

امكانية تطبيق صناديق الثروة السيادية كأحد وسائل تنويع مصادر الدخل الوطنية في العراق (رؤيا مستقبلية)

م. محمد عماد عبد العزيز / كلية الادارة والاقتصاد / جامعة تكريت

Mail: mohammad_moon2020@yahoo.com

الملخص:

صناديق الثروة السيادية اوجدت لتنويع مصادر الدخل في الدول البترولية التي لديها فوائض مالية في بداية الخمسينيات القرن الماضي كما ان هذه الصناديق كانت موجودة في الدول المتقدمة التي لديها مصادر دخل فائضة عن الحاجة في الميزانية العامة للدولة وبعد الازمة المالية العالمية زادت الحاجة الى هذه الصناديق للاستثمار فيها للتخفيف من حدة الازمات التي يعاني منها الاقتصاد العراقي وكذلك للحفاظ على مستقبل الاجيال القادمة التي لها الحق في العيش بكرامة ولكي نضع الاقتصاد العراقي في الطريق الصحيح نحتاج الى انشاء صندوق سيادي ينوع مصادر الدخل الوطنية للتخلص من الاعتماد على مورد نفطي ناضب لامحالة .

The possibility of the application of Bandboxes of Wealth Lordship as a means of diversifying national income sources in Iraq, future vision

Lecturer .Mohamed Emad Abdel-Aziz, College of Administration and Economics / University of Tikrit

Abstract:

The Bandboxes of Wealth Lordship were created to diversify the sources of income in the petroleum countries that have financial surpluses in the early fifties of the last century. These Bandboxes were existed in developed countries that have sources of income surplus in the general budget.

After the global financial crisis, the need for these Bandboxes to invest in them has increased to ease the crisis of the Iraqi economy as well as to ensure the rights of the Iraqi society in the future.

In order to put the Iraqi economy on the right track, we need to establish a Bandboxes of Wealth Lordship that diversifies national sources of income to eliminate dependence on a depleted oil resource.

المقدمة:

تعتبر ظاهرة صناديق الثروة السيادية ليست بالجديدة فهي تعود الى منتصف القرن العشرين وبالتحديد لعام 1953 حيث كانت هذه الظاهرة منتشرة بشكل ضيق ومن ثم استمرت الى حدود 53 صندوق سيادي توزع بين دول العالم وخاصة الدول النفطية نحتاج الى انشاء صندوق سيادي للعراق من خلال الاستفادة من العوائد التي يمكن ان تستثمر في الامد الطويل لتساعد العراق في الخروج من الازمة المالية لاعتماده على النفط بشكل جدا كبير علما ان الصندوق سوف يوفر للاقتصاد العراقي صمام أمان لعدم استقرار اسعار النفط العالمية وحفاظا على الاجيال القادمة ومن خلال هذا الصندوق نقوم بتنويع مصادر الدخل الاضافية للدولة نحتاج الى قانون وادارة واموال للمساعد تتا في هذا الصندوق علما ان السعودية وفي خطتها الاستراتيجية 2030 سوف تعتمد على 30 % من عوائد الصندوق السيادي بدون نفط .

منهجية البحث:

1- مشكلة البحث:- لعدم وجود رؤيا حقيقية اقتصادية للدولة العراقية في ادارة الاقتصاد العراقي في تنويع مصادر الدخل وعدم الاعتماد على النفط بشكل كبير نقترح ايجاد صندوق سيادي يقلل من الضغط على الاقتصاد ولتنويع مصادر الدخل للدولة .

2- فرضية البحث:- الصناديق السيادية لديها القدرة على استيعاب الازمات المالية والنقدية ويقلل من الاثار السلبية على الاقتصاد العراقي كما يقوم الصندوق على الاستثمار طويل الاجل للحفاظ على النمو الاقتصادي وزيادة المنافسة في المستقبل .

3- هدف البحث:- صناديق الثروة هي احدى وسائل تنويع مصادر الدخل القومية في الاجلين القصير والطويل ولذلك لحاجة الاقتصاد الى استثمار شبه مستقر نلجأ اليه في الحالات الطارئ وكذلك للحفاظ على مستقبل الاجيال القادمة وعد الاعتماد على مصدر ناضب وغير مستقر .

4- اهمية البحث:- كيف نضيف مصدر اضافي قادر على تسيير الحياة الاقتصادية من جهة ومن جهة اخرى استيعاب الازمات المالية التي تحدث اليوم في العالم التي تكون عبئ

على الاقتصاد و باعتبار العراق بلد نفطي (ريعي) معتمد على النفط بشكل كبير جداً نحتاج الى انشاء صندوق ثروة سيادي لإيجاد حل لمجموعة من المشكلات التي تحدث في الاقتصاد العراقي وما يوجهه من تحديات تحتاج الى قرار شجاع وفاعل بإنشاء صندوق سيادي.

5- هيكلية البحث:- البحث تناول ما هي الصناديق السيادية وما هي اهدافها وما هي اسباب نشؤها وما هي انواعها ومميزاتها وما هي مؤشرات قياس اداء هذه الصناديق ومن ثم كيف يستاف العراق من هذه التجربة التي من الممكن اقامتها لنوع مصادر الدخل القومية للعراق.

