

صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق أهداف التنمية المُستدامة في مصر 2005 : 2022	عنوان البحث باللغة العربية
sovereign wealth funds and its role in achieving the Sustainable Development Goals in Egypt 2005 : 2022	عنوان البحث باللغة الإنجليزية
أحمد عبد الرازق محمد عبد الرازق زاهر	إعداد
الأستاذ الدكتور حجازي عبد الحميد سعد الجزار	إشراف

لاستكمال مُتطلبات الحصول على

الماجستير المهني

"التخطيط للتنمية المُستدامة"

2022/2021

المحتويات

رقم الصفحة	البيان
3	الكلمات المفتاحية
4	المقدمة
	الفصل التمهيدي: الإطار النظري
6	1 المشكلة البحثية
6	2 أهمية البحث
6	3 أهداف البحث
7	4 فرضيات البحث
7	5 منهج البحث
7	6 حدود البحث
8	7 الدراسات السابقة
8	1-7 الدراسات السابقة
10	2-7 التعقيب على الدراسات السابقة
	هيكل الدراسة
	أهمية صناديق الثروة السيادية واستراتيجيات عملها
	الفصل الأول:
13	1-1 المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية ودوافع انشائها
13	1-1-1 تعريف صناديق الثروة السيادية
14	2-1-1 دوافع نشأة صناديق الثروة السيادية
15	3-1-1 أهمية صناديق الثروة السيادية
16	4-1-1 أهداف صناديق الثروة السيادية
17	2-1 المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية
17	1-2-1 مصادر وحجم أموال الاستثمارات
17	2-2-1 أنواع صناديق
	آثار صناديق الثروة السيادية الاقتصادية
	الفصل الثاني:
23	1-2 المبحث الأول: الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية
25	2-2 المبحث الثاني: الصندوق السيادي المصري "النشأة والهدف والإسهامات"
	النتائج والتوصيات
	الفصل الثالث:
33	1-3 نتائج البحث
34	2-3 الملخص والتوصيات

36	المواقع الإلكترونية
37	المراجع

الكلمات المفتاحية:

- التنمية المُستدامة
- الصناديق السيادية
- الاستقرار المالي والاقتصادي
- استثمار الأصول المالية

Keywords:

- sustainable development
- sovereign funds
- financial and economic stability
- investment and financial assets

مقدمة

جاء نمو الكيان المؤسسي لصناديق الثروة السيادية استجابة قوية للتراكمات المالية في الموجودات الأجنبية للقطاع الرسمي والحكومي على المستوى العالمي.

إن نشوء هذه الصناديق التي شاع تسميتها بصناديق الثروة السيادية منذ 2005 ليس بالأمر الجديد لاسيما في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية والنفطية، وعلى الرغم من ذلك فإن تلك الصناديق تمثل نمطاً سائداً في استثمار الموارد الحكومية.

وقد استشرفت الدولة المصرية في السنوات القليلة الماضية ضرورة تنفيذ خطة شاملة ومُتكاملة للإصلاح الاقتصادي والاجتماعي، لذلك قامت بالعديد من الخطوات الإصلاحية لكثير من قطاعات الدولة، وقد استلزم ذلك تغيير في رؤية الدولة واستراتيجياتها وخُططها وتنفيذ تغييرات هيكلية وقطاعية تعكس ذلك التوجه على المستوى التنفيذي.

وفي هذا الإطار أخذت الدولة بزمam المبادرة لاتساق توجهاتها وخُططها المستقبلية مع أهداف استراتيجية الأمم المتحدة للتنمية المستدامة 2030 حتى تواكب الاتجاه العالمي في تحقيق مفهوم استدامة الموارد والحفاظ على حقوق الأجيال القادمة في الموارد المتاحة، وذلك من خلال تأسيس أول صندوق سيادي مصري برأس مال 200 مليار جنيه، وقد احتل الصندوق في وقت قصير المركز الحادي عشر بين الصناديق العربية بإجمالي أصول مُدارة 11.9 مليار دولار، بينما حل بالمركز 41 عالمياً.

لذا فقد عُني هذا البحث بدراسة أثر مساهمة الصندوق السيادي المصري من خلال ادارته للأصول غير المُستغلة في دعم التنمية المستدامة لقطاعات الاقتصاد المصري، وذلك في إطار مؤشرات قياس أهداف استراتيجية الأمم المتحدة للتنمية المستدامة 2030 خلال الفترة من 2018 - بداية تأسيس الصندوق - حتى عام 2022، وانعكاسات ذلك على النشاط الاقتصادي للدولة المصرية.

الفصل التمهيدي: الإطار النظري

المشكلة البحثية	1
أهمية البحث	2
أهداف البحث	3
فرضيات البحث	4
منهج البحث	5
حدود البحث	6
الدراسات السابقة	7

الدراسات السابقة 1-7

التعقيب على الدراسات السابقة 2-7

1 المشكلة البحثية

تتبلور مشكلة البحث في أن إنشاء صناديق الثروة السيادية كان من الحكومات ذات الفوائض المالية بغرض استثمار هذه الفوائض داخلياً وخارجياً، وكان الهدف في البداية هو القيام باستثمار عوائد بيع الثروات الناضبة خصوصاً النفط بغرض توفير دخل سنوي مُستقر لأطول مدة مُمكنة، إلا أن المفهوم تطور، وأصبحت هذه الصناديق تستخدم لإدارة الأصول غير المُستغلة وكذلك الرصيد الفائض من الاحتياطات الأجنبية.

وعلى ذلك، فإن هذه الدراسة تسعى للإجابة عن التساؤل الآتي:

هل تستطيع الصناديق السيادية والصندوق السيادي المصري بشكل خاص إيجاد استراتيجيات لاستثمار الأصول غير المُستغلة المُقدرة ب 84 مليار جنيه فضلاً عن الفوائض المالية؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- ✎ ما هي الصناديق السيادية؟
- ✎ فيم تتمثل مُبررات إنشاء الصناديق السيادية؟
- ✎ ماهي استراتيجيات الصناديق السيادية الاستثمارية؟
- ✎ فيم تتمثل الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية؟
- ✎ ما هي انعكاسات إنشاء الصندوق السيادي المصري على الاقتصاد المصري؟

2 أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث كون الدراسة قد سلطت الضوء على إحدى القضايا الأساسية التي أخذت اهتمام الدول العالمية في مجال التمويل العالمي، ألا وهي الصناديق السيادية، ومدى قدرتها على إدارة الأصول غير المُستغلة والفوائض المالية، وإيجاد استراتيجيات الاستثمارية تضمن تدفق الدخل مُستقبلاً عند نفاذ مصادره.

3 أهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى:

- ✎ تعرف ماهية الصناديق السيادية.
- ✎ تعرف الاستراتيجيات الاستثمارية للأصول غير المُستغلة والفوائض المالية.
- ✎ تعرف الآثار الاقتصادية المحلية والدولية للصناديق السيادية.
- ✎ تعرف اسهامات الصندوق السيادي المصري في تحقيق أهداف خطة التنمية المُستدامة 2030.

4 فرضيات البحث

تنطلق الدراسة من فرضية أن:

الصناديق السيادية تستطيع إيجاد استراتيجيات استثمارية لإعادة توظيف الأصول غير المستغلة والفوائض المالية من أجل ضمان مستقبل الدخل عند نفاذ مصادر هذه الفوائض.

وتندرج تحت هذه الفرضية الرئيسية، فرضيات جزئية، تتمثل في:

- ✎ الصناديق السيادية هي أدوات حديثة النشأة، تصنف ضمن مصادر التمويل المحلي.
- ✎ تنشئ الدول صناديق الثروة السيادية تحسباً لنفاذ مصادر الدخل.
- ✎ لصناديق الثروة السيادية أثارها الاقتصادية على الدول المالكة والمُضيفة.
- ✎ قدرة الصندوق السيادي المصري على التوظيف الأمثل للأصول غير المستغلة.

5 منهج البحث

وفقاً للتساؤلات والفرضيات التي وضعناها، فإننا سنعتمد في هذا البحث على "المنهج الوصفي والمنهج التحليلي" الذي يُساعدنا على دراسة الموضوع محل البحث، وربط الأسباب بالنتائج.

6 حدود البحث

أن هذه الدراسة تقتصر على استعراض ماهية الصناديق السيادية ومبررات إنشائها، واستراتيجياتها الاستثمارية في العالم، والتعرف على مدى قدرتها في إدارة وتوظيف الأصول غير المستغلة والفوائض المالية من خلال تنويع استراتيجياتها الاستثمارية لضمان تدفق الدخل في المستقبل عند نضوب مصادره.

⌘ الحدود المكانية: تضمنت الدراسة الصناديق السيادية في العالم مع تسليط الضوء على مجموعة من الصناديق السيادية الرائدة والصندوق السيادي المصري.

⌘ الحدود الزمانية: الفترة ما بين 2005: 2022

1-7 الدراسات السابقة

تطرقنا لمجموعة من الدراسات السابقة عنيت بتناول أهمية دور صناديق الثروة السيادية في دعم اقتصادات الدول المالكة، وكذلك أثرها على الدول المضيفة، وفيما يلي نستعرض أهم تلك الدراسات:

1) فرحات وسعود - حوكمة الصناديق السيادية،⁽¹⁾

تم تنفيذ هذه الدراسة عام 2015، وقد ناقشت الجوانب المتعددة لظاهرة الصناديق السيادية كظاهرة اقتصادية وكيفية الاستفادة منها وانعكاساتها على العديد من القطاعات الاقتصادية. وقد كان الهدف من الدراسة هو إبراز أهم الجوانب المتعلقة بحوكمة صناديق الثروة السيادية، سواء من حيث الإدارة أو الإشراف أو الرقابة على سير هذه الصناديق، وذلك من خلال التطبيق على كل من النرويج والجزائر.

