العربية المتحدة، 2008.
- ب - رسائل جامعية :**

12. بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة لسيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، رسالة دكتوراه ، جامعة الجزائر 03، السنة الجامعية 2010-2011،

13. عمران أحمد حسن الصابري، السياسة النفطية في دولة الكويت بين النظرية والتطبيق، رسالة دكتوراه، معهد البحوث والدراسات العربية، جامعة الدول العربية، القاهرة، 2006.

14. زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011-2012.

ت - بحوث ومقالات ومجلات :

15. رضا عبد السلام علي، اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية (دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية)، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، ط1، رقم السلسلة 138، 2008، Web site: <http://www.ecssr.ae>

16. سعدون حمادي، النفط والتنمية في الفكر الاقتصادي العربي: كيف طرح قضية دور النفط في التنمية في الفكر الاقتصادي العربي، مجلة المستقبل العربي: مركز دراسات الوحدة العربية العدد 380 الخاص بشهر أكتوبر 2010.

17. سفين بيرينت، حين يتكلم المال: صناديق الثروة السيادية العربية في خطاب العولمة، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، بيروت، العدد 12-أكتوبر/ تشرين الأول 2008.
18. غازي حيدوسي، إدارة الثروة السيادية العربية في زمن الاضطراب وما بعده، مركز كارنيغي للشرق الأوسط، بيروت، العدد 16-نيسان/ ابريل 2009.
19. ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحوث اقتصادية، العدد 47/ صيف 2009.
20. ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية، بحوث اقتصادية، العدد 47/ صيف 2009.
21. ماهر عزيز بدروس، الطاقة لعالم الغد: فعالية الوضع الراهن، الصندوق العربي للأمناء الاقتصادي والاجتماعي، الشعبة المصرية لمجلس الطاقة العالمي، الكويت، 2001.
22. محمد علي حميد مجيد، الدور المرتقب لقطاع النفط في اعادة بناء اقتصاد العراق، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد 11، المجلد 2، 2009، جامعة الكوفة، العراق.
23. منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو، (أوبك)، تطورات العائدات النفطية وتأثيرها على اقتصادات الدول الأعضاء، الكويت، 2011.
24. منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو، تقرير الأمين العام السنوي، 2011، ص. 2597. نبيل بوفليح، دور الصناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، القاهرة، خريف 2009-شتاء 2010.
26. هيثم عبد الله سلمان، أحمد صدام عبد الصاحب، إمكانات أوبك الخليجية في السوق العالمية مع إشارة خاصة إلى نفط العراقي، مجلة المستقبل العربي:مركز دراسات الوحدة العربية العدد 358، كانون الأول/ديسمبر 2008.

27. وحدة الدراسات الاقتصادية، ماذا بعد نفاذ النفط في دول الخليج؟ استراتيجية مقترحة، مجلة شؤون الخليج، مركز الخليج للبحوث والدراسات الاستراتيجية، الإمارات، العدد 48، 2008.

ث - تشريعات، تقارير، اتفاقيات، مؤتمرات:

28. صحيفة الراية القطرية، وزارة الاقتصاد والمالية، وحدة العلاقات العامة والإعلام، الصناديق السيادية في الاتجاه المعاكس، النشرة اليومية العدد 238، الأحد 2009/04/19.

29. عبد المجيد قدي، مداخلة بعنوان: الصناديق السيادية والأزمة المالية العالمية الراهنة، مؤتمر حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس - لبنان، 13-14 آذار 2009.

30. عبد الفتاح دني، واقع ودور النفط والغاز الطبيعي في تعزيز التنمية العربية، الملتقى الحادي والعشرون لأساسيات صناعة النفط والغاز، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (أوابك)، 31 مارس 2011.

31. حاتم أمير مهران، التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ودور صناديق النفط في الاستقرار الاقتصادي، سلسلة أوراق عمل رقم السلسلة API/WPS 0702، معهد العربي للتخطيط API، الكويت، 2007.

32. تقرير العربي الموحد، الفصل العاشر: تطور السوق البترولية العالمية وتأثيراتها على الإقتصادات العربية، 2011.