اولا :- مفهوم صناديق الثروة السيادية: تعتبر هذه الصناديق كوسيلة لعملية الادخار والاستثمار وذلك بحسب الهدف والسبب الذي قام عليه الصندوق وان جميع الدول لديها احتياطات للعملة الاجنبية من الدولار او اي عملة عالمية تستخدم بأسلوب مثالي في حالة ازدياد هذه العملات من الاحتياطات التي يمكن الاستفادة منها في الحالات الطارئ لاستخدامها لأغراض مؤقتة في هذه الحالة تقوم بإنشاء صندوق سيادي ليتمكن الدولة من ادارة السيولة الموجودة . وقت عرفت هذه الصناديق في بداية الخمسينات من القرن الماضي ونتيجة للأموال وحجم الفائض في هذه الدول اتسع نطاق استخدامها بصورة كبيرة جدا . ولكثرة التعاريف التي تم اعطائها لهذه الصناديق لم يتفق على مفهوم واحد وسوف نقوم بإعطاء عدة مفاهيم للصندوق وهي كالآتي:- (wignall,2008,4)

1- صندوق النقد الدولي:- يعرفها الصندوق على انها (صناديق ثروة سيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار تستخدم لغرض خاص تملكها الدولة ، كما تقوم بالاحتفاظ بالأصول وتتولى توظيفها وادارتها لتحقيق اهداف ذات غرض مالي تستخدم في هذا استراتيجيات استثمارية تحتوي على استثمار في اصول مالية اجنبية وتتميز هذه الصناديق باختلاف هيكلها المعدة للجوانب المؤسساتية والقانونية وسياسة الدولة . وتوجد انواع للصناديق فمنها صناديق للاستقرار المالي وصناديق للمدخرات ومؤسسات استثمار الاحتياطات وصناديق التنمية، وصناديق احتياطات الغير مرتبطة بالالتزامات تقاعدية واضحة .

2- منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE):- الصناديق السيادية عبارة عن مجموعة من اصول مالية تملكها الدولة وتديرها بصورة مباشرة وغير مباشرة لتحقيق اهداف وطنية والتي تمول عن طريق الاحتياطات الخاصة بالصرف الاجنبي او صادرات المورد الطبيعي او اي ارادات عامة للدولة.

3- معهد صناديق الثروة السيادي:- هو صندوق استثمار تابع للدولة يتضمن اصول مالية من اسهم وسندات وادوات مالية اخرى . ان مورد الصندوق يتكون من الفائض المتأتي من ميزان المدفوعات او الموازنة او فائض الخصخصة او ايرادات صادرات سلعية وفي النهاية لا يمكن لصناديق التقاعد الحكومية وشركات مملوكة للدولة ان تقوم بعملية الاستثمار لوحدها الا بإيجاد صندوق الثروة السيادي هذا بالإضافة الى احتياطات الصرف التي تديرها من قبل السلطة النقدية لضمان تحقيق اهداف السياسة النقدية . (www.swfinstitute.org)

ثانيا:- اهداف الصناديق السيادية: تختلف اهداف صناديق الثروة السيادية باختلاف انواع ومبررات انشاء الصناديق ومع ذلك سوف نبين اهم هذه الاهداف وهي كالاتي:- (مركز الدراسات والابحاث، 2014، 4-5)

- 1- حماية الاقتصاد الوطني والميزانية العامة للدولة من خطر الازمات الخارجية التي تأتي نتيجة للقلبات الناتجة من مداخيل الصادرات.
- 2- مبدأ العدالة يتحقق من خلال توزيع الثروة بين الاجيال عن طريق تعظيم الادخار الذي يذهب الى الاجيال القادمة.
- 3- تنويع دخول الدولة وبالتالي العمل على تقليل الاعتماد على الصادرات السلعية غيرالمتجددة.
- 4- الية زيادة عوائد الاحتياطات للصرف الاجنبي.
- 5- تساعد السلطة النقدية على سحب السيولة غير المرغوب بها.
- 6- توفير اداة للتمويل البرامج التنموية الاقتصادية.
- 7- تحقيق نمو مستدام طويل الاجل في الدول المالكة للصندوق.
- 8- تحقيق اهداف سياسية واقتصادية واستراتيجية

ثالثاً:- اسباب نشوء صناديق الثروة السيادية

لأنشاء صناديق ثروة سيادية اسباب وهي كالاتي (المنيف، 2009، 210-211):-

1- نضوب المورد الطبيعي وهنا يجب ان نبحث عن اصول اخرى نقوم بإدخال دخل يحل محل المورد الطبيعي القابل للنضوب واستخدام الإيرادات من قبل الاجيال الحالية وهذا هو لتحقيق العدالة لكل الاجيال.

2- امكانية تنويع الطاقة الاستيعابية لاقتصاد الدولة وهذا يعتمد على حجم احتياطي وحجم الانتاج وما يترتب عليه من حجم العائدات الخاصة بالفرد واجراء مقارنة تثبت تلك العائدات وعوامل مرتبطة بالحاجات الحالية والمتوفرة في اقتصاد هذه الدولة . علماً ان اقتصاديات الدول ذات الحجم السكاني الصغير يمكن ان تكون ذو امكانية تنويع محدد يكون لديه مبرر اكبر للإنشاء صندوق ادخار او استثمار للعوائد النفطية.