مشكلة البحث:

ركز البحث على مشكلة حوكمة صناديق الثروة السيادية، سواء من حيث الإدارة أو الإشراف أو الرقابة على سير هذه الصناديق، وقد استخدمت الدراسة المنهج التحليلي والمنهج الاستقرائي للوصول لمعالجة جوانب تلك المشكلة.

نتائج الدراسة:

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن أنجح الصناديق السيادية في العالم تلك التي تعتمد مبادئ الحوكمة بدءاً من مبدأ الشفافية في كل المعاملات واعتمادها على هيكل تنظيمي وفقاً للنماذج العالمية وصولاً إلى الرقابة الدقيقة إلى كل ما له علاقة بالصندوق مثل صندوق النرويج.

2) عبد الكريم سليمان - دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية،⁽²⁾

تم تنفيذ هذه الدراسة عام 2014، وقد ناقشت الدراسة سبل ترشيد استخدام الإيرادات والفوائض المتولدة عن النفط في الدول العربية، وقد هدفت الدراسة إلى توضيح كيفية الاستغلال الأمثل للموارد الناضبة من خلال صناديق الثروة السيادية.

مشكلة الدراسة:

وقد ركزت الدراسة على مشكلة إهدار إيرادات الثروات الناضبة ومنها النفط في الدول العربية، وقد استخدمت الدراسة والمنهج الوصفي للوصول لمعالجة جوانب المشكلة.

نتائج الدراسة:

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة إلى نتيجة مفادها أن صناديق الثروة السيادية تُعتبر ضرورة وحلاً إستراتيجياً للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض.

⁽¹⁾ فرحات عباس، سعود وسيلة - حوكمة الصناديق السيادية، دراسة لكل من النرويج والجزائر - مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، العدد 4، 2015.

⁽²⁾ سليمان عبد الكريم - دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة لحالة أبو ظبي - مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، سنة 2014.

(3) نبيل بوفليج - دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق،⁽³⁾

تم تنفيذ هذه الدراسة عام 2011، وقد هدفت إلى إبراز مدى أهمية ووزن الصناديق السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية.

مشكلة الدراسة:

وتبلورت مشكلة الدراسة في بحث قدرة صناديق الثروة السيادية النفطية على المساهمة في التخلص من مشكلة المديونية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وقد استخدمت الدراسة والمنهج الوصفي للوصول لمعالجة جوانب المشكلة.

نتائج الدراسة:

وكان من أهم نتائج تلك الدراسة أن صناديق الثروة السيادية عبارة عن أدوات مالية مستحدثة ومدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من الحكومة لأغراض استثمارية، أو ادخارية، وتمول عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات، أو الموازنة العامة للدولة، كما أن مجال نشاطها قد يكون داخلي أو خارجي.

كما توصلت الدراسة إلى نتيجة أخرى هي أن صناديق الثروة السيادية النفطية تتوفر لديها قدرات تمويل عالية تمكنها من تمويل اقتصاديات الدول النفطية عن طريق رفع مستوى ملاءتها المالية وتوفير مصدر تمويل بديل عن مصادر التمويل الأجنبية ما يؤدي إلى التخلص من مشكلة المديونية، كما تسهم في الاستقرار الاقتصادي وتعزيز قدرة الاقتصاد على التصدي لمختلف الأزمات الاقتصادية.

(4) داس ومزارعي ودارهون - اقتصاديات صناديق الثروة السيادية،⁽⁴⁾

تم تنفيذ هذه الدراسة عام 2010، بهدف إبراز مدى أهمية ووزن الصناديق السيادية في النظام المالي العالمي ودورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، في محاولة لفهم صناديق الثروة السيادية SWFs من منظور السياسات الاقتصادية، ومعرفة مدى اندماجها في المشهد المالي العالمي المتغير.

مشكلة الدراسة:

تبلورت مشكلة الدراسة في محاولة الإسهام بقسط في تهدئة دواعي القلق بشأن الأدوار الاقتصادية والمالية التي تؤديها هذه الصناديق في بلدانها الأصلية وفي البلدان التي تستثمر فيها، وقد استخدمت الدراسة والمنهج التحليلي للوصول لمعالجة جوانب المشكلة.

نتائج الدراسة:

اسهمت الدراسة بقسط في تهدئة دواعي القلق بشأن الأدوار الاقتصادية والمالية التي تؤديها هذه الصناديق في بلدانها الأصلية وفي البلدان التي تستثمر فيه.

⁽³⁾ بوفليج نبيل- دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه غير منشورة في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3، بدون سنة نشر.

⁽⁴⁾ داس ومزارعي ودارهون - اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، قضايا لصناع السياسات، البنك الدولي 2010

5) السبتي وسيلة ولطيفة - صناديق الثروة السيادية، استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم،⁽⁵⁾

تم تنفيذ هذه الدراسة عام 2016، وقد هدفت إلى التحقق من قدرة الاستراتيجيات الاستثمار التي تتبعها الصناديق السيادية للفوائض المالية للمحافظة على دخل مستمر في حال نفاذ مصادر هذه الفوائض المالية.

مشكلة الدراسة:

دراسة هدفت إلى التحقق من قدرة الاستراتيجيات الاستثمار التي تتبعها الصناديق السيادية للفوائض المالية للمحافظة على دخل مستمر في حال نفاذ مصادر هذه الفوائض المالية، وقد استخدمت الدراسة والمنهج التحليلي والمنهج الوصفي والاستقرائي للوصول لمعالجة جوانب المشكلة.

نتائج الدراسة:

أظهرت الدراسة أن صناديق الثروة السيادية لعبت دور كبير في التخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية وانعكاساتها على بلدانها وذلك لضخها استثمارات تسهم في دعم الموازنات والقيام بمشاريع تهتم بالبنية الأساسية ومنع الأسواق المحلية من الانهيار.

2-7 التعقيب على الدراسات السابقة:

يتضح من الدراسات السابقة تنوع أغراضها واختلافها، فكلها تعالج مشكلات مختلفة وتتفق في عرض ماهية الصناديق السيادية ومبررات إنشائها وآثارها الاقتصادية خاصة في الدول النفطية، وانتجت تلك الدراسات مناهج بحثية متنوعة منها المنهج التحليلي والمنهج الوصفي والاستقرائي، وقد توصلت إلى عدد من النتائج وفقا لما سبق إيضاحه، وهو الجانب الذي تتفق فيه مع دراستي.

ونحن في دارستنا هذه سوف نستعرض استراتيجيات الاستثمار التي تتبعها الصناديق السيادية بشكل عام والصندوق السيادي المصري بصفة خاصة في إدارة الأصول غير المستغلة والفوائض المالية لتعزيز الاستفادة منها والمحافظة على دخل مستمر في حال نفاذ مصادر هذه الفوائض المالية وأثر ذلك على خطة مصر للتنمية المستدامة 2030، وسوف ننتهج المنهج الوصفي والتحليلي للتوصل لحلول لمشكلة الدراسة.

⁽⁵⁾ وسيلة السبتي - صناديق الثروة السيادية، استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2005، 2014، 2016/10/23 - أستاذ محاضر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير / جامعة محمد خيضر / بسكرة/ الجزائر.

هيكل الدراسة

الفصل الأول

أهمية صناديق الثروة السيادية واستراتيجيات عملها

المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية ودوافع انشائها

تعريف صناديق الثروة السيادية
دوافع نشأة صناديق الثروة السيادية
أهمية صناديق الثروة السيادية
أهداف صناديق الثروة السيادية

المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية

مصادر وحجم أموال الاستثمارات
أنواع صناديق

الفصل الأول: أهمية صناديق الثروة السيادية واستراتيجيات عملها

فُمنّا بهيكلة هذه الدراسة على النحو التالي:

- المبحث الأول: ماهية صناديق الثروة السيادية ودوافع إنشائها.
- المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية.

1-1 المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية ودوافع انشائها

1-1-1 تعريف صناديق الثروة السيادية:

يمكن تحديد تعريف صناديق الثروة السيادية بالاعتماد على تعريف منظمات اقتصادية دولية وباحثين مهتمين بهذه الظاهرة يمكن إبرازها فيما يلي:

(بوفليج نبيل، 2011):

▪ تعريف صندوق النقد الدولي:

"صناديق الثروة السيادية عبارة عن صناديق استثمار ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة السيادية لأغراض اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مُستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية".

▪ تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (CODE):

"صناديق الثروة السيادية عبارة عن مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمُدارة بطريقة مُباشرة أو غير مُباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية والمُمولة إما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أي مداخل أخرى".

▪ تعريف معهد صناديق الثروة السيادية⁽⁶⁾:

"الصندوق السيادي عبارة عن صندوق استثمار حكومي مكون من أصول مالية على غرار الأسهم والسندات وغيرها من الأدوات المالية، علماً بأن موارد الصندوق تتشكل من فائض ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة أو نواتج عمليات (الخصخصة) أو إيرادات الصادرات السلعية، ووفقاً لهذا التعريف فإن صناديق الثروة السيادية لا تتضمن صناديق التعاقد الحكومية والشركات الاقتصادية المملوكة للدولة بالإضافة إلى احتياطات الصرف المُدارة من قبل السلطات النقدية والمُستعملة لتحقيق أهداف السياسة النقدي".

(6) معهد صناديق الثروة السيادية عبارة عن مؤسسة بحث أمريكية تهتم بدراسة ظاهرة صادرة صناديق الثروة السيادية وتأثيرها على الاقتصاد العالمي، السياسات الاقتصادية، الأسواق المالية، التجارة الدولية والسياسات العامة.

■ تعريف مجموعة Group Monitor: (7)

صندوق الثروة السيادي عبارة عن أداة مملوكة من جهة حكومة سيادية يجري تسيرها باستقلالية عن البنك المركزي أو وزارة المالية أو الخزينة العمومية، كما تستثمر أمواله في محفظة من الأصول المالية المتعددة الأصناف والمخاطر على غرار الأسهم والسندات والممتلكات والمشتقات المالية علماً بأن معظم استثمارات الصندوق تتم في الأسواق المالية الخارجية.

