

**دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمات الازمة
المالية العالمية انموذجاً**

قتادة عبدالباسط محمد

كلية الادارة والاقتصاد-الجامعة العراقية

أ.م.د. هزاع داود سلمان

جامعة الكتاب/ كلية الإدارية والمالية

The role of sovereign wealth funds in dealing with
crises: the global financial crisis as an example

دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الازمات
الازمة المالية العالمية انموذجاً

Qutadah AbdAlbaset Mohammed*

Al- Iraqia University / The College of
Administration and Economic

Assistant Prof. Dr. Hazza Dawoud Salman

Al-Kitab University/Faculty of Administrative and
Financial

قناة عبد الباسط محمد*

كلية الإدارة والاقتصاد- الجامعة العراقية

أ.م.د. هزاع داود سلمان

جامعة الكتاب / كلية الإدارية والمالية

تاريخ النشر: 2023/12/01

Received: 01/10/2023

تاريخ القبول: 2023/10/19

Accepted: 19/10/2023

تاريخ الاستلام: 2023/10/01

Published: 01/12/2023

المستخلص:

أن ظاهرة الصناديق الثروة السيادية ليست بالجديد على الساحة المالية العالمية ، إذ إن دورها في سنوات الأخيرة زاد بشكل كبير ، إذ أدت دوراً مهم ومتزايد في توفير الموارد الأولية لمختلف مؤسسات الدولة والاقتصادية في جميع أنحاء العالم ، ولا سيما في أعقاب الازمة المالية العالمية ، وكما أن أصول وعدد صناديق الثروة السيادية زاد بشكل كبير إذ أصبحت عامل مهم في الاقتصاد العالمي ، وهذا جعلها محل اهتمام ونقاش على مستوى العديد من الدول والمؤسسات الدولية ، ولا سيما في ما يتعلق بدورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي العالمي في ظل الازمات والاضطرابات العالمية والاقتصادية التي يعرفها العالم اليوم ، نظراً لحجم أصولها المالية الضخمة والتي تزداد في النمو في كل عام . إذ هدف البحث إلى معرفة ماهية صناديق الثروة السيادية ، ولا يزال مكانة صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي ، وبيان دورها في معالجة الازمات ، و توصل البحث إلى عدة استنتاجات وتوصيات منها بعد أزمة الرهن العقاري في عام 2008 ، زاد الاهتمام بصناديق الثروة الحكومية ؛ نتيجة للدور الذي أدته هذه الصناديق في استقرار الاقتصاد العالمي والمالي ، إذ تُسهم هذه الصناديق في تمويل العجز المالي الكبير الذي حدث نتيجة لتأثيرات الأزمة ، ضرورة ألا تهدف السياسة الاستثمارية للصناديق الثروة السيادية فقط إلى توليد عوائد مجزية من الاستثمار الأجنبي ، ولكن أيضاً لتزويد العالم بصورة واضحة عن الدور الإيجابي الذي تؤديه هذه الصناديق في دعم رؤوس أموال الشركات التي تستثمر فيها.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية، الازمة المالية العالمية

Abstract

The phenomenon of sovereign wealth funds is not new in the global financial arena, as its role in recent years has greatly increased, as it has played an important and growing role in providing primary resources for various international and economic institutions around the world, especially in the aftermath of the global financial crisis. The assets and number of sovereign wealth funds have increased dramatically, as they have become an important factor in the global economy, and this has made them the subject of interest and discussion at the level of many countries and international institutions, especially with regard to their role in achieving global economic stability in light of the

global and economic crises and turmoil that the world is experiencing. Today, due to the size of its huge financial assets, which are growing every year. The research aimed to know what sovereign wealth funds are, and to highlight the position of sovereign wealth funds in the global economy, and to indicate their role in dealing with crises. The research reached several conclusions and recommendations, including after the mortgage crisis in 2008, interest in government wealth funds increased; As a result of the role played by these funds in the stability of the global and financial economy, as these funds contribute to financing the large financial deficit that occurred as a result of the effects of the crisis, the need for the investment policy of sovereign wealth funds not only to generate rewarding returns from foreign investment, but also to provide the world with a clear picture On the positive role played by these funds in supporting the capital of the companies in which they invest.