3- وجود اثار سلبية نتيجة للتدفقات المالية الناتجة عن الثروة الطبيعية وهذا ما يعرف بالمرض الهولندي يطلق على هذا المصطلح على اثار غير مرغوب بها في القطاعات الانتاجية وخاصة الصناعية نتيجة لاكتشافات المورد الطبيعي وسمي بهذا الاسم نسبة الى حالة الكسل والتراخي في الوظيفة التي اصابت الشعب الهولندي من 1900-1950 بعد اكتشاف النفط والغاز في الشمال حيث توجه للترف والراحة ، حتى وصل الى المرحلة نضوب المورد الطبيعي من الابار التي استنزفها بالاستهلاك الجائر وغير المنتج.

4- انشاء صناديق ثروة سيادية يقلل من اثار تعرض احتياطي الصرف الاجنبي لمخاطر مرتبطة بمعدلات الفائدة التي يفترض انها تقوم بتنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطيات للتقليل من المخاطر المتنوعة على الاصول المالية .

5- نقل التكنولوجيا الى دول المالكة للصناديق يؤثر على استثمارات مباشرة وغير مباشرة للصناديق الثروة في توسيع حجم التبادل الاقتصادي.

رابعاً:- مميزات صناديق الثروة السيادية

1- البنوك المركزية :- تقوم بالسعي الى الاستثمار وليس الى ادارة السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف فقط ، علما ان البنوك المركزية ملتزمة بالاحتفاظ بمقدار معين من السيولة

النقدية لمواجهة تغيرات سعر الصرف وهي تستثمر اصلا في السندات كما ان بعض الدول مثل النرويج والصين تكون ادارة صناديقها السيادية بيد احد اقسام البنك المركزي لصالح وزارة المالية.

2- **المؤسسات** :- اغلب المؤسسات العمومية تأخذ شكل شركة تجارية وتكون خاضعة للقانون التجاري ، هذا الامر يختلف بالنسبة لصناديق الثروة السيادية التي تعتبر هي صناديق استثمار علما ان وظيفة الشركة الاساسية انتاج سلع وخدمات وهذا يختلف بالنسبة للصناديق الثروة السيادية هو استثمار اصول مالية (قدي، 2010، 2).

خامسا:- انواع صناديق الثروة السيادية: تصنف هذه الصناديق على اساس هدفها الاساسي وهي كالاتي (داس، مزروعى، 2010، 59-62):-

1- **صناديق الاستقرار** :- ويكون هدفها الاول حماية الميزانية والاقتصاد من تقلبات اسعار السلع الضرورية في الغالب.

2- **صناديق الادخار**:- وهي تحويل الاصول غير المتجددة الى محافظ اصول متنوعة واساس عمل هذه الصناديق هو لزيادة عائد الاحتياطيات.

3- **مؤسسات استثمار**:- تحسب اصولها على انها احتياطية وسبب الانشاء هو لزيادة عائد الاحتياطي.

4- **صناديق تنمية**:- لتشجيع تمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية وتقوية السياسات الصناعية لزيادة الانتاج المفترض للدولة.

5- **صناديق الطوارئ**:- هي احتياطيات تقاعد وهي غير مقترنة بالالتزامات التقاعدية وتكون موجودة في ميزانية الدولة العامة.

كما تصنف الصناديق من حيث مصادر الدخل وهي كالاتي (سلوم، 2010، 3-4):-

1- **صناديق المواد الاولية**:- النفط هو احد المصادر الاساسية للدول التي تعتمد عليه، واما ابقاء احتياطي نفطي في الابار كنوع من حقوق الاجيال ولكن اوجدت فكرة الصناديق السيادية كراي سديد للمحافظة على حقوق الاجيال القادمة وهو احلال المرد الطبيعي الناضب محل اصل موجود.

2- **صناديق فوائض المدفوعات الجارية:** - كثير من الدول وخاصة في أمريكا الجنوبية حققت فوائض مالية غير نفطية نتيجة للتنافسية التصديرية على مستوى الاسواق العالمية وهذا بما يفيض عن احتياج الاستثمار المحلي الذي يدفع هذه الدول الى تحويل هذا الفائض الى صندوق سيادي.

3- **صناديق خاصة لعوائد الخصخصة:** - الكثير من الدول قامت بخصخصة القطاع الحكومي وحصلت على عوائد مالية كبيرة واختلفت هذه الدول في استعمال هذه العوائد فبعضها يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العامة والبعض الاخر قام بتمويل برامج لإعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون. ولكن للعوائد الكبيرة المتحصلة من الخصخصة خشيت هذه الدول ان يتوسع الانفاق الحكومي ويكون الاقتصاد خارج الطاقة الاستيعابية ويؤدي في نهاية المطاف الى تضخم خارج السيطرة ، وباعتبار المؤسسات المخصصة هي للملك العام لجميع الاجيال سيتم تحويل العوائد المخصصة الى صناديق شروة سيادية.