2-1-1 دوافع نشأة صناديق الثروة السيادية

تعتبر الصناديق السيادية ظاهرة ليست بالجديدة على الساحة المالية العالمية، حتى وأن عرفت نمواً سريعاً في نهاية القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة، إذ تعود بداية هذه الصناديق إلى خمسينيات القرن العشرين عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الاستثمار الكويتية سنة 1953، ليتوالى أثر ذلك في السبعينيات وما بعدها من ظهور صناديق أخرى في سنغافورة والإمارات العربية المتحدة، حتى وصلت في منتصف سنة 2008 حتى وصلت إلى 53 صندوقاً سيادياً. (قدي، 2010) (8)

إن دوافع إنشاء هذه الصناديق تتباين من بلد إلى آخر حسب مميزات وخصائص الهيكل الاقتصادي، ومصدر الفائض المالي المحقق، ويمكن ذكر هذه الدوافع فيما يأتي:

- التحسب للنضوب الطبيعي للموارد والحاجة لبناء أصول أخرى تدر دخل يعوض نضوب الأصل الحالي، واستغلال إيراداته من الجيل الحالي وهو ما أُصطلح عليه بتحقيق العدالة بين الأجيال. (المنيف، 2009) (9)
- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، وإمكانات تنويع قاعدته، وهذه تعتمد على حجم الاحتياطي والإنتاج، ومن ثم حجم عائدات الفرد، وكذلك حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات.
- إنشاء آلية للدخار المالي واستثماره خارجياً للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي وحماية القطاع الصناعي.
- إن ارتباط احتياطات الصرف الأجنبي بمخاطر مرتبطة بتقلبات أسعار الفائدة وسعر الصرف الأجنبي يفرض على الدول تنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطات في أصول مالية متنوعة للتقليل من المخاطر. (10)
- يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تساعد في نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكة، إذ تؤدي الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة لهذه الصناديق في الدول المتقدمة إلى توسيع حجم المبادلات الاقتصادية بما فيها عمليات نقل التكنولوجيا والمعارف. Helmut; 2008 (11)

(7) مجموعة Group Monitor عبارة عن مكتبة دراسات واستشارات دولية تأسست في سنة 1983 مختصة في المجالات المتعلقة بالاستراتيجيات، التنظيم، الابتكار، التسويق والمنافسة يقع مقرها في الولايات المتحدة الأمريكية، علماً أن قد جرى تصنيف المجموعة خامس أكبر مكتب دراسات في العالم في سنة 2007 برقم أعمال جاوز 10 مليار دولار أمريكي وعدد مستخدمين يتجاوز 1500 خبير.

(8) قدي عبد المجيد - الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، العدد السادس 2010، ص 2.

(9) المنيف ماجد عبد الله - صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية - مجلة النفط والتعاون الغربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، ربيع 2009، الكويت، ص 210.

(10) فرحات عباس، سعود وسيلة - حوكمة الصناديق السيادية، دراسة لكل من النرويج والجزائر - مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة 20 أوت

1955 سكيكة، العدد 4، 2015، ص 12.

3-1-1 أهمية صناديق الثروة السيادية

أهمية صناديق الثروة السيادية (معهد الدراسات المصرفية، 2013)⁽¹²⁾:

لدى معظم الخبراء أن ظهور هذه الصناديق ودورها العالمي هو مؤشر إيجابي من عامل أسواق المال، وقد بلغت الصناديق السيادية أوجها وأهميتها بعد عزوف بنوك كبرى عديدة عن الإقراض أو رفع الفائدة ما جعل تلك الصناديق تزداد وتتجه نحو الاستثمار في العقارات والطاقة والمؤسسات الصناعية الكبرى وكذلك في البنوك، بعد أن كانت فقط تركز استثمارها في مجالات أسواق المال والسندات، وبدأت في توفير مدخرات للأجيال القادمة وتنميتها لتقلل من أثار الأزمات المالية على الاقتصاديات المحلية ومُعالجة العجز في الموازنة العامة، وهي تُسهم في زيادة التكامل الاقتصادي العالمي وزيادة المشاركة وربط المصالح.

تدل الصناديق السيادية عادة على أنها لا تشارك مباشرة في سياسات الاقتصاد الكلي، ولكن مع ثلاث استثناءات رئيسية تتضمن الحالات التالية:

- التحويلات إلى الميزانية لتلبية الاحتياجات الاستثنائية والمستهدفة.
- تراجع النقد المُحول إلى البنك المركزي في حال وجود حاجات استثنائية لميزان المدفوعات أو السياسة النقدية (فقط في حالة واحدة، ثم إنشاء صندوق قصري الآجال مستقل ولتلبية هذه الأغراض).
- استقرار الشركات أو الأعمال المحلية ذات الطبيعة الحيوية لمصلحة الاقتصاد.

⁽¹¹⁾ Helmut Reisen, Fonds Souverains et Economie .6 du développement, la Vie Economique, Revue de Politique Economique, 718/ 2008, France, P: 27.

⁽¹²⁾ معهد الدراسات المصرفية، صناديق الثروة السيادية، مجلة إضاءات مالية ومصرفية، الكويت، السلسلة السادسة، العدد 5، ديسمبر 2013، ص 2.

4-1-1 أهداف لصناديق الثروة السيادية

تتباين أهداف الصناديق السيادية باختلاف أنواعها ومبررات إنشائها ورغم ذلك يمكن إبراز أهم الأهداف فيما يأتي (SWF Institute; 2015)⁽¹³⁾:

- حماية الاقتصاد والموازنة العامة من حُطة الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في مداخل الصادرات.
- تحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال عن طريق تعظيم الادخار الموجه للأجيال القادمة.
- تنويع مداخل البلد وبالتالي التقليل من الاعتماد على صادرات السلع غير المُتجددة.
- مساعدة السلطات النقدية على امتصاص السيولة غير المرغوبة.
- توفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- تحقيق النمو المُستدام "طويل الأجل" لرأس المال في البلدان المالكة للصناديق.
- تحقيق الأهداف الاستراتيجية السياسية والاقتصادية.

وإجمالاً يمكن توضيح الفرق بيني صناديق الثروة السيادية وبعض المؤسسات الحكومية من خلال الجدول الآتي:

جدول رقم (1)

الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض المؤسسات الحكومية

المؤشرات	صندوق الثروة السيادي	الشركات الاقتصادية العمومية	صناديق التقاعد العمومية
الملكية	الحكومة	مبدئياً الحكومة	المشتركين
الهدف الرئيسي	متنوع	متنوع	العمل على تحقيق ارباح
الموارد	صادرات السلع والمواد الأولية	حكومة/ أرباح شركات	مساهمات المتقاعدين
الرقابة الحكومية	قوية	مهمة	ضعيفة
درجة الإفصاح	متفاوتة	متفاوتة	مرتفعة/ وجود شفافية
تنوع الاستثمارات	مرتفعة	مستقرة	مستقرة

أن تتنوع أهداف صناديق الثروة السيادية إنما يعني اختلاف آفاق الاستثمار والموازنة بين المخاطر والعائدات، وهو ما أدى إلى إتباع مناهج متباينة في إدارة هذه الصناديق، ومثال ذلك أن الصناديق التي تتوخى أهداف استقرار المالية العامة تؤكد بدرجة أكبر على السيولة، وتكون آفاقها الاستثمارية أقصر أجلاً، مقارنة بالصناديق التي تتوخى أهدافاً تتصل بالادخار، وتكون احتياجاتها من السيولة أقل نسبياً، وقد أعادت عدة بلدان النظر في أهداف صناديق الثروة السيادية التي تمتلكها، وإعادة تصميم هيكلها لتوسيع نطاق أدوار السياسات والأهداف الخاصة بها (داس ومزارعي وهان فاندر هورن، 2010)⁽¹⁴⁾

⁽¹³⁾Some Fund Objectives, Sovereign Wealth Fund Institute, www.SWFInstitute.Org/research.php 28/1/2015

⁽¹⁴⁾ داس اوداير، عدنان مزارعي، هان فان در هورن- اقتصاديات صناديق الثروة السيادية: قضايا لصناع السياسات- منشورات صندوق النقد العربي، 2010، ص 25.

2-1 المبحث الثاني: الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية

1-2-1 مصادر وحجم أموال الاستثمارات في الصناديق السيادية:

بحسب معهد الدراسات المصرفية بلغ حجم موجودات الصناديق السيادية في العالم أكثر من 3.5 تريليون دولار في نهاية شهر مارس للعام 2013 وفقاً للإحصائية الصادرة عن معهد صناديق الثروة السيادية، وبلغ حجم الموجودات المرتبطة بالنفط والغاز ما قيمته 1.3 تريليون دولار من القيمة الإجمالية للصناديق وهي تتجه إلى المزيد من النمو، وقد تنشأ أصول الصناديق السيادية من صادرات سلعية أو من صادرات غير سلعية التي تتكون من احتياطات النقد الأجنبي أو عمليات الخصخصة.

تُعد عائدات النفط هي المصدر الأساسي لأموال أكبر الصناديق الاستثمارية في العالم، وبالتزامن مع ارتفاع أسعار السلع الأساسية والسيما أسعار النفط والغاز وازدياد واردات الدول المنتجة للخدمات ازدادت ثروات هذه الصناديق، كما تعد الاحتياطات النقدية الأجنبية أيضاً مصدراً أساسياً لتصل هذه الصناديق إلى مستويات قياسية في التضخم.

2-2-1 أنواع صناديق الثروة السيادية:

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية إلى عدة أنواع وفقاً لمعايير مختلفة ذكرها فيما يأتي:

1- وفقاً لموارد الصندوق، نجد ما يأتي:

❧ الصناديق الممولة عن طريق الموارد الأولية:

هي صناديق تكونها الدول المصدرة للموارد الأولية وأساساً النفطية، ذلك أنه تطرح أمام هذه الدول إشكالية ونيرة 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 في فكرة الصناديق حال للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات، إذ يجري إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول.