Keywords: sovereign wealth funds, global financial crisis

المقدمة

إن صناديق الثروة السيادية ليست ظاهرة جديدة على الساحة المالية العالمية ، إذ يعود تاريخ هذه الصناديق إلى الخمسينيات من القرن الماضي ، إذ اكتسبت هذه الصناديق أهمية متزايدة في النظام النقدي والمالي الدولي حتى أصبحت من أحدث وأهم القضايا في مجال المال والتمويل في العالم ، ولا سيما بعد نجاحها في ضخ رؤوس أموال كبيرة للبنوك الأوروبية والأمريكية ، إذ ساهمت في إنقاذ العديد من المؤسسات المالية الغربية التي تكبدت خسائر؛ نتيجة لأزمة الرهن العقاري ؛ ولذلك أصبحت موضع اهتمام متزايد من محلي الأسواق المالية وصانعي السياسات والهيئات التشريعية الوطنية ؛ بسبب الجدل الدائر حولها إذ تهتم الدول المتلقية مخاوف بشأنها في ضوء الحجم المتزايد والتوسع في أنشطتها وتنوع استراتيجيات استثمارها.

وكما أن أصول وعدد صناديق الثروة السيادية تزايد بشكل كبير حتى أصبحت عامل مهم في الاقتصاد العالمي، وهذا جعلها محل اهتمام ونقاش على مستوى العديد من الدول والمؤسسات العالمية ، ولا سيما في ما يتعلق بدورها في المساهمة في الحد من اتساع وانتشار آثار الازمات والاضطرابات المالية والاقتصادية العالمية التي يشهدها العالم ؛ وذلك لامتلاكها أصولاً مالية كبيرة والتي تزايدت في كل عام.

مشكلة البحث : إن ظاهرة عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي في دول العالم أصبحت إحدى المشكلات الملازمة للاقتصاد العالمي ولا سيما خلال الازمات المالية العالمية والتي أثرت بشكل كبير ومباشر على اقتصادات عالمية مما أجبر العديد من دول العالم التفكير في طرق جديدة لمعالجة تلك الازمات وبهذا تعد صناديق الثروة السيادية إحدى الأدوات الرئيسة لتحقيق ذلك الهدف.

فرضية البحث: ينطلق البحث من فرضية مفادها إن لصناديق الثروة السيادية دور في معالجة الازمات ولا سيما الأزمة المالية العالمية.

هدف البحث : يهدف البحث إلى معرفة ماهية صناديق الثروة السيادية ، وإبراز مكانة صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي ، وبيان دورها في معالجة الازمات.

هيكلية البحث : لغرض الوصول إلى هدف البحث تم تقسيم البحث إلى ثلاث محاور، المحور الأول ماهية صناديق الثروة السيادية ، والمحور الثاني ماهية الازمات ، والمحور الثالث أهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي.

المحور الأول ١ ماهية صناديق الثروة السيادية

أولاً مفهوم وتطور صناديق الثروة السيادية

1- مفهوم صناديق الثروة السيادية : بسبب تنوع وتعدد صناديق الثروة السيادية من حيث أهدافها ومصادر تمويلها لا يوجد تعريف محدد وشامل لتلك الصناديق مع اختلاف المؤسسات المالية الدولية والمنظمات الدولية المعنية. يعرفها صندوق النقد الدولي هي: " صناديق الاستثمار المملوكة من قبل الحكومات ، بما في ذلك الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية ". أما مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية فقد كان تعريفها أكثر دقة لصناديق الثروة السيادية، فعرفتها بأنها " صناديق الاستثمار أو الترتيبات ذات الأغراض المحددة التي تملكها الدولة. يتم إنشاء صناديق الثروة السيادية من قبل الدولة للأهداف الاقتصادية الكلية ، وهي تمتلك الأصول أو توظفها أو تديرها لتحقيق الأهداف المالية ". وتستبعد: أصول احتياطات النقد الاجنبي التي تحتفظ بها السلطات النقدية للأغراض التقليدية المتعلقة بميزان المدفوعات أو السياسة النقدية، والمؤسسات التقليدية التي تملكها الدولة وصناديق التقاعد والقطاع العام والأصول التي تدار لصالح المجتمع. (اوداير واخرون ، 2010 : 60).

وعرفها دكتور احمد الدخيل على أنها " عبارة عن صناديق مالية تتمتع بشخصية معنوية وإدارية وتكون مملوكة من قبل الدولة إذ يتم استثمارها لتحقيق اهداف السياسة المالية ذات الاجل الطويل ". (الدخيل ، 2018 : 16).

وتعرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (O E C D) Organization for Economic Cooperation and Development صناديق الثروة السيادية "أدوات الاستثمار المملوكة للحكومة الممولة من أصول النقد الأجنبي". (5 : 2009 , sun and Heiko). ووضحت وزارة الخزانة الأمريكية الى ذلك بأنها " تدار بشكل مستقل عن الاحتياطات الرسمية للسلطات النقدية". وعرفها كيمت بأنها " العديد من قنوات رأس المال التي تسيطر عليها الحكومة وتستثمر في الأسواق الخارجية ". (I M F , 2008:5).

ويمكن القول بأن صناديق الثروة السيادية ((هي عبارة عن مؤسسات مالية استثمارية مملوكة من قبل الدولة تقوم بادخار واستثمار الفوائض المالية لتحقيق اهداف وغايات محددة ومصادر هذه الفوائض اما إيرادات نفطية او مصادر إيرادات أخرى)).

2- تطور صناديق الثروة السيادية: على الرغم من أن اصطلاح "صناديق الثروة السيادية" هو من المواضيع الحديثة وكان متداولاً أكاديمياً منذ عام 2007 ، إلا أن تجربته تعود إلى منتصف القرن العشرين ، إذ يمكن اعتبار صندوق احتياطي الأجيال الكويتية الذي أنشئ في عام 1953 أول صندوق سيادي.

وكان الهدف من انشاء الصندوق هو استثمار عوائد النفط وتقليل الاعتماد عليه. في عام 1953 أنشأت جزيرة جيلبرت التابعة لبريطانيا (التي تسمى حالياً جمهورية كيريباتي) صندوق الثروة السيادي الناتج عن تصدير الفوسفات. في عام 1958 ، تم إنشاء مكتب نيو مكسيكو للاستثمارات الائتمانية.

بحسب التقديرات الأخيرة يوجد في العالم أكثر من 100 صندوق ثروة سيادي ، 6 منها مملوكة للولايات المتحدة والصين 5 والإمارات 4 صناديق ، و صندوقان لكل منها: تشيلي والمملكة العربية السعودية وسنغافورة. يبلغ إجمالي أصولها حوالي 5120.5 مليار دولار (Erling , 2012 : 3).

وأن انشاء مثل هذه الصناديق تعتمد على فوائض ميزان المدفوعات أو الفوائض المالية أو الإيرادات المتأتية من صادرات السلع أما الأموال المستبعدة من صناديق الثروة السيادية احتياطات النقد الأجنبي التي تخزنها السلطات النقدية للأغراض التقليدية ، أو أموال المؤسسات المملوكة تقليدياً للدولة وإن دور صناديق الثروة السيادية كبير في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وأيضاً القدرة على دعم التنمية الاقتصادية من خلال خلق الفرص لتعزيزها وكذلك تشجيع الاستثمار الأجنبي، وتجدر الإشارة إلى إن هناك علاقة متأسكة بين تكوين هذه الصناديق وارتفاع أسعار الموارد الطبيعية بشكل عام وأسعار النفط بشكل خاص ، وبعد الزيادة المستمرة التي حدثت في سعر النفط في عام 1973 والذي شهد زيادة كبيرة في عدد وحجم أصول الأموال المستثمرة ، وفي عام 1996 شهد العالم مرة أخرى طفرة كبيرة في تكوين الصناديق التي تركز على الإيرادات من المواد الطبيعية وفوائض الاحتياطات الأجنبية وقد حدث تغيير كبير آخر بعد عام 2000 وبعد إصرار بعض الدول على تقدير عملتها الوطنية بأقل من قيمتها الفعلية تجاه الدولار وزيادة عدد صناديق الثروة السيادية المكلفة باستثمار الاحتياطات الأجنبية استطاعت هذه الدول أن تكسب رصيداً من الاحتياطات الأجنبية يتجاوز (6.5) مليار دولار أمريكي ، والصين من الدول التي تخزن الحصة الأكبر من الاحتياطات الأجنبية في العالم كله ، وتمتلك (35) دولة صناديق سيادية يبلغ عددها 47 صندوق سيادي ، والإمارات العربية المتحدة من الدول التي تمتلك (5) صناديق ثروة سيادية ، في حين تمتلك الصين (4) صناديق، وتتنوع صناديق الثروة السيادية في مناطق مختلفة من العالم ، إذ إن ما يقرب من نصف هذه الصناديق (47%) منها تقريباً تنتمي إلى دول الشرق الأوسط ، وأن (28%) منها تمتلكها دول في شرق آسيا و (17%) تنتمي ملكيتها إلى الدول صناعية غير الاسيوية ، ولا تتجاوز حصة روسيا من إجمالي رؤوس أموال الصناديق السيادية عن (7٪) ، وبلغت قيمة صناديق الثروة السيادية التابعة لدول