4- **صناديق من فائض الميزانية:** - بعض الدول تذهب الى تحقيق فائض في ميزانية الدولة الى تحويل فائض الاستثمار في اصول مالية لنحقق بها عوائد ايجابية ولتوجيه معطيات اقتصادية للمدى البعيد علماً ان هذه الفوائض وارتفاع مستواها سوف يؤدي الى انشاء صندوق سيادي.

سادسا: - الاختلاف بين الصندوق والاحتياطي

ان لكل دولة احتياطي من النقد الاجنبي وعندما يزداد هذا الاحتياطي يكون فائض في الحساب الجاري الذي يتراكم عبر السنوات ويستخدم للأغراض طارئ و فورية .وفي حالة انشاء صندوق سيادي لإدارة هذه الاحتياطيات الفائضة بين الاحتياطي والصندوق هو ان الصندوق يقع خارج البنك المركزي كسيطرة وان اصل هذا الصندوق يكون اقل سيولة من الاحتياطي الخاص بالدولة علما ان البنك المركزي لا يستطيع استدعاء اموال الصندوق لأنه خارج سيطرة البنك المركزي في حال الحاجة الية لان سيطرة البنك المركزي سيطرة غير مباشرة ادارة الصندوق اداة مستقلة وغير منفصلة عن البنك المركزي (maslakovic,2008,5).

سابعاً:- دور صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي لتمويل اقتصاد الدول النفطية :

شكل رقم (1) موقف مؤسسات النظام المالي العالمي تجاه صناديق الثروة السيادية



Source :William M Maracay Davis Dyer Assessing the risks the Behaviors of Sovereign

Wealth funds in the global economy rapport of monitor company group 2008, p23.

ان حجم اجمالي رؤوس اموال الصناديق السيادية يتجاوز 3 تريليون مليار دولار في حين الناتج المحلي الاجمالي للولايات المتحدة الامريكي 12 تريليون مليار دولار وتبلغ القيمة الاجمالية للأوراق المالية المتداولة على المستوى العالمي والمتكونة من أدوات حقوق الملكية وأدوات الدين بمقدار خمسون تريليون دولار ، ومن خلال هذه المعلومات ان اجمالي رؤوس هذه الصناديق لديها مقدار من المبالغ الكبيرة وهذا اذا تم المقارنة مع حجم اموال اسواق المال في الدول النامية . علما ان القيمة الاجمالية للأوراق المالية في اسواق الشرق الاوسط ودول افريقيا واروبا تبلغ 4 تريليون دولار وهو نفس المبلغ لأمريكا اللاتينية هذا ما يزيد جذب هذه الظاهرة للاهتمام من قبل اقتصاد الدول المتقدمة هذا من جهة اما من جهة اخرى فقد بلغ حجم رؤوس الاموال لهذه الصناديق التحوط التي بلغت 2 تريليون دولار (مجلة اتحاد المصارف العربية، 2008، 137) .

فقد اختلفت نظرة الدول المالكة والمستقبلة والمنظمات الدولية والمؤسسات المالية الاخرى الى مؤيد ومتحفظ على نشاط هذه الصناديق وللوقوف على هذه الفقرة سوف نوضحها بالرسم اعلاه .

ثامنا :- دور مبادئ سانتياغو في تعزيز حوكمة صناديق الثروة السيادية: الحوكمة مفهوم يمكن ان يعرف على انه (مجموعة من الانظمة والقواعد التي يتم من خلالها الرقابة المالية والغير مالية على المؤسسة بشكل يؤدي الى الحد من النشاطات المالية والادارية الغير قانونية والقيام بالحفاظ على مصالح المؤسسة وكل الجهات التي تتعامل معها) (سليمان، 2006، 15) . لقد حاولت المنظمات العالمية والاقليمية وصندوق النقد الدولي وضع قواعد واسس خاصة وذلك لتحسين وتعزيز حوكمة صناديق الثروة السيادية للتقليل من مخاوف الاطراف الاخرى . وفي عام 2007 اعترفت اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية التي تضم اعضاء مجلس محافظين صندوق النقد الدولي الذي يتألف من ممثلين لجميع البلدان الاعضاء في صندوق النقد الدولي ووزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية والبالغ عددهم 185 دولة بالدور المهم لصناديق الثروة السيادية في الحفاظ على استقرار النظام المالي والنقدي الدولي . وفي عام 2008 قام صندوق النقد الدولي بالاجتماع الذي تم عقده في واشنطن لتأسيس مجموعة العمل حول صناديق الثروة السيادية وهي مجموعة تضم في عضويتها 26 دولة وهم (استراليا، اندريجان، كندا، البحرين، شيلي، بوتسوانا، ايران، كوريا الجنوبية، غينيا الاستوائية، الصين، ليبيا، الكويت، نيوزلندا، المكسيك، روسيا، قطر، تيمور الشرقية، سنغافورة ، الامارات العربية المتحدة، تريندادا توباغو، اما الذين ينضمون بصفة

مراقب فهما كل من عمان، والسعودية، منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي والبنك الدولي ، فيتنام) جميع هذه الدول لديها صناديق ثروة سيادي حيث كلفت بوضع المبادئ التي تهدف الى تحسين حوكمة الصناديق السيادية وفي اجتماع سانتياغو في شيلي توصلت مجموعة من الدول الى اتفاق حول الممارسات والمبادئ المتعارف عليها في (GAPP) (Generally Accepted Principles and Practices).