❧ الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية:

لقد تجاوز الإجمالي العالمي من احتياطات العملات الأجنبية للبنوك المركزية 7 تريليون دولار سنة 2008 ولقد تزايد حجمها في سنة 2007 بـ 1 تريليون دولار وتملك الدول النامية 5/4 هذا المبلغ.

❧ الصناديق الممولة بعوائد الخصخصة:

دخلت الكثير من الدول في برامج خصخصة القطاع العام، أداة إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة وتباین استثمارات الدول لهذه العوائد، فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العمومية ولتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون.

❧ الصناديق الممولة بفائض الميزانية:

تلجأ بعض الحكومات مباشرة عندما تحقق فائضاً في الميزانية العامة للدولة إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية بقصد تحقيق عوائد من جهة ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية، ولما يلاحظ توالي تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يكون اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية بقصد استثمارها وتنميتها بشكل أفضل.

2- وفقاً لوظيفة الصندوق السيادي، نجد ما يأتي:

❧ صناديق استثمار:

تقوم بتوظيف أصولها بطريقة مباشرة في الأسواق المالية العالمية في شكل قيم منقولة أو بطريقة غير مباشرة من خلال شراء عقارات.

❧ صناديق ادخار:

تقوم بادخار أصولها لدى البنك المركزي أو في المنظمات والمؤسسات المالية الدولية.

❧ صناديق مُقرضة:

تقوم بالوظيفتين، الاستثمارية والادخارية.

3- وفقاً لمجال عمل الصندوق السيادي، (سليمانى 2014)⁽¹⁵⁾ نجد ما يأتي:

❧ صناديق سيادية محلية:

يرتكز نشاطها داخل البلد ونعني بها توظيف الفوائض المالية لهذه الصناديق في مختلف المجالات.

❧ صناديق سيادية دولية:

تستثمر بعض الدول صناديقها السيادية في الخارج كي لا تترحم الاستثمار الحكومي (والاستثمار الخاص) أو لتجنب أعراض ما يعرف بالمرض الهولندي بأدوات وآجال يتم تحديدها أو تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار، وصندوق المعاشات الحكومي النرويجي.

4- وفقاً لدرجة استقلالية الصندوق، نجد التصنيفات التالية:

❧ صناديق سيادية غير مستقلة:

هي صناديق مدارة بصفة مباشرة من الحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار، تتميز معظم هذه الصناديق بعدم خضوعها للرقابة المستقلة والمسائلة والإفصاح.

❧ صناديق سيادية مستقلة تأسيسياً:

هي صناديق مدارة بطريقة غير مباشرة من الحكومة، وتشارك فيها جهات أخرى على قرار البنك المركزي والهيئات المستقلة في أدائها، أهم ما يميزها أنها تتمتع بالاستقلالية النسبية في اتخاذ القرار بما أنها تخضع للرقابة المستقلة والمسائلة والإفصاح.

(15) سليمانى عبد الكريم - دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة لحالة أبو ظبي - مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، سنة 2014، ص 6.

٨٥ الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية:

مع عولمة الأسواق العالمية، اتخذت الصناديق السيادية دوراً استثمارياً نشطاً، يهدف إلى دعم الاستراتيجيات الاجتماعية والاقتصادية لبلادها.

فعلى سبيل المثال، تقوم الصناديق السيادية في بلدان مثل ماليزيا، وسنغافورة بأدوار فاعلة جداً في التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الأسواق المحلية والإقليمية، وهذا يوضح أن إحدى أهم المبادئ الأساسية التي يتبعها أحد الصناديق في ماليزيا هو النمو من خلال الاستثمار في تحسين مهارات الأشخاص وإنتاجيتهم، هذه الصناديق نفسها تعمل على نقل معرفة محددة من خلال الاستثمارات في الشركات الخاصة للتكنولوجيا والشركات الناشئة وفي الأبحاث والتطوير ومشاريع مشتركة مع شركات متعددة الجنسيات.

وفي سنغافورة، استثمر أحد الصناديق فيها حوالي 2.3 مليار دولار أمريكي في قطاع التكنولوجيا في عام 2008 إضافة إلى استثمارات أخرى في العلوم الحية والاتصالات السلكية واللاسلكية.

أما في منطقة مجلس التعاون الخليجي فتحاول الإمارات العربية المتحدة تعزيز التنمية الاجتماعية والاقتصادية من خلال استثمارات استراتيجية، فعلى سبيل المثال، توفر استثمارات دبي DIC في ART MARINE تطوير قطاع السفن والمرافئ في المنطقة ومن شتى الاستثمارات الأخرى لدبي إترناشونال شابي تال، الاستثمار في خدمات التصنيع الخاصة بالطيران وتأسيس شركات دولية تساهم في النمو الاقتصادي.

وتشير حصة شركة موبادي للتنمية البالغة 5 % لدى مصنع السيارات الرياضية الإيطالي Ferrari إلى تطور التوجه نحو الاستثمار الاستراتيجي، إذ يزيد الاستثمار في Ferrari عن النشاط السياحي في أبو ظبي، مع اقتراب مرحلة استكمال مشروع حديقة Ferrari في جزيرة ياس.

وعلى صعيد آخر توفر الشراكة التي تمت بين موباديلي وبين General Electric التي بلغت قيمتها 8 مليار دولار أمريكي منفذاً إلى اكتساب ميزات في الأمور المالية والتجارية والرعاية الصحية، تكنولوجيا الطاقة النظيفة بالإضافة إلى الخبرة في صيانة الطائرات وغيرها من التبادلات المفيدة والضرورية للتنمية في الإمارات.

وفي هذا الصدد أوضحت مؤسسة ستستريت كورب Stastreetkub التي تدير حالياً أصول الصناديق السيادية بقيمة 270 مليار دولار أمريكي، إن تلك الصناديق قد تستثمر أموال إضافية مقدارها أكثر من 5 تريليون دولار في السنوات المقبلة، متوقعة أن تنمو الأصول المالية التي تملكها صناديق الثروة السيادية بمعدل 17 % على أقل تقدير إلى نحو 20 تريليوناً في عام 2020.

وقد رت المؤسسة حجم أصول الصناديق السيادية عام 2007 بنحو 4.6 تريليون دولار، ومن المتوقع وصول حجم موجودات تلك الصناديق على مستوى العامل إلى أكثر من 10 تريليون دولار عام 2015 وإلى 20 تريليون دولار بحلول عام 2020 (هزاع، دون سنة نشر)⁽¹⁶⁾

لقد أوردت التقارير الصادرة عن المعهد الدولي لصناديق الثروة السيادية في مارس 2013 قائمة بأكبر الصناديق السيادية في العالم وفقاً لحجم أصولها مرتبة على النحو الآتي:

المركز الأول:	النرويج، تصدر قائمة أكبر الصناديق السيادية بقيمة	715.9	مليار دولار
المركز الثاني:	أبو ظبي، تصدر قائمة أكبر الصناديق العربية السيادية بقيمة	627	مليار دولار
المركز الثالث:	الصين، ثروة سيادية بلغت	567.9	مليار دولار
المركز الرابع:	السعودية، مؤسسة النقد العربي السعودي بلغت نحو	532.8	مليار دولار
المركز الخامس:	الصيني، وقد بلغت الموجودات السيادية شركة الصين للاستثمار	482	مليار دولار
المركز السادس:	الكويت، وقد بلغت موجودات الهيئة العامة للاستثمار	342	مليار دولار
المركز السابع:	الصين، محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد هونغ كونغ	298.7	مليار دولار
المركز الثامن:	سنغافورة، بلغت موجودات شركة حكومة سنغافورة للاستثمار	247.5	مليار دولار
المركز التاسع:	روسيا، الصندوق الوطني للرعاية الاجتماعية قيمة أصوله	175.5	مليار دولار
المركز العاشر:	الصين، الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، قيمة أصوله	160.6	مليار دولار



كما تشير البيانات في 2022 أن صندوق النرويج بلغ 1.34 تريليون دولار، كما شهدت مؤسسة الصين للاستثمار زيادة كبيرة في الأصول واحتلت المركز الثاني عالمياً بإجمالي أصول تبلغ 1.22 مليار دولار، كما تقدمت هيئة الاستثمار الكويتية للمركز الثالث بإجمالي أصول 692 مليار دولار، فيما تراجع جهاز أبو ظبي للاستثمار للمركز الرابع عالمياً بأصول تقدر بحوالي 649 مليار دولار.

(16) هزاع داود سلمان، محمد ناجي محمد - الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي - مقال منشور على شبكة الإنترنت، 2015/4/1.

الفصل الثاني

آثار صناديق الثروة السيادية الاقتصادية

المبحث الأول: الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية

المبحث الثاني: الصندوق السيادي المصري "النشأة والهدف والإسهامات"

تمهيد

يتكون هذا الفصل من مبحثين:

- المبحث الأول: الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية
المبحث الثاني: الصندوق السيادي المصري "النشأة والهدف والإسهامات"

ويهدفان إلى إبراز دور الصناديق السيادية بشكل عام والصندوق السيادي المصري بشكل خاص على الاقتصادات التي تعمل بها سلباً وإيجاباً، داخلياً وخارجياً وتأثيراتها المختلفة.

كما تُعدّ إسهامات الصندوق السيادي المصري كحل غير تقليدي لدعم خطط التنمية في الاقتصاد المصري وترسيخ مفهوم الاستدامة، وكذلك تحسين إدارة الدولة للأصول غير المستغلة كثروة قومية يمكن أن تُشكل رافعة قوية للاقتصاد المصري.