مجلس التعاون الخليجي نحو (1380) مليار دولار في سبتمبر 2010 ، وشكلت (43.8٪) من إجمالي أصول صناديق الثروة السيادية في العالم). (Alleger , 2008 : 12).

ثانياً أنواع ومميزات صناديق الثروة السيادية

1- **أنواع صناديق الثروة السيادية:** تختلف صناديق الثروة السيادية في حجم أصولها وأعمارها وطرق إدارتها ونوع النشاط الاستثماري الذي تقوم به وحتى درجة نشاطها وحيويتها ، فمثلاً صندوق الاستثمار الكويتي لعام 1953 هو أقدم صندوق سيادي ، في حين الصندوق الصيني صندوق الاستثمار هو صندوق حديث في الساحة ، وصندوق أبو ظبي هو صندوق ضخم في العالم ، وكذلك الصندوق النرويجي ، وما إلى ذلك ، إذ أن أنواع هذه الصناديق متعددة وتختلف أقسامها ، على وفق تقرير الاستقرار المالي الدولي الصادر عن صندوق النقد الدولي في تشرين الاول 2007 (شريف ، 2009 : 16). وعليه يمكن تقسيم صناديق الثروة السيادية الى عدت اقسام:-

أ- صناديق الثروة السيادية بحسب هدفها:-

• صناديق الادخار:- وتسمى أيضاً صناديق الاحتياط للأجيال اللاحقة والتي تختص بتحويل جزء من الثروات الحالية إلى محافظ أصول متنوعة و مستدامة ، ومن جهة ثانية تقوم الدولة بالتحفظ على جزء من الإيرادات على شكل ادخارات ذات الآجال الطويلة إذ تعمل على محافظة ثروة الأجيال اللاحقة. (عزالدين ، 2016 : 218).

• صناديق الاستقرار :- وتسمى أيضاً بصناديق التثبيت ((وهي تلك الصناديق التي يتم انشائها من قبل الحكومة والتي تمتاز بمصادرها الطبيعية وذلك سعياً لتأمين موازنة العامة للدولة والاقتصاد القومي من تقلبات في أسعار الموارد وتنشأ هذه الصناديق في الوقت الذي ترتفع فيه الأسعار هذه الموارد التي تمد صناديق الاستقرار وغالباً ما يكون مصدرها من الإيرادات النفطية ((. (الحو ، 2019 : 245) ، وعلى هذا الأساس فإن هذه الصناديق ستتمتع بحماة المالكه من الاقتراض سواء محلياً أو دولياً ، وتداعيات عملية الاقتراض على دفع مبلغ الفائدة وتحويلها إلى خارج الدولة المقترضة إذا تم الاقتراض دولياً أو المنافسة للقطاع الخاص ، لاسيما عندما يتسبب انخفاض مستوى المدخرات المحلية في إلحاق الضرر بالقطاع الخاص ، سترتفع أسعار الفائدة وستظهر جميع التداعيات السلبية على الدولة المقترضة ، حيث إن خاصية السيولة المرتفعة هي الطبيعة التي تفرق فيها بين صناديق الاستقرار من الصناديق الأخرى. (Balding , 2008 : 10)

• صناديق التنمية:- هدفها الأساس هو تشجيع تمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية ، الدولة المالكه للصندوق ، من أجل زيادة الناتج المحلي الإجمالي ، والتوظيف ... الخ. ومن أمثلة هذه الصناديق صندوق سنغافورة Temasek وصندوق الإمارات مبادلة MUBADALA وصندوق مصر. ويلاحظ أن أهداف الصندوق يمكن أن تكون متعددة أو تتغير. بمرور الوقت ، على سبيل المثال ، يمكن إنشاء صندوق سيادي مبدئياً لأغراض الاستقرار ، ويمكن أن يتطور هذا الصندوق إلى صندوق ادخار ، أو صندوق تنمية. (كاظم ، 2013 : 40).