1- الغير ملزمة واتفقت اعضاءها على اطلاق اسم مبادئ سانتياغو (Santiago

Principles) والتي تتكون من اربعة وعشرون مبدأ وفيما يلي توضيح هذه المبادئ :- (صندوق النقد الدولي، 2008، 3-9).

أ- اهداف مبادئ سانتياغو الاهداف الارشادية لصناديق الثروة السيادية

- اعطاء المساعدة للنظام المالي العالمي للمحافظة على الاستقرار وحرية تدفق الاموال والاستثمارات.
- التنظيم والافصاح من متطلبات الالتزام هذه الدول التي يكون فيها الاستثمار.
- اعتبارات العائد والاستثمار على ضوء المخاطر الاقتصادية.
- اعطاء دور للحوكمة للإرساء عمل شفاف يقوم بالاحتفاظ على الضوابط الملائمة للتشغيل وسلامة ادارة المخاطر.
- الدور التثقيفي في كلا البلدان المتلقية والمالكة لدور هذه الصناديق وطبيعة عملها.
- العمل على استمرار المنافع المالية والاقتصادية التي تحقق للدول المالكة والمتلقية.

2- تفاصيل مبادئ سانتياغو: تتوزع على ثلاثة محاور وهي كالآتي:-

الاول:- ويضم الاهداف والاطار القانوني والسياسات الاقتصادية الكلية ،يعتبر هذا المحور ركيزة اساسية لأطار مؤسسي قوي وهيكل للحوكمة مستقر ،كما تسير عملية صياغة استراتيجيات الاستثمار الملائمة التي تتسق مع اهداف سياسية معلنة.

الثاني:- ويضم هيكل الحوكمة والاطار المؤسسي الذي يفصل بين وظائف الجهة المالكة والجهاز الحاكم وفريق الادارة مما يؤدي الى الاستقلالية في ادارة صندوق الثروة السيادي بما يكفل اتخاذ

قرارات الاستثمار وبدون تدخل سياسي ، وتعمل سياسة الاستثمار على اظهار التزام الصندوق بخطة استثمار وممارسات استثمارية منضبطة .

الثالث:- ويضم ادارة المخاطر واطار الاستثمار وهو محور يضم مبادئ تهدف الى تشجيع سلامة العملية الاستثمارية للصناديق الثروة السيادية .

تاسعا:- مؤشرات قياس الاداء لصناديق الثروة السيادية

المؤشر الاول:- مؤشر ترومان

أ- اليه عمل مؤشر ترومان

مؤشر ترومان قام به ادوين ترومان وهو باحث في معهد بيترسون الدولي عام 2008

لقياس اداء الصناديق السيادية وذلك باستخدام اربعة معايير رئيسية وهي:-

1- الحوكمة

2- الشفافية

3- الهيكلية

4- المساءلة والسلوك

وتكون من ثلاثة وثلاثون سؤال وهي موزعة كالآتي:-

ثمانية اسئلة لمعيار الهيكلية ، وخمسة اسئلة لمعيار الهيكلية، واربعة عشر للشفافية والمساءلة وستة للسلوك ، اي مجموع هذه المعايير هي ثلاثة وثلاثون نقطة يتألف منهم المؤشر .

ب- مكونات المؤشر

1- هيكلية الصندوق :- يقوم هذا المعيار بقياس مدى وضوح مصدر التمويل واستخدام

الاصول والعوائد وماهي علاقة الصندوق بالميزانية العامة وماهي مدى انفصال تلك الصناديق عن

الصرف الاجنبي وهي كالآتي:-

جدول رقم (1) مكونات معيار الهيكلية

ت	المكونات	النقاط
1	تحديد اهداف الصندوق	1
2	موارد الصندوق	1
3	كيفية استعمال عوائد الصندوق	1
4	التكامل مع الموازنة العامة	1
5	اتباع وتنفيذ التوجيهات	1
6	استراتيجية الاستثمار	1
7	تغيير هيكل الصندوق	1
8	الفصل بين الصندوق واحتياطات الصندوق	1
9	المجموع	8

Source:- Edwin .M. Truman 2009 Project Meilleures Pratiques pour les funds souverains Revue Economies Financier Association Economies Financier Numeral pp. 474.

2- **حوكمة الصندوق** :- يقوم على دور الحوكمة في استراتيجيات الاستثمار الخاصة بالصندوق ومدى نزاهة ومهنية القائمين على الاستثمار وهي كالاتي:-

جدول (2) مكونات معيار الحوكمة

ت	المكونات	النقاط
1	دور الدولة	1
2	دور ادارة الصندوق	1
3	القرارات المتخذة من السيرين	1
4	وجود توجيهات تحدد مسؤولية الصندوق	1
5	وجود توجيهات اخلاقية تضبط نشاط الصندوق	1
6	المجموع	5

Source:- Edwin .M. Truman 2009 Project Meilleures Pratiques pour les funds souverains Revue Economies Financier Association Economies financier Numeral pp. 477.