33. تقرير العربي الموحد، الفصل الخامس: التطورات في مجال النفط والطاقة، 2012.

34. تقرير وزارة الإقتصاد للإمارات العربية المتحدة، التطورات الإقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة 2005-2010، أبوظبي، 2012.

35. ماجد المنيف، "التطورات الحالية والمستقبلية في أسواق النفط العالمية"، محاضرة مقدمة إلى الملتقى الحادي والعشرين لأساسيات صناعة النفط والغاز، منظمة أوابك، مارس 2011.

36. غرفة أبوظبي، التقرير السنوي لغرفة تجارة وصناعة أبوظبي، أبوظبي، 2011.

37. دائرة التنمية الاقتصادية, ملخص التقرير الاقتصادي لإمارة أبوظبي 2010, أبوظبي, 2010.

ج - مواقع على الانترنت :

38. مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية (IWG)، بيان صحفي رقم 08/06، 11 أكتوبر 2008، موقع الكتروني : <http://www.iwg-swf.org/index.htm>

39. معهد الصناديق السيادية، على الرابط الالكتروني: <http://www.swfinstitute.org/> /اطلاع يوم 2013/05/13.

40. معهد صناديق الثروة السيادية، على الموقع الالكتروني : <http://www.swfinstitute.org> ، 2013/04/01

41. شركة دولفين، أبو ظبي، تقرير 21 يناير 2003، على الموقع الالكتروني للشركة : www.dolphinenergy.com .

42. شركة دولفين، أبو ظبي، تقرير 30 يونيو 2010، على الموقع الالكتروني : www.dolphinenergy.com

43. مجموعة سامبا المالية (samba)، تقرير أبريل 2010، الرياض، الموقع الالكتروني لسامبا: www.samba.com

44. إمارة أبوظبي، على الرابط الالكتروني: <http://ar.wikipedia.org/wiki/>, اطلع يوم: 2013/06/05.

45. مركز الأحصاء أبوظبي، الكتاب الإحصائي السنوي لإمارة أبوظبي 2012، على الرابط الالكتروني:

<http://www.scad.ae/SCADDocuments/SYB%202012%20Arabic%20Last%20Correction%205-5-2013.pdf>, اطلع يوم: 2013/05/10.

46. مبادلة "Mubadala"، على الموقع الإلكتروني : <http://ar.mubadala.ae>، أطلع يوم: 2013/05/20.

47. معهد صناديق الثروة السيادية، على الرابط الإلكتروني: <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>، أطلع يوم: 2012/09/29.

48. شركة دولفين، أبو ظبي، تقرير 21 يناير 2003، على الموقع الإلكتروني للشركة : www.dolphinenergy.com

49. مبادلة، التقرير السنوي 2009.

50. عربي "REUTERS"، على الرابط التالي: <http://ara.reuters.com/article/idARACAE5A80CW20091109>، اطلع يوم: 2013/05/22.

51. مبادلة، على الرابط الإلكتروني:

http://ar.mubadala.ae/sectors_ar/real_estate_and_Infrastructure/assets7/Al_Maryah_Island/، اطلع يوم: 2013/05/22.

ثالثا : المراجع باللغة الأجنبية :

52. Abu Dhabi Investment Authority, Annual Review 2012, Abu Dhabi, United Arab Emirates, 2013.
53. Caroline Bertin Delacour, Les Fonds Souverains Ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, Group Eyrolles, Les Echos Editions, paris, 2009.
54. Philippe bouyoux, les conditions d'une contribution positive des fondssouverains a l'économimondiale, document élaboré sous la responsabilité de la direction générale du trésor de la politique économique, n°28, janvier 2008.

55.Philip J. Jennings, Sovereign Wealth Funds: Issues for Trade Unionists, UNI GLOBAL Union, November 2007.

56.Victoria Barbary and Edward Chin, Testing Time, Sovereign Wealth Funds in the middle east & north africa and the global financial crisis, Monitor Group, May 2009.

57.William Miracky and others, Assessing the Risks, The Behaviors of Sovereign Wealth Funds in the global economy, Monitor-FEEM, June 2009.