• صناديق التقاعد :- يسمى باحتياطي تقاعد الطوارئ ، وهو يأتي من مصدر غير مساهم للتقاعد الفردي ، مما يساعد بشكل مشابه لصناديق الادخار إلى حد كبير ، إذ يعده البعض صندوقاً واحداً ، مثل المنتدى الدولي لصناديق الثروة السيادية ، ويركز هذا الصندوق على رواتب المتقاعدين عن طريق رفع قيمة النقود على المدى الطويل وينصب تركيزهم على بناء رأس المال ومساعدة الدولة على الالتزام بتحقيقها في المستقبل والذي يختص برواتب المتقاعدين وانخفاض التدفق في المستقبل المحدد مع الالتزام بعلاقة رواتب المتقاعدين في الموازنة العامة والتي يجب دفعها لأعضائها بشكل مستمر ، وأن هذه الأموال لا تملك القدرة على الالتزام وعلى هذا الأساس يجب أن تضع رأس مالها في استثمار طويل الأجل ، وهذه الأموال مهمة للبلدان التي تتوقع أن يزداد فيها عدد كبار السن بشكل أكبر من عدد اليد العاملة ، وهناك فرق ظهر في صيغة تمويل صندوق التقاعد الوطني ، ويتحقق من خلال القطاع البوري للمؤسسات والأفراد. (Barbary , 2010 : 213) .

صناديق الاستثمار:- يؤدي الاستثمار في الاحتياطي الدولي دوراً منفصلاً ، ووظيفة هذا الصندوق هي تقليل التكاليف السلبية الناتجة عن الاحتفاظ بالاحتياطيات أو استمرار سياسة الاستثمار التي تتميز بعائد مرتفع في كثير من الحالات ، يُنظر إلى الأصول الموجودة ضمن الترتيبات الأخيرة على أنها متاحة ضمن نطاق الاحتياطيات. (بلوناس ، 2009 : 15).

ب- صناديق الثروة السيادية بحسب مصدر تمويلها :-

- صناديق الثروة السيادية الممولة عن طريق إيرادات الموارد الأولية:- تُعد هذه الصناديق الأولى في التاريخ التي ظهرت عالمياً ويتركز وجودها في الدول الخليجية وروسيا والترويج وبعض الدول مثل (ليبيا و نيجيريا) وان هذه الدول تسعى إلى إنشاء صناديق الثروة السيادية من موارد المواد الطبيعية لتوجيه فوائض العوائد المالية وتنوع الدخل وتجنب اثر المرض الهولندي⁽¹⁾ وتحمي الموازنة العامة للدولة وتشكيل احتياطات للأجيال اللاحقة في الاجل البعيد هذه من جهة ومن جهة اخرى تقوم الدول التي تمتاز بالموارد الطبيعية إلى أن تمتلك صندوق ثروة السيادي لحماية عمل هذه الإيرادات. (23 : chevalier, 2009).
- صناديق الثروة السيادية الممولة بفائض الموازنة العامة للدولة:- تلجأ بعض الحكومات بشكل مباشر عند تحقيق فائض في الموازنة العامة للدولة إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية لتحقيق عوائد من جهة وتوجيه البيانات الاقتصادية من جهة أخرى وعند ملاحظة استمرار تحقيق فوائض وكذلك ارتفاعها بشكل مستمر تقوم الدول باللجوء الى اثناء هكنا صناديق لاستثمار هذه الفوائض وتميتها. (فرحات و وسعود ، 2015 : 14).
- صناديق الثروة السيادية الممولة بعوائد المخصصة:- دخلت العديد من الدول في برامج واسعة النطاق لمخصصة القطاع العام ، مما أدى إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة. وفي فرنسا بلغت عائدات برنامج المخصصة (24 مليار دولار) وفي الجزائر عام 2008 بلغت قرابة 16 مليار دولار. تختلف استخدامات البلدان لهذه الإيرادات ، بعضها يوجهها مباشرة. لتمويل الميزانية العامة ، أو برامج تمويل إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون ، بالنظر إلى ضخامة هذه العوائد والخوف من تحولها إلى زيادة في الإنفاق الحكومي أكبر من القدرة الاستيعابية للاقتصاد وغير المنضبط. التضخم الذي يؤدي إليه ، يتم تحويل هذه العوائد إلى الصناديق السيادية. (قدي ، 2009 : 2).
- صناديق الثروة السيادية الممولة بفائض الميزان التجاري:- بلغ الحجم العالمي لاحتياطات النقد الأجنبي للبنوك المركزية (7 تريليونات) دولار في عام 2008 ، وزاد في عام 2009 بمقدار (1 تريليون دولار) ، وتمثل ملكية الدول النامية 5/4 من هذا المبلغ ، والعديد من استطاعت الدول غير النفطية تحقيق فوائض مالية مهمة لاسيما في أمريكا اللاتينية بفضل القدرة التنافسية التصديرية على مستوى الأسواق العالمية والتي تفوق حاجات الاستثمار المحلي مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى الصناديق السيادية ، بعد الموازنة بين الاحتفاظ بالاحتياطات النقدية أو استثمارها لتحقيق عوائد مثل الصناديق السنغافورية والصين. (قدي ، 2009 : 2).
- ت- صناديق الثروة السيادية بحسب درجة الاستقلالية:- (احمد و يونس ، 2016 : 5).
- الصناديق السيادية الحكومية: هي صناديق تابعة للحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار ، ولا تخضع للرقابة والمساءلة المستقلة ، على غرار الصندوق الجزائري لمراقبة الموارد.
- الصناديق السيادية المستقلة نسبياً: وهي صناديق سيادية تتمتع باستقلال نسبي عن الحكومة ، اذ تدار من قبل الحكومة فضلاً عن إلى البنك المركزي ، وتخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام على غرار صندوق النفط الترويجي.
- ث- صناديق الثروة السيادية بحسب نطاق عمل الصندوق:- (بو فليج ، 2010 : 99).
- صناديق المحلية:- نشاط هذه الصناديق داخلي ويهدف إلى تشغيل الفوائض المالية في مختلف الجوانب والفرص التي توفر استثمارها في الداخل والتي ستعود بفوائد كبيرة على الاقتصاد الوطني اذ ستدعم نمط التنمية الاقتصادية ونهوض الناتج المحلي الإجمالي.