3- **المساءلة والشفافية:** - يقوم على مقدار المعلومة السنوية والفصلية عن الاستثمار والعائد والمكان الجغرافي للاستثمار والرقابة الخارجية والداخلية من الصندوق والى وهي كالآتي:-

جدول(3)مكونات معيار المساءلة والشفافية

النقاط	المكونات	ت
1	الافصاح عن انواع الاصول المستثمر فيها	1
1	استخدام محفظة الاستثمار المرجعية	2
1	استخدام تقنية تصنيف القروض	3
1	الاستعانة بمدراء محافظ استثمارية اجانب	4
1	الافصاح عن حجم اصول الصندوق	5
1	الافصاح عن العائد المحقق	6
1	الافصاح عن البلدان المستثمر فيها	7
1	الافصاح عن استثمارات خاصة	8
1	انواع العملات المستخدمة في الصندوق	9
2	نشر تقارير سنوية وتفصيلية	10
3	وجود مراجعة مستقلة خارجية والاعلان عن نتائجها	11
14	المجموع	12

Source:- Edwin .M. Truman 2009 Project Meilleures Pratiques pour les fonds souverains Revue Economies Financier Association Economies financier Numeral pp. 479.

4- **سلوك الصندوق:** - يقوم على ادارة الصندوق للمحفظة الاستثمارية واستخدام المشتقات المالية وتقنية الرفع المالي وهي كالآتي:-

جدول(4)مكونات معيار سلوك الصناديق

النقاط	المكونات	ت
1	كيفية تعديل المحفظة الاستثمارية	1
1	وجود حد اعلى للمساهمات	2
1	وجود مساهمات بدون حق الادارة	3
1	استخدام سياسات الرفع المالي	4
1	وجود سياسة خاصة المشتقات المالية	5
1	استخدام المشتقات المالية في عمليات التغطية فقط	6
6	المجموع	7

Source:- Edwin .M. Truman 2009 Project Meilleures Pratiques pour les fonds souverains Revue Economies Financier Association Economies financier Numeral p482.

المؤشر الثاني:- مؤشر لينبرغ- ما دول

أ- اليه المؤشر:- هذا المؤشر مخصص للشفافية وهو مؤشر مطور في معهد صناديق الثروة السيادية من قبل لينبرغ وميشال مادول ويصنف صناديق الثروة السيادية في كل ثلاثة اشهر وفق مكونات متكونه عن عشر درجات ، ويتم اعطاء درجة شفاف لكل صندوق يبلغ 8 درجات وكما مبين في الجدول التالي:-

جدول(5)مكونات مؤشر لينبرغ -مادول

الدرجات	المكونات	ت
1	توفر معلومات حول هدف الصندوق، موارد الصندوق، هيكل الصندوق.	1
1	توفر تقارير دورية وسنوية مستقلة حول أداء الصندوق.	2
1	توفر معلومات حول أماكن استثمار أصول الصندوق ونسب المساهمة في الشركات.	3
1	العوائد الصندوق لمحفظة الإجمالية القيمة حول معلومات توفر الممنوحة والتعويضات المحققة، للإطارات المشرفة على الصندوق	4
1	توفر معلومات حول المبادئ والمراجع المعتمدة من قبل الصندوق.	5
1	توفر الصندوق على استراتيجيات استثمار وأهداف واضحة.	6

7	توفر معلومات حول فروع الصندوق والاتصالات الخارجية للصندوق.	1
8	توفر معلومات حول الهيئات الأجنبية المكلفة بإدارة استثمارات الصندوق.	1
9	توفر الصندوق على موقع الكتروني.	1
10	توفر الصندوق على وسائل الاتصال البريدية والإلكترونية.	1
11	المجموع	11

Source: Linaburg– Maduell Transparency Index Sovereign Wealth Fund

"www.swfinstitute.org/fund_rankings/rankings " "2010-04-05"

عاشرا :- اليات الاستفادة من استثمار العوائد النفطية في العراق: سوف نقوم بألقاء النظر على بعض اليات استثمار هذه العوائد وهي كالاتي(المنيف، 2009، 252):-.

1- القيام بالعمل الجاد لتدقيق عوائد النفط الخاصة بالعراق بشكل شفاف ودوري لتتعرف

على الحصة الحقيقية لهذه العوائد بالتفصيل مع القدرة التصديرية للدولة.

2- استخدام بعض العوائد لتكوين صناعة ذات فائدة دائمية للدولة والمجتمع اضافة الى

الاجيال المستقبلية من خلال تطوير البنى التحتية اللازمة لتنمية القطاعات الانتاجية

والخدمية.