1-2 المبحث الأول: الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية

تتشعب الآثار الاقتصادية التي تُمارسها صناديق الثروة السيادية من حيث:

أولاً: الآثار الاقتصادية للصندوق على الدولة المالكة (عبد الباقي، 2010)⁽¹⁷⁾

تمارس الصناديق السيادية تأثيرات على الدولة المالكة من أوجه عديدة ويأتي هذا التأثير الإجمالي من خلال آثارها على المتغيرات الاقتصادية الكلية والسياسات الكلية في الاقتصاد المحلي.

يمكن استخدام الصناديق السيادية كأداة من أدوات السياسة المالية لتحقيق العديد من أهداف الاقتصاد القومي وأهمها الاستقرار المالي وتعبئة الموارد المالية لأغراض طويلة الأجل من جهة، ولتقديم إطار متكامل ومهني لإدارة المخاطر والاستثمار ولتأكيد الشفافية والمصداقية في إدارة الأصول المالية الحكومية من جهة أخرى، فضلاً عن أن دورها في خفض تكلفة الفرصة البديلة مالية تقليدية، وانفصال سياسة الاتفاق الحكومي عن سياستها الإدارية قد يؤدي إلى إهدار الموارد النفطية، مثال في الدول المصدرة للنفط دون الاستفادة الكاملة لتلك الموارد وقد يحدث ذلك أيضاً في حالات انخفاض الكفاءة في توزيع الموارد وإدارة السيولة وغياب الرقابة وانخفاض فعاليتها على النشاط الحكومي.

وتمارس الصناديق السيادية أثراً إيجابياً من زاوية أخرى، إذ إن استثمار الفوائض المالية، في الداخل أو الخارج، سيؤدي إلى توزيع تلك الفوائض والعوائد المتحققة من استثمارها على قطاعات عديدة بالاقتصاد القومي وربما بكافة القطاعات، من خلال عمل المضاعفات النقدية والإنفاقية بالاقتصاد، ومن ثم يتجنب الاقتصاد الوقوع في الآثار السلبية التي تتجم عن المرض الهولندي.⁽¹⁸⁾

كما تُمارس صناديق الثروة السيادية تأثيراً في سعر صرف عملة الدولة المالكة للصندوق من خلال تحويل الأصول المحلية للاستثمار بالخارج، أو من خلال تحويل الإيرادات من الخارج لداخل الاقتصاد الوطني أو كليهما، فضلاً عن تأثير الصناديق من خلال الاستثمار في الأصول المحلية وسيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على تلك الأصول فتتضخم أسعارها، ما ينجم عنه مشكلات تُضطر معها السلطات النقدية إلى ضخ أموال في الاقتصاد وما لذلك من آثار تضخمية وخيمة على كافة نواحي الاقتصاد.

(17) هشام عبد الباقي - رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول المجلس - مجلة التعاون، تصدر عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج، السنة الثالثة والعشرين - العدد 69 مارس 2010، ص 3.

(18) نبيل بوفليح، ص 127، المرض الهولندي هو: ظاهرة تحدث عندما يؤدي اكتشاف ثروة طبيعية في بلد معين إلى ارتفاع قيمة عملة البلد، الأمر الذي يجعل المنتجات الصناعية للبلد أقل تنافسية مقارنة بباقي الدول، ويؤدي كذلك إلى ارتفاع الواردات وانخفاض الصادرات.

ثانياً: الآثار الاقتصادية للصناديق السيادية على الدول المضيفة:

إن الصناديق السيادية هي صناديق تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، وهي مكلفة بإدارة الاحتياطات المالية لحكومات الدول التي لديها مدخرات تفوق استثماراتها بشكل متواصل أي فوائض مالية في الحساب الجاري (العيان، 2010)⁽¹⁹⁾

وهذه الصناديق تمارس أثارا على الأسواق المالية في الدول المضيفة، إذ يشير المحللون إلى إمكانية قيام الصناديق السيادية بدور توازني في أسواق المال العالمية وذلك من عدة أوجه، فهي أولاً تستثمر أصولها في الأسواق في أوقات تدني التعامل فيها، وربما تسير في عكس اتجاه حركة السوق ومن ثم تسهم في علاج هذه المشكلة، ثانياً فإن الصناديق الكبيرة تعتني بإعادة توزيع محفظتها تدريجياً ما يحجم من الأثر السلبي في أسعار معاملاتها.

إن الصناديق السيادية، ولا سيما في الأجل الطويل ومن خلال التنوع في استثماراتها تسهم في زيادة كفاءة الأسواق وانخفاض تقلباتها، وعلى النقيض من ذلك ربما تؤدي الصناديق السيادية، ونتيجة لضخامتها إلى تقلبات في الأسواق المالية أو تعقد إدارة الأزمات وتقليل تأثير تدخل البنوك المركزية في حالات الأزمات المالية وذلك من خلال التأثير على قطاعات بعينها أو من خلال إتباع استراتيجيات استثمارية أكثر مخاطرة.

ومن هنا فعلى الدول المضيفة صاحبة الأسواق المالية الناشئة أو الضيقة أن تهتم بالعمل على إدارة تلك التدفقات الرأسمالية الكبيرة، ويضاف إلى ذلك، أن استثمار الصناديق السيادية في الأصول طويلة الأجل ذات المخاطر العالية قد يؤدي إلى التأثير على أسعار الفائدة وأسعار حقوق الملكية من ناحية، وقد يؤدي التحول عن الاحتفاظ بالعملة الوطنية للدولة الموظفة والاستثمار في حقوق الملكية الدولية إلى انخفاض التدفقات الرأسمالية الداخلة، ربما يتسبب في زيادة سعر الفائدة الحقيقي وتدهور سعر الصرف وانخفاض الطلب المحلي وما ينجم عنه من آثار انكماشية وتزايد بفعل مضاعفات الإنفاق في الاقتصاد الوطني.

وفي ذات الوقت فإن التدفقات الداخلة لدولة أخرى تؤدي إلى تأثيرات عكسية، إذ تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية وترتفع أسعار الصرف لعملاتها ومن ثم زيادة الطلب المحلي الذي يؤدي إلى موجات تضخمية للاقتصاد الوطني، ولا سيما في حالة عجز القطع الإنتاجي عن زيادة مواكبة المعروض السلعي، ومن هنا لابد للدولة من إتباع سياسات بعينها للحد من تلك التأثيرات، وأخيراً فإن تحويل الصناديق السيادية من الاستثمار في دولة ما إلى الاستثمار في دولة أخرى يمارس أثراً على الأسعار المطلقة ونسبية للأصول ويؤدي إلى تدعيم الاختلال بين الدول (عبد الباقي، 2010).

(19) العريان محمد- صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد- مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي 2010، ص 44.

2-2 المبحث الثاني: الصندوق السيادي المصري

٤٥ نشأة الصندوق السيادي المصري:

تأسس الصندوق السيادي المصري وفق القانون الصادر عن رئيس الجمهورية رقم 177 لسنة 2018، بناءً على موافقة مجلس الوزراء في عام 2018 على مشروع قانون بإنشاء الصندوق، وصدر نظامه الأساسي في فبراير بقرار رئيس الوزراء رقم 555 لسنة 2019، وهو مملوك بالكامل لجمهورية مصر العربية، ويتمتع باستقلال مالي وإداري، وذمة مالية مستقلة عن الدولة.

وتتم تشكيل مجلس إدارة الصندوق السيادي المصري بقرار جمهوري، بناءً على عرض رئيس مجلس الوزراء، ويضم المجلس الوزير المختص بشؤون التخطيط، ورئيس غير تنفيذي لمجلس الإدارة، وممثلاً عن الوزارات المعنية بشؤون التخطيط والمالية والاستثمار، بالإضافة إلى 5 أعضاء مستقلين من ذوي الخبرة في الاقتصاد والقانون وشؤون الاستثمار. وقد أصدر رئيس الجمهورية، قراراً بإزالة صفة النفع العام عن عدد من أملاك الدولة العامة، وعدد من العقارات لصالح صندوق مصر السيادي.

٤٥ هدف الصندوق السيادي المصري:

تم تأسيس صندوق مصر السيادي لاستكمال خطة الإصلاح الاقتصادي الشامل، ورفع معدلات النمو، ويهدف الصندوق السيادي إلى المساهمة في التنمية الاقتصادية المستدامة، وتعظيم الاستفادة من الأصول غير المستغلة المملوكة للدولة واستثمارها كما يهدف للشراكة مع القطاع الخاص لتعظيم أصول الدولة، ويُعد توطيد الصناعة في مصر أحد أولويات صندوق مصر السيادي.

كما يقوم بكافة الأنشطة الاقتصادية والاستثمارية بما في ذلك المساهمة في تأسيس الشركات أو زيادة رؤوس أموالها، والاستثمار في الأوراق المالية المفيدة بأسواق الأوراق المالية، وغير المقيدة بها، وأدوات الدين، وغيرها من الأوراق المالية داخل وخارج البلاد، والاقتراض، والحصول على التسهيلات الائتمانية، وإصدار السندات وصكوك التمويل، وغيرها من أدوات الدين، وشراء وبيع وتأجير واستئجار واستغلال الأصول الثابتة والمنقولة والانتفاع بها، وإقراض أو ضمان صناديق الاستثمار والشركات التابعة التي يملكها أو يساهم فيها مع الغير.

٤٥ رأس مال الصندوق السيادي المصري:

يبلغ رأس مال الصندوق المُرخّص به 200 مليار جنيه، فيما يبلغ رأس ماله المُصدر 5 مليارات جنيه، و30 مليار جنيه حجم الأصول التي نُقلت له بجانب موارده من رأسمال الصندوق، والأصول التي ستقل له، وعائد استثمار الأصول، ومن المُتوقع أن يصل إلى تريليون جنيه خلال 3 سنوات، ورأس مال مدفوع 5 مليارات جنيه، مليار تدفعها الحكومة والمُتقبلي يتم سحبه وفقاً للحاجة إليه، بالإضافة إلى العوائد التي يُحقّقها الصندوق نظير شراكاته في المشروعات الاستثمارية المُختلفة.