(¹) المرض الهولندي هو عبارة عن الآثار غير المرغوب فيها التي يخلفها اكتشاف الموارد الطبيعية على القطاعات الإنتاجية ولاسيما القطاع الصناعي، وسمي بهذا الاسم نسبة إلى حالة الكسل والتراخي الوظيفي التي أصابت الشعب الهولندي في النصف الأول من القرن الماضي 1900- بعد اكتشاف النفط والغاز في بحر الشمال، إذ جلس الشعب عن العمل وركن إلى الراحة والخمول والإنفاق الاستهلاكي في شتى المجالات، مقابل تلقي إعانات بطالة من الدولة، بل تفشت ظاهرة إعانات الإعاقة والعجز إذ وجد الفرد أن أخذ إعانات بطالة وإعاقة أفضل له من العمل والإنتاج. للمزيد الاطلاع على (الشمري ، 2010 : 11)

• صناديق الدولة:- نشاط هذه الصناديق خارج حدود الدولة المالكة لها ، وهذه الأموال متنوعة ، ونشاطها لا حدود له توجه صناديق الثروة السيادية الآسيوية استثماراتها إلى الأسواق المحلية في الشرق الأوسط ، وبسبب تدني فرص الاستثمار المحلي ، فإنها توجه استثماراتها إلى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة.

2- مميزات صناديق الثروة السيادية: إن للصناديق الثروة السيادية مزايا عديدة منها:-

- أ- تمثل مستثمر ذات اجل طويل وتكون مستعد لتحمل تقلبات السوق قصيرة الأجل ، مما تمثل عامل للاستقرار الأسواق المالية وتقلبات السوق قصيرة الأجل ، وكذلك تعد مستثمر آمن إذ يضع الكثير من الأموال دون الإصرار على التمثيل في مجالس الإدارة وحتى التأثير في الإدارة أو تغييرها أو طرد موظفيها. (Chaisse , 2010 : 20) .
- ب- تقدم هذه الصناديق مزايا ومعاملات تفضيلية في بلدانها الأصلية ، مما يجعلها مناخ جذاب للاستثمار الأجنبي. (المنيف ، 2009 : 6) .
- ت- أصول هذه الصناديق هي الاحتياطيات الناتجة عن فوائض الصادرات (صادرات المواد الخام مثل النفط وصادرات المنتجات الصناعية) أو الفوائض من الميزانية العامة. (العقريب ، 2014 : 3) .
- ث- يمكن لصناديق الثروة السيادية هذه أن تساعد في زيادة الكفاءة التخصيصية للدخل الناتج عن فائض الموارد في مختلف البلدان وتحسين سيولة السوق ، حتى في أوقات الضغط المالي المرتفع ، كما تهمن عليها طبيعة الاستثمارات طويلة الأجل ، مع سحب محدود لمقدار محدود من الموارد ، مما يسمح لها بمقاومة ضغوط السوق في أوقات الأزمات وتقليل التقلبات". (صندوق النقد الدولي ، 2008) .