3- اذا قمنا بتأسيس اكبر صندوق ثروة سيادي بالمنطقة باعتبار العراق ثالث اكبر

احتياطي في العالم متأتي من فوائض العوائد النفطية وهو الهدف الاساسي لهذا

الصندوق حماية الاقتصاد الوطني من عدم استقرار اسعار النفط هذا من جهة اما

من جهة اخرى هو لحماية مستقبل الاجيال القادمة

الحادي عشر:- اسباب تأسيس صندوق للعراق سيادي:اغلب الدول النفطية لديها صناديق سيادية

ابتداء من عام 1953 الى حد الان حيث بلغت 28 صندوق نفط في عشرة سنوات من 2000-

2010 من اصل 48 صندوق منذ عام 1953. وفي هذه المرحلة يجب على العراق ان يكون لديه

صندوق ثروة سيادي ليكون لديه نتائج ملموسة من تأسيس هذه الصندوق على الاقتصاد العراقي

وهي كالاتي(البلاوي، 2000، 87):-.

1- الاسباب الداخلية:-

أ- النفط مورد ناضب ولأيمكن الاعتماد عليه سواء كان بعيد الامد او قريب الامد من حيث النضوب .

ب- النفط يعتبر من الاصول المالية بعد ان يتم تحويله من اصول عينية.

ج- النفط مرد غير متجدد وناضب في كل الاحوال

د- تقليل الاعتماد على النفط يجعل العراق يتهيأ الى فترة ما بعد النفط كما تفعل السعودية في خطتها لاستراتيجية 2030 وهو الاعتماد الى 30% من عوائد الصناديق للميزانية بدون نفط.

2- الاسباب الخارجية:-

أ- اسعار النفط الغير مستقرة عالميا:- عدم استقرار النفط عالميا وتذبذبها بشكل عشوائي ونتيجة لمجموعة من العوامل السياسية والاقتصادية والطبيعية على العراق ان يقوم بالاعتماد على صندوق يتأتى من الفوائض النفطية في حال وجودها .

ب- انشاء صندوق سيادي للعراق:- يقوم هذا الصندوق بسحب فائض الاموال المتأتية من تصدير النفط للتغلب على اسعار النفط العالمية المتذبذبة كما يمكن الاستفادة من الصدمات النفط السلبية وعملية حدوث اي انهيار قد يحدث بالنفط عالميا(حسن، 2011، 149).

الثاني عشر:- صندوق العراق السيادي مشروع مقترح:توجد اسس ممكن الانطلاق منها وهي كالاتي (شنجار، 2008، 225).

أ- النظام التشريعي والقانوني:- يعتبر هذا العنصر الاساسي للأنشاء صندوق ثروة سيادي للعراق من خلال تشريع البرلمان العراقي له ويعتبر هذا العنصر هو العنصر الاول من حيث الاهمية وبدون هذا التشريع يعتبر لوجود لمشروع مقترح اصلا.

ب-تمويل الصندوق :- تقوم وزارة المالية العراقية بتمويل هذا الصندوق في بداية الامر وهي مسؤولة عن هذا الصندوق لبضع سنوات محدودة.

ت-ادارة الصندوق :- البنك المركزي العراقي يدير ادارة مباشرة للصندوق ويوفر كادر متمرس اداريا ومتخصص في مجال الاستثمار (المباشر والمحفظي) بصورة خاصة يمكن الاستفادة من الخبرات المتواجدة في المؤسسات المالية الاجنبية ولذلك للقلة الخبراء في هذا المجال باعتبار ان سوق الاوراق المالية العراقي سوق ضيق وانعدام المؤسسة المالية الخاصة كصناديق تأمين وصناديق استثمار

الثالث عشر:- اليات انشاء الصندوق: عند توفر ما تحدثنا عنه في الفقرة السابقة من اطار قانوني واداري ومالي للقيام بطرح فكرة تحويل صندوق تنمية العراق DFI وهو صندوق تم انشاءه في 2003 من قبل الولايات المتحدة الامريكية وتم الاعتراف به تبعا لقرار الامم المتحدة المرقم 1483 ومنحت الصلاحية للمراقبة الصندوق من قبل امريكا لسلطتها على الائتلاف المؤقتة في العراق وتم انتهاء عمل السلطة في عام 2004 بموجب قرار مجلس الامن 1546 لعام 2004 حيث تم انتقال ادارة الصندوق والرقابة عليه الى الدولة العراقية المؤقتة ومن ثم الى الدولة العراقية (صندوق تنمية العراق ، 2008 ، 5).

الرابع عشر:- تمويل الصندوق المقترح للعراق: يتم تمويل الصندوق من خلال فصل او عزل الفائض في الموازنة العامة في حال وجوده يتم ايداعه هذا الفائض في الصندوق وخلال اي فترة من السنة المالية على ان لا يتم عمل ميزانية تكميلية للأنفاق هذا الفائض لان العراق قد لجأ في 2009 الى موازنة تكميلية بسبب حصوله على موارد اضافية نتيجة للارتفاع في اسعار النفط وتم انفاق 70% على الانفاق الاستهلاكي والتشغيلي غير المفيد وهذا ادى الى ضعف في القدرة على استيعاب مبادئ السياسة المالية واثارها الاقتصادية والاجتماعية وانعكاسها على مؤشرات اقتصادية وخاصة في حالة انهيار القطاعات الانتاجية للاقتصاد الدولة ، في كل عمليات التمويل الصناديق السيادية التي حدثت في صندوقي اذربيجان والنرويج او استقطاع مباشر من الايرادات النفطية وعلى طول السنة المالية في صندوق سيادي لدى الكويت وهو صندوق الاجيال الكويتية يتم استقطاع نسبة معينة وهي 10% من الايرادات النفطية اما بالنسبة لصندوق العراق المقترح هو راس مال الصندوق من سحب جزء معين من الاحتياطيات البنك المركزي العراقي (www.data.org).