٤٦ العائد المُحقّق من الصندوق السيادي المصري:

يُساهم في حماية حقوق الأجيال القادمة من خلال تعظيم قيمة أصول الدولة، ويُساهم في توفير فرص عمل وتقليل مُعدل البطالة نتيجة إطلاق مشروعات استثمارية جديدة.

٤٧ أهمية الصندوق السيادي لمصر:

الصناديق السيادية تكون أحد الحلول غير التقليدية من أجل تعظيم الاستفادة من الأصول المملوكة للدولة، عن طريق جذب رؤوس الأموال لتمويل المشروعات وفرص الاستثمار المتاحة، وفتح الباب للمشاركة مع القطاع الخاص المصري والعربي والأجنبي في تمويل المشروعات في مصر، إلى جانب جذب استثمارات الصناديق السيادية الأخرى في المنطقة إلى مصر، بعيداً عن الإجراءات البيروقراطية المعوقة للاستثمار.

كما أن الأصول غير المستغلة أو المستغلة بطريقة غير اقتصادية تعد من الموضوعات المهمة والأساسية في ملف أصول الدولة والعائد عليها، خاصة أنها لا ترتبط فقط بوزارة أو هيئة بمفردها بل تمتد لتشمل جميع وزارات ووحدات وهيئات الدولة ككل، حيث تمتلك هذه الجهات ثروة من المعدات والآلات والأراضي تنتشر في جميع أنحاء الجمهورية وتحتل مواقع متميّزة، وللأسف فإن معظمها لم يتم استغلاله بطريقة اقتصادية سليمة، ناهيك عن تدنّي عوائد الاستثمارات من هذه الأصول، وتشير الإحصاءات إلى أنها قدرت في منتصف 2016 بنحو 84 مليار جنيه منها نحو 72 مليارا غير متنازع عليها وليس عليها نزاعات قضائية أو تعديات وتتنوع بين أراض فضاء بقيمة 52 مليارا وأراض زراعية بنحو 16 مليارا وأخرى عليها مبان بنحو 2,1 مليار والآلات ومعدات بنحو 2 مليار، مع الأخذ بالحسبان أن هذه التقديرات أقل بكثير من الواقع لعدة أسباب أولها أنها وفقاً لبيانات الجهات نفسها والتي غالباً ما تخفى أموراً كثيرة، وثانيهما أن بعض هذه الجهات يعطى بيانات ناقصة. وبالتالي فإن نقل هذه الأصول للصندوق سيمكنه من القيام بجميع الأعمال التي تؤدي لتحقيق أهدافه، ومنها عمليات الدمج والاستحواذ والبيع بالإضافة إلى ضخ استثمارات جديدة، وإرساء قواعد جديدة لمساهمة هذه الكيانات في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. إلا أن المسألة سيتوقف نجاحها على الإدارة الاقتصادية ذات الكفاءة العالية، التي يقام عليها الصندوق. هذا فضلاً عن ضرورة تمتعه بالحوكمة الجيدة والشفافية المطلقة.⁽²⁰⁾

(20) **الجبالي عبد الفتاح**، رئيس مجلس إدارة مدينة الإنتاج الإعلامي الأربعاء 2020/9/9 بوابة الأهرام.

٤٥ كيف يستثمر أمواله:

يحق للصندوق التعاون والمشاركة مع الصناديق العربية والأجنبية النظيرة والمؤسسات المالية المختلفة أو أي منها في سبيل تنفيذ الهدف منه، وذلك على أسس تجارية لتحقيق العائد الاستثماري المحدد بموجب سياسة الاستثمار الخاصة بالصندوق.

٤٦ الرقابة على عمل الصندوق:

يراقب أعمال الصندوق ويراجع حساباته مراقبا حسابات الأول يتبع الجهاز المركزي للمحاسبات، والآخر معين من بين المحاسبين المقيدين لدى البنك المركزي أو هيئة الرقابة المالية بقرار من الجمعية العمومية بناءً على اقتراح مجلس الإدارة، كما تخضع الصناديق الفرعية التابعة للصندوق للسيادي للمراقبة من جانبه ولمراجعة من مراقب حسابات أو أكثر من المراقبين المقيدين بالبنك المركزي أو الهيئة العامة للرقابة المالية كما يعرض خطته الاستثمارية بداية كل عام على الجمعية العمومية الخاصة به.

٤٧ الصناديق الفرعية التابعة لصندوق مصر السيادي:

- صندوق مصر الفرعي للخدمات المالية والتحول الرقمي.
- صندوق مصر الفرعي للمرافق والبنية الأساسية.
- صندوق مصر الفرعي للسياحة والاستثمار العقاري وتطوير الآثار.
- صندوق مصر الفرعي للخدمات الصحية والصناعات الدوائية.

٤٨ مشروعات صندوق مصر السيادي:

يستثمر الصندوق حالياً في كافة القطاعات الاقتصادية ويركز على قطاعي التعليم الصحة، كما يعزز الاستفادة من أصول الدولة غير المستغلة.

وفي إطار كما سعى الحكومة المصرية إلى جذب مزيد من الاستثمارات العالمية لتعزيز مسيرتها الاقتصادية والإصلاحية أطلقت الإمارات ومصر منصة استثمارية استراتيجية مشتركة بقيمة 20 مليار دولار.

وقال المتحدث باسم الرئاسة المصرية، "إن المنصة الاستثمارية تمثل استراتيجية مشتركة في مجموعة متنوعة من القطاعات والمجالات والأصول، وذلك عبر شركة أبو ظبي التنموية القابضة وصندوق مصر السيادي"⁽²¹⁾.

(21) راضي بسام - المتحدث باسم الرئاسة المصرية - الخميس 14 نوفمبر 2019 موقع جريدة الإندبندنت عربية.

٨٥ أحدث شراكات صندوق مصر السيادي:

تطوير مجمع التحرير، حيث قالت هالة السعيد - وزيرة التخطيط والتنمية الاقتصادية، رئيسة صندوق مصر السيادي، في بيان رسمي مساء الثلاثاء، إن التحالف الأميركي الفائز بعملية طرح إعادة تأهيل مجمع التحرير يضم مجموعة "غلوبال فينتشرز" ومجموعة "أوكسفورد كابيتال" وشركة "العتيبة للاستثمار"، وأكدت على أن صندوق مصر السيادي تلقى نحو 11 عرضاً فنياً ومالياً من أنحاء العالم كافة، من المتخصصين في إعادة تأهيل وتطوير المباني التاريخية، مشيرة إلى أن الاختيار النهائي وقع على التحالف الأميركي لما يتمتع به من سابقة أعمال ثرية لعملية إعادة تأهيل مجموعة من المباني التاريخية في أميركا وأوروبا.⁽²²⁾

وقع صندوق مصر السيادي اتفاقية شراكة مع شركة سيرا وشركة القاهرة مصر التعليمية، لتقديم أفضل الخدمات التعليمية بجودة تراعي المعايير العالمية وبتكلفة مناسبة الأسر متوسطة الدخل في مصر، وقالت الدكتورة هالة السعيد وزيرة التخطيط والتنمية الاقتصادية ورئيس مجلس إدارة صندوق مصر السيادي: "رأس المال البشري في مصر هو ثروتها الحقيقية، ولا يمكن تحقيق التنمية المستدامة الشاملة إلا من خلال الاستثمار في تعليم الأجيال القادمة."⁽²³⁾

وأوضحت السعيد أن تلك الشراكة وهي الرابعة لصندوق مصر السيادي في قطاع التعليم هذا العام تعكس أولويات الصندوق الاستثمارية واهتمامه بالاستثمار في هذا القطاع انساقاً مع أولويات الدولة وأهداف رؤية مصر 2030، والتي تؤكد على الاستثمار في رأس المال البشري كعنصر أساسي في عملية التنمية الشاملة، كما أنها تحقق أربعة على الأقل من أهداف التنمية المستدامة الأممية، وتابعت السعيد أن من خلال هذه الشراكات، يقدم صندوق مصر السيادي نموذجاً فريداً من نوعه يحقق اثنين من أهدافه الرئيسية، وهي تعظيم قيمة الأصول غير المستغلة المملوكة للدولة، وتحفيز استثمارات القطاع الخاص عن طريق الشراكة مع كبار الخبراء والمستثمرين في هذا المجال، متابعه أنه يعمل من خلال تلك المشروعات على خلق ثروات للأجيال القادمة مع تحقيق عوائد مستدامة على الاستثمار، ومن المقرر أن تبدأ الشراكة بإطلاق مدرستين جديدتين في القرية الكونية بإجمالي استثمارات تبلغ 350 مليون جنيه مصري، لتصبح المدرستان بمثابة وضع حجر الأساس لشراكة مستمرة بين جميع الأطراف في إطار التوافق الاستراتيجي لجلب تعليم عالي الجودة إلى مختلف المحافظات في جميع أنحاء مصر.

صرح المهندس/ مصطفى مدبولي رئيس الوزراء إلى أن الدولة تمضي قدماً في تبني الخطط والمقترحات التي من شأنها جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية والمحلية خلال الفترة المقبلة، وذلك من خلال برامج طموحة تستهدف دفع مختلف القطاعات الاقتصادية، مشيراً إلى الدور المهم لصندوق مصر السيادي، ولا سيما في هذه المرحلة، من خلال تشجيع الشراكات مع القطاع الخاص من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة⁽²⁴⁾

٨٦ ترتيب صندوق مصر السيادي:

احتل صندوق مصر السيادي المركز 11 بين الصناديق العربية بإجمالي أصول مُدارة 11.9 مليار دولار، بينما حل بالمركز 41 عالمياً.

(22) السعيد هالة - وزيرة التخطيط والتنمية الاقتصادية، رئيسة صندوق مصر السيادي - الأربعاء 8 ديسمبر 2021 موقع جريدة الإندبنت عربية.