ثالثاً دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية:- عندما تكون هنالك فوائض مالية لدولة ما وفي الغالب يكون هذا الفائض مستمر ومتراكم ، عندها يمكن في ذلك الوقت لتلك الدولة إنشاء صندوق ثروة سيادية لإدارة تلك الفوائض ، وقد أدى تراكم هذه الفوائض والاحتياطيات إلى ظهور العديد من الدوافع لتأسيس من هذه الصناديق منها:-

- أ- المنافسة:- ادت محاولات الدول الآسيوية لزيادة المنافسة في مجال الصادرات في ظل نموذج تحفيز النمو من خلال الصادرات الى تحقيق فوائض ضخمة في الحساب الجاري ، وأن هذا الفائض الذي حصلت عليه الدول الآسيوية قد تحقق بعد العديد من الأزمات المكلفة ، ونتيجة لتلك الأزمات حولتها إلى دول حريصة والتحوط من مخاطر التدخل العميق أو التكمال المالي ، وقادرة على التعامل مع الأزمات التي تؤدي إلى انهيار اقتصاد الدولة.
- ب- مواجهة الدورات الاقتصادية:- هنا يمكن التمييز بين حالتين مختلفتين تماماً

• الحالة الأولى:- التقلبات الدورية في كمية الصادرات المرتبطة بالدورات الاقتصادية الخارجية (عالمياً أو على مستوى الشركاء التجاريين).

• الحالة الثانية :- التقلبات الدورية في الأسعار الخارجية ولا سيما في أسعار المواد الأولية. إن إمكانية التسريع الاقتصادي كبيرة جداً على مستوى الاقتصاد المحلي خلال مدة ازدهار كانت إحدى السمات المشتركة للحالتين السابقتين ، والتي ستؤدي اعتماداً على نظام سعر الصرف إلى كل من التضخم المحلي وارتفاع سعر الصرف الاسمي ، وفي كلتا الحالتين ستؤدي إلى زيادة في سعر الصرف الحقيقي ، وهذا بدوره سيؤدي إلى توزيع فوائد ازدهار على العناصر الاقتصادية العاملة في قطاعات السلع غير القابلة للتداول التجاري ، بما في ذلك أجور العمال ولتقليل اتجاهات أسعار الصرف سيكون له آثار إيجابية من حيث النمو على المدى الطويل ومن الأدوات الضرورية التدخل الرسمي في أسواق الصرف الأجنبي وتراكم الفائض في البنك المركزي (الاحتياطيات في صندوق الاستقرار). الحل البديل هو بلا شك سداد الديون الخارجية أو تشجيع أشكال أخرى من تدفقات رأس المال الخارجة. (Stephany and jose , 2008 : 21 , 18) .

- ت- استبدال الثروة:- عند وجود فائض في الحساب الجاري نتيجة استخراج موارد طبيعية غير متجددة ، وهذا يعني تحويل أصول الموارد الطبيعية غير السائلة إلى أصول صافية بالعملة الأجنبية ، بشرط أن الدول التي تستخرج الموارد الطبيعية غير المتجددة بشكل عام لها صافي استثمار سلبي⁽²⁾ ، عند حساب استنفاد الموارد الطبيعية ، يكون الإصلاح الجزئي للأصول هو الخط السائد ، وهناك حالتان يجب مراعاتهما في هذا السياق :-

² صافي الاستثمار سلبي :- ان العجز الكبير والمستمر في الحساب الجاري يشير الى صافي استثمار السلبي يتزايد باستمرار وقد تصبح المدفوعات المالية الناتجة عن وضع الاستثمار الصافي السلبي مثل فوائد والارباح الكبيرة بما يكفي لتقليص الاستهلاك الحالي والاستثمار التجاري. للمزيد الاطلاع على (فيفان ، 2022 : 87)