الخامس عشر :- الهيكل الاداري للصندوق : عملية ادارة المباشرة للصندوق هو البنك المركزي العراقي بصورة مباشرة باستخدام اقسام استثمار تقوم فيها هذا القسم على ادارة الصندوق في استثمار سواء مباشر او غير مباشر خارج او داخل الدولة على ان يضم الوحدات التالية(نبيل، 2010، 91):-

- أ- قسم الاستثمار الخارجي
- ب- قسم الاستثمار الداخلي
- ت- قسم ضبط الموازنة العامة
- ث- قسم الاعلام وتقييم الدراسات.

الاستنتاجات:

- 1- لا توجد رؤيا حقيقية في ايجاد صندوق سيادي للعراق .
- 2- امكانية قيام صندوق سيادي للعراق ليس بالأمر الصعب او المستحيل هناك خطوات موجودة يمكن البناء عليه في اقامة هذا الصندوق.
- 3- للتعزيز الدخل القومي للعراق عن طريق اقامة صندوق سيادي كما نضيف دخل قومي لميزانية الدولة .
- 4- يوجد صندوق تنمية خاص بالعراق من الممكن تطويره الى صندوق سيادي من خلال بعض التعديلات في الاهداف والهيكلية ليناسب وضعية الاقتصاد العراقي.

التوصيات:

- 1- وضع قانون يرتب لأنشاء صندوق ثروة سيادي.
- 2- توجد في العراق قدرة علمية وامكانيات مادية لإدارة هذه الصندوق واعطاء دور في مشاركته في الحياه الاقتصادية من خلال تنويع مصادر الدخل القومية للعراق .
- 3- تحويل النفط وهو مورد ناضب الى اصول مالية ممكن الاستفادة في اوقات الطوارئ واستخدامها للأجيال القادمة من خلال الاستثمار الامثل.

المصادر.

- 1-البلاوي، حازم، 2000، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، المجلس الوطني للثقافة والفنون، الكويت.
 - 2- المنيف ،ماجد عبدالله،2009، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية ، مجلة النفط والتعاون العربي ، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد 35، العدد129، الكويت
 - 3- حسن، رافع احمد،2011، الصناديق السيادية في الدول النفطية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي - دراسة تجارب دولية ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد.
 - 4- داس ،اوداير، مزروعى، عدنان، 2010، اقتصاديات صناديق الثروة السيادية ، قضايا لصناعة السياسات ،صندوق النقد الدولي.
 - 5- سليمان ،محمد مصطفى ،2006،حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والاداري- دراسة مقارنة، الدار الجامعية ،الاسكندرية ، مصر.
 - 6- سلوم، عبدالرحمن ، 2010، ادارة الصناديق السيادية وصناديق التحوط، جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد، سوريا.
 - 7- شنجار ، عبد الكريم جابر، 2008، التمويل الدولي(مدخل حديث)، الطبعة الاولى ، مؤسسة النبراس للطباعة والنشر والتوزيع، النجف الاشرف.
 - 8- صندوق تنمية العراق،2008، تقرير الحسابات المستقلين، البيانات المالية ، متاح على الشبكة الدولية على الرابط التالي :
- www.iamb.info/pdf/lamb_DFI_statDOC2009.PDF
- 9- صندوق النقد الدولي،2008، صناديق الثروة السيادية -المبادئ والممارسات المتعارف عليها، مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية .
 - 10- قدي، عبد المجيد،2010، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة ، كلية العلوم وعلوم التسيير ، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السادس، جامعة الشلف، الجزائر.
 - 11- مجلة المصارف العربية ،دائرة البحوث في اتحاد المصارف العربية ،2008،العدد333، بيروت، لبنان.

12- مركز الدراسات والابحاث،2014، صناديق الثروة السيادية ، منتدى الاعمال الفلسطيني، فلسطين

13- نبيل، بوفليح،2010، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربي، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية ، مجلة دورية محكمة تصدرها جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، العدد الرابع، الجزائر .

13- Edwin .M. Truman 2009 Project Meilleures Pratiques pour les funds souverains Revue Economies Financier Association Economies financier Numeral.

14- Luneburg- Modell Transparency Index Sovereign Wealth Fund.

15- Maslakovic,marko,2008,sovereign wealth funds.

www.ifsl.org.uk.research متاح على الشبكة الدولية 04-05

16- Wignall,Abludell,2008,sovereign wealth and pension -fund issues ,Oeco working papers on insurance and private pensions wo: Oecd publishing, France. Oecd publishing, France.

17- "www.swfinstitute.org/fund rankings/rankings" "2010-04-05.

18- www.data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD

19- www.swfinstitute.org/swf.php sovereign wealth fund institute what is a sovereign wealth fund.