(23) السعيد هالة - وزيرة التخطيط والتنمية الاقتصادية، رئيسة صندوق مصر السيادي - الأربعاء 26 نوفمبر 2021 موقع جريدة كابيتال.

(24) مدبولي مصطفى - رئيس مجلس الوزراء، الخميس 14 إبريل 2022 موقع جريدة أموال الغد.

٨٥ إنجازات الصندوق:

في مجال التعليم:

- ✓ وقع الصندوق اتفاقية مع مجموعة "جيمس مصر" للتعليم - مارس ٢٠٢١ بقيمة ٢٥٠ مليون جنيه للاكتتاب في صندوق مصر الفرعي للتعليم لتطوير وإدارة مدرستين غرب القاهرة، مستفيدا من أصول الدولة المنقولة إليه لتفعيل استراتيجيته الهادفة إلى تعظيم العائد من تلك الأصول.

في مجال الصناعات الدوائية:

- ✓ قام الصندوق بالتعاون مع وزارة التموين المصرية - أكتوبر ٢٠٢٠ بإنشاء مخازن استراتيجية لتخزين الدواء والمستلزمات الطبية، بهدف زيادة المخزون الاستراتيجي من السلع التموينية، وفقاً للمناطق الأكثر احتياجاً في المحافظات المختلفة.
- ✓ استثمر الصندوق - مارس ٢٠٢١ بحصة أقلية في حدود ١٠٪ ضمن صفقة الاستحواذ على آمون للأدوية مع شركة أبو ظبي التنموية القابضة ADQ على شركة آمون للأدوية.
- ✓ وقع الصندوق مذكرة تفاهم مع شركة إدارة الاستثمارات كونكورد إنترناشيونال - مايو ٢٠٢٠ يهدف لتأسيس شركة مشتركة لإدارة صندوق متخصص في قطاع الرعاية الصحي، ويبلغ حجم الصندوق المستهدف ٣٠٠ مليون دولار كمرحلة أولية ويهدف إلى تعظيم قيمة الأصول على المدى الطويل من خلال الاستفادة من فرص الاستثمار المباشر في مصر.

في مجال المصارف:

- ✓ أعلن صندوق مصر السيادي والمجموعة المالية هيرميس الانتهاء من عملية الفحص النافي للجهالة على بنك الاستثمار العربي بعد موافقة البنك المركزي، وذلك بغرض الاستحواذ على ٧٦٪ من رأس مال البنك عن طريق الاكتتاب في زيادة رأس المال المصدر والمدفوع، ورفع رأس مال البنك إلى 5 مليارات جنيه.

في مجال الاستثمار العقاري:

- ✓ طرح صندوق مصر السيادي - أبريل ٢٠٢١ كراسة الشروط لاستغلال مجمع التحرير، وذلك لتطوير المجمع بالشراكة مع القطاع الخاص المحلي والعالمي.
- ✓ بعد نقل الوزارات إلى العاصمة الإدارية الجديدة، وسيكون لدى الصندوق محافظ عقارية ضخمة في منطقة وسط البلد تحتاج إلى مطورين عقاريين لوضع أفضل المخططات للاستفادة منها.

في مجال الصناعات البترولية:

- ✓ قدم صندوق مصر السيادي - ديسمبر ٢٠٢٠ اقتراح لشراء الملكية الكاملة للشركة الوطنية للبترول، وهي أولى الشركات التابعة لجهاز الخدمة الوطنية التي يتم طرحها على المستثمرين، حيث يدرس عملاق بترول أبو ظبي شركة "ادنوك" شراء حصة في شركة "وطنية للبترول" التي تمتلك أكثر من ٢٠٠ محطة.

في مجال النقل والمواصلات:

- ✓ وقع صندوق مصر السيادي - نوفمبر ٢٠٢٠ مع الهيئة العامة الاقتصادية لقناة السويس و ٤ شركات من القطاع الخاص عقد تأسيس الشركة الوطنية لصناعات السكك الحديدية لمشروع توطین صناعة السكك الحديدية تحت أسم "تيرك" والتي تم تأسيسها وفقا لقانون المناطق الاقتصادية ذات الطبيعة.

في مجال الكهرباء والطاقة المتجددة:

- ✓ ساهم الصندوق في توقيع اتفاقيات تصدير كهرباء مع ليبيا والأردن.
- ✓ تم توقيع اتفاقية مبدئية مع قبرص واليونان لمشروع الربط الكهربائي الأوروبي الأفريقي في ٢٠١٩.
- ✓ اتفاق بين صندوق مصر السيادي ووزارة الكهرباء - سبتمبر ٢٠٢٠ - يهدف الاتفاق لتعظيم قيمة الاستفادة من المشروعات والأصول المملوكة للهيئات والشركات التابعة لوزارة الكهرباء والطاقة المتجددة المملوكة للدولة المصرية، وضخ الاستثمارات اللازمة لتطويرها وتأهيلها سواء في مجال الطاقة التقليدية والمتجددة.

في مجال الآثار:

- ✓ وقع الصندوق عقدا في يونيو ٢٠٢٠ لتطوير المناطق الأثرية بقلعة صلاح الدين الأيوبي، وتطوير وتقديم وتشغيل وإدارة خدمات الزائرين بمنطقة "باب العزب"، وذلك رغبة في إحياء المناطق الأثرية وإعلاء قيمتها التاريخية والاقتصادية.

في مجال الأغذية والمشروبات:

- ✓ أبرم الصندوق في فبراير ٢٠٢٠ اتفاق تعاون مع جهاز مشروعات الخدمة الوطنية للاستثمار في شركاته المتعددة حيث تم اختيار الشركة الوطنية لتعبئة المياه الطبيعية (صافي)، كذلك تم وضع صحيفة استثمار لهذه الشركات وسيتم طرحها للقطاع الخاص للاستثمار فيها كمرحلة أولى ثم سيتم طرحها في البورصة المصرية، وستكون متاحة لكل المصريين لتملك أسهمها والاستثمار فيها من خلال البورصة المصرية.

٥٥ نتائج أعمال الصندوق:

يستهدف الصندوق عقد أول جمعية عمومية له خلال الأسابيع القليلة المقبلة لإقرار ميزانيات الصندوق عن عامي 2020 و2021 بحسب أيمن سليمان الرئيس التنفيذي للصندوق، وفيما يتعلق بخطة الصندوق لزيادة رأس المال خلال الفترة المقبلة وستتم عملية زيادة رأس المال من خلال الأصول التي تم نقلها تحت إدارة الصندوق.⁽²⁵⁾

وتابع إنه عقب هذه الزيادة من المفترض أن يقوم مجلس إدارة الصندوق برفع توصياته بخصوص الأصول العينية الأخرى المُستهدفة، ما قد يدفع لمضاعفة رأس المال مرة أخرى خلال 2022.

وعلى صعيد العوائد التي حققها الصندوق خلال الفترة الماضية، قال "سليمان" إن عوائد الكيانات الاستثمارية بشكل عام عادة ما تكون طويلة الأجل، وهناك بعض الاستثمارات المربحة منذ الفترة الأولى كاستثمار ببنك الاستثمار العربي الذي أتمه الصندوق مؤخراً، ولفت إلى أن هناك مقترحا بمنع توزيعات الأرباح خلال السنوات الأولى لخلق تدفقات نقدية تساعد المصرف على التوسع، كما لفت إلى أن سياسة الصندوق عادة ما تركز على معدلات النمو التي يتم خلقها مستقبلاً بشكل أساسي، وتحويله الأصول لكيانات مدرة للعوائد.

(25) سليمان أيمن، الرئيس التنفيذي لصندوق مصر السيادي – الثلاثاء 7 ديسمبر 2021 موقع جريدة المال.

الفصل الثالث

النتائج والتوصيات

1-3 نتائج البحث

إن نشأة صناديق الثروة السيادية تعود إلى خمسينيات القرن الماضي، ويعد صندوق هيئة الاستثمار العامة الكويتية أول صندوق للثروة السيادية في العالم، ليتوالى أثر ذلك في السبعينيات وما بعدها ظهور صناديق أخرى في سنغافورة والإمارات العربية المتحدة وغيرها من الدول، وقد بدأت تنشط مؤخراً، وقد استحوذت تلك الصناديق ضمن القطاع المالي وده على حصص في مؤسسات عملاقة مثل مرغان ستانلي ومريل لينش وستنس غروب.

إن هذه الصناديق لعبت دوراً كبيراً في التخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية وانعكاساتها على بلدانها وذلك لضخها استثمارات تسهم في دعم الموازنات والقيام بمشاريع تهتم بالبنية الأساسية ومنع الأسواق المحلية من الانهيار وعليه فإن النتائج التي توصل إليها من خلال هذا البحث تتمثل فيما يأتي:

1. الصناديق السيادية ليست ظاهرة جديدة على الساحة الدولية.
2. صناديق الثروة السيادية هي صناديق استثمار مملوكة للدولة أو أحياناً يؤسس من فوائض ميزان المدفوعات، وعمليات النقد الأجنبي الرسمية، وعائدات الخصخصة، المدفوعات التحويلية الحكومية الفوائض المالية العامة، والإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية.
3. تقوم صناديق الثروة السيادية بالاستثمار في العقارات، والطاقة، والمؤسسات الصناعية الكبرى، والبنوك إضافة إلى أسواق المال والسندات.
4. لصناديق الثروة السيادية أهداف متنوعة منها تمويل تطوير التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الدول المالكة للصندوق والمساهمة في تنمية الدول المستقبلية لاستثمارات الصناديق بتمويل هياكلها القاعدية.
5. تعتمد هذه الصناديق السيادية في تمويلها بالدرجة الأولى على عائدات النفط.
6. تُمارس صناديق الثروة السيادية آثار اقتصادية على الدولة المالكة للصناديق وكذا الدولة المضيفة له.
7. تمارس الصناديق السيادية دوراً اقتصادياً مهماً، وتقوم بتنفيذ استثمارات مدروسة على الرغم من المخاطر في الأسواق العالمية.
8. يشوب صناديق الثروة السيادية بعض السلبيات المرتبطة بعمل هذه الصناديق، مثل سرية نشاطها، اتجاهاتها ودوافع حيازتها الاستثمارية، إذ أن معظمها لا يكشف عن حجم عوائد الاستثمارات وكيفية توزيعها، لذلك فإننا نوصي بإتباع هذه الصناديق لمجموعة من المبادئ التي تسمح بفهم أوضح للإطار المؤسسي الذي ترتكز عليه الصناديق ونظام حوكمتها وعملياتها الاستثمارية بما يضمن المحافظة على مناخ استثماري منتع ومستقر.
9. تنتهج الصناديق السيادية استراتيجيات استثمارية للحفاظ على تدفق الدخل بعد نفاذ مصادره.