- الحالة الأولى هي ترك الموارد الطبيعية تحت الأرض ، لاسيما عند استهلاك الدخل الذي تولده.
- الحالة الثانية هي استثمارها ، والمهم هنا هو العلاقة بين الربحية الهامشية للاستثمارات ذات الصلة والزيادة المتوقعة في قيمة الموارد الطبيعية. يؤدي الاستثمار المحلي للموارد إلى تراكم السلع الرأسمالية التي تؤدي إلى نمو مستدام طويل الأجل من خلال تنويع القاعدة الإنتاجية للاقتصاد المحلي ، في حالة مجرد استهلاك الموارد الطبيعية (أصحاب الدخل) المهم هنا هو تفضيل الوقت ، وكذلك مدى ضمان استمرارية الاستهلاك في الأجيال القادمة تواجه هذه القرارات مشاكل كبيرة تتمثل في الضغوط السياسية والاقتصادية التي قد تؤدي إلى استهلاك مبالغ فيه للموارد الطبيعية اليوم ، أو استثمارات مبالغ فيها في البنية التحتية والأنشطة المختلفة التي يمكن أن تحقق فوائد اجتماعية هامشية. (leong 2006: 72)

ث- إعادة هيكلة :- ويعود سبب إعادة الهيكلة إلى أن اقتصادات بعض الدول التي يعتمد اعتمادها على الموارد غير الطبيعية في تحقيق فوائض في الحساب الجاري ، وهو عامل يؤثر على النمو ، فضلاً عن ارتفاع سعر الصرف. وأن أي ارتفاع في سعر الصرف يمكن أن يقلل من حجم الفوائض المالية ، وفي نفس الوقت ، من ناحية أخرى ، يمكن أن ينتج عنه عادة (مع مدة تباطؤ) آثار سلبية على النشاط الاقتصادي المحلي أو على النظام المالي المحلي ، وهذا النظام يؤثر بشكل كبير على الفوائض المالية بطريقة إيجابية ، إذ يمكن من خلاله تقليل الطلب على الواردات ويحدث الركود ، مما يؤدي إلى تخفيض المزيد من المدخرات ، أو توليد فقاعة أصول محلية تتعرض في النهاية للانفجار. (Devlin and Brummit , 2007 : 88).

ج- التأمين الذاتي:- من أهم وأبرز دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية ، لاسيما في الدول الآسيوية ، نتيجة الأزمات التي واجهتها وأدت إلى انهيار اقتصاداتها ، لذلك فإنها تحتفظ باحتياطات من العملات الأجنبية تعادل الالتزامات قصيرة الأجل ، تعد المخاطر المرتبطة بتحرير حساب رأس المال أوسع من المخاطر الناتجة عن تقلب تدفقات رأس المال قصيرة الأجل ، لذلك من الضروري التأكيد على عدم الاستقرار المرتبط بحساب رأس المال سواء كان فعلياً أو محتملاً ، هنا لا يأتي رأس المال من تدفقات رأس المال الأجنبي فحسب ، بل يأتي أيضاً من التقلبات المالية وغير المالية المحلية وقد تجسد ذلك في هروب رأس المال خلال الأزمات المالية ، ولهذا السبب يتطلب التأمين الذاتي الاحتفاظ بنسبة مئوية من إجمالي المطلوبات الخارجية كاحتياطات ، وتزداد هذه النسبة المئوية في كل مرة يكون فيها حساب رأس المال أكثر افتحاً. (Le Borgne , 2007 : 104).

المحور الثاني ١ ماهية الازمات

أولاً مفهوم الازمة

لا يوجد مفهوم محدد للازمة ولكن يمكن تحديد مفهومها على إنها " لحظة حرجية وحاسمة التي يمكن أن تشكل تحديات كبيرة لصناع القرار في ظل ارتفاع مستوى عدم اليقين الذي قد يكون له عواقب وخيمة تهدد مصير الدول التي تتعرض لها، وإن عدم وجود كمية ونوع المطلوب من البيانات والمعلومات الضرورية ، وعدم القدرة على التعامل مع الواقع الحالي في ضوء وقوع الأزمة" (أبو فار ، 2020 : 25)

ويمكن تعريفها من ناحية البعد الاقتصادي فتعرف الأزمة بأنها