2-3 الملخص والتوصيات

الملخص

لقد أصبحت صناديق الثروة السيادية موضع اهتمام متزايد لدى مُحللي أسواق المال وصانعي السياسات والهيئات التشريعية الوطنية بسبب الجدل الدائم حولها، إذ تساور الدول المُتلقية مخاوف بشأن الصناديق السيادية في ضوء تزايد أحجامها واتساع نشاطها وتنوع استراتيجياتها الاستثمارية. وقد تزايدت أهمية تلك الصناديق في النظام النقدي والمالي الدولي وبخاصة بعد نجاحها في صنع رؤوس أموال كثيرة في المصارف الأوروبية والأمريكية، حتى غدت أحدث وأهم قطبية في مجال المال والتمويل على مستوى العامل. وتهدف هذه الدراسة إلى التعريف بالصناديق السيادية وإبراز أهميتها وأهم استراتيجياتها الاستثمارية في توفير الدخل المُستقبلية في حالة نفاذ مصادر هذه الدخل وكذا التطرق لأثار هذه الصناديق على الدول المالكة والمضيفة لها ودور الصندوق السيادي المصري في تحقيق أهداف خطة التنمية المُستدامة مصر 2030.

وقد توصلنا من خلال الدراسة إلى جملة من النتائج على النحو التالي:

على المستوى دولي:

- ٥٠ تقوم صناديق الثروة السيادية بالاستثمار في العقارات، الطاقة، المؤسسات الصناعية الكبرى، البنوك بالإضافة إلى أسواق المال والسندات.
- ٥١ لصناديق الثروة السيادية أهداف متنوعة منها تمويل تطوير التنمية الاجتماعية والاقتصادية في الدول المالكة للصندوق والمُساهمة في تنمية الدول المستقبلة الاستثمارات الصناديق بتمويل هياكلها القاعدية.
- ٥٢ تعتمد الصناديق السيادية في تمويلها بالدرجة الأولى على عائدات النفط والأصول غير المُستغلة.
- ٥٣ تمارس صناديق الثروة السيادية أثراً اقتصادياً على الدولة المالكة للصناديق وكذا الدولة المضيفة لها.
- ٥٤ للصناديق السيادية دوراً اقتصادياً مهماً، وتقوم بتنفيذ استثمارات مدروسة على الرغم من المخاطر في الأسواق المحلية والعالمية.

على المستوى دولي:

- ٥٥ نجح الصندوق السيادي المصري خلال مدة قصيرة من بداية ممارسته لأعماله فعلياً في 2019 في إيجاد استراتيجيات لإعادة استغلال واستثمار الأصول المتنوعة بمختلف المجالات الاقتصادية رغم تحديات الأزمات الاقتصادية العالمية - كورونا، حرب أوكرانيا - التي أدت إلى هروب العديد من الاستثمارات خارج مصر.
- ٥٦ نجح الصندوق السيادي المصري في حشد العديد من الأصول غير المستغلة في اتجاه إعادة الاستثمار أو الشراكة أو الترويج لاقتناص أفضل الفرص وتعظيم الاستفادة من تلك الأصول.
- ٥٧ نجح الصندوق السيادي المصري في إضافة مجالات لزيادة التشغيل وفرص العمل من خلال زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر عبر جذب صناديق الاستثمار العربية بشكل خاص للاستثمار في الأصول المصرية بمختلف المجالات مما يسهم من خلال تطوير تلك الأصول وضخ سيولة جديدة في توسعات تلك المشروعات.
- ٥٨ أسهم الصندوق السيادي المصري في الدفع نحو تحقيق أهداف الإصلاح الهيكلي للاقتصاد من خلال إعادة استثمار الأصول الخاصة بالقطاعات غير البترولية عبر شراكات مع المؤسسات الدولية الكبرى في إطار أهداف خطة التنمية المُستدامة مصر 2030.

2-3 الملخص والتوصيات

التوصيات:

بناءً على ما توصلنا له من نتائج يمكن الخروج بالتوصيات الآتية:

1. يجب أن تهدف السياسة الاستثمارية لصناديق السيادية ليس فقط إلى تحقيق العوائد المجزية على استثماراتها الخارجية ولكن أيضاً على تقديم صورة واضحة للعالم عن الدور الإيجابي الذي تقوم به هذه الصناديق.
2. ضرورة الموازنة بين الاستثمار الخارجي والاستثمار المحلي لما فيه مصلحة الاقتصاد المحلي وعدم إهمال الاستثمار المحلي لصالح الخارجي من دون تحقيق أي قيمة استراتيجية فعلية للاقتصاديات الوطنية على المدى البعيد.
3. ضرورة توجيه استراتيجية الصندوق السيادي المصري الاستثمارية نحو التركيز على حشد الاستثمارات في القطاعات الإنتاجية - زراعية وصناعية - لما لها من عظيم الأثر على التشغيل وإضافة مزيد من فرص العمل الحقيقية، وكذلك انعكاس مخرجات تلك القطاعات على زيادة اكتفاء السوق المحلي من السلع فضلاً عن خفض مستويات الأسعار، كذلك تأثيرها على الصادرات المصرية للأسواق الخارجية بالزيادة وما لذلك من انعكاس على تدفقات العملات الأجنبية للداخل وأثر ذلك على تخفيف العبء على موازنة الدولة.
4. ضرورة توسع الصندوق السيادي المصري في عقد الشراكات المحلية لا سيما في الأقاليم التي يعزف الاستثمار الأجنبي على الدخول فيها وذلك لضمان تنمية تلك الأقاليم اقتصادياً وتوطين فرص العمل فيها تلافياً لأثار هجرة الأفراد لها وما ينتج عن ذلك من مشكلات اقتصادية عديدة وذلك عبر الاستغلال ما ينقل للصندوق من أصول كثيرة بتلك الأقاليم.
5. ضرورة إعلان حجم اسهام الصندوق السيادي المصري كمياً في خطة التنمية المستدامة مصر 2030 وارتباط تلك الاسهامات بمؤشرات قياس أداء أهداف التنمية المستدامة.
6. ضرورة الالتزام بإعلان نتائج أعمال الصندوق في إطار قيم الشفافية والمحاسبة.
7. ضرورة الالتزام بمعايير الحوكمة في ممارسة الصندوق لأعماله مع الإشراف والرقابة الفعالة لتحسين الأداء وتخفيف المخاطر وضمان عدم وجود انحرافات تعود بنا إلى نفس النتائج من تراكم الأصول وعدم استغلالها.

المواقع الإلكترونية

- موقع الأمم المتحدة – أهداف التنمية المستدامة
<https://www.sdindex.org/>
- موقع رئاسة الجمهورية – رؤية مصر 2030
<https://www.presidency.eg/ar/%D9%85%D8%B5%D8%B1/%D8%B1%D8%A4%D9%8A%D8%A9-%D9%85%D8%B5%D8%B1-2030/>
- موقع ويكيبيديا – صندوق مصر السيادي
https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82_%D9%85%D8%B5%D8%B1_%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%AF%D9%8A
- موقع جهاز التعبئة العامة والإحصاء
<https://www.capmas.gov.eg/>
- موقع وزارة الصناعة والتجارة
<http://www.mti.gov.eg/Arabic/Pages/default.aspx>
- موقع وزارة التخطيط
<https://mped.gov.eg>
- موقع وزارة المالية
<http://www.mof.gov.eg>
- جريدة الإندبندنت عربية
<https://www.independentarabia.com>
- جريدة كابيتال
<https://capitalnewseg.com/46521>

المراجع

المراجع باللغة العربية

1. فرحات عباس، سعود وسيلة- حوكمة الصناديق السيادية، دراسة لكل من النرويج والجزائر - مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، العدد 4، 2015.
2. وسيلة السبتي - صناديق الثروة السيادية، استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2005، 2014، 2016/10/23 - أستاذ محاضر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير / جامعة محمد خيضر / بسكرة/ الجزائر .
3. بوفليح نبيل- دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر - أطروحة دكتوراة غير منشورة في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3، بدون سنة نشر .
4. سليمان عبد الكريم - دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة لحالة أبو ظبي - مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، سنة 2014.
5. داس ومزارعي وفان دارهون - اقتصاديات صناديق الثروة السيادية، قضايا لصناع السياسات، البنك الدولي 2010.
6. العريان محمد - صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد - مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي 2010.
7. عبد الباقي هشام - رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول المجلس - مجلة التعاون، تصدر عن الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج، السنة الثالثة والعشرين - العدد 69 مارس 2010.
8. قدي عبد المجيد - الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، العدد السادس 2010.
9. المنيف ماجد عبد الله - صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية - مجلة النفط والتعاون الغربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، ربيع 2009، الكويت.

المراجع باللغات الأجنبية

1. Helmut Reisen, Fonds Souverains et Economie du développement, la Vie Economique, Revue de Politique Economique, 718/ 2008, France, P: 27
2. Some Fund Objectives, Sovereign Wealth Fund Institute, « www. SWF institute. Org/ research .php , 28/ 01/ 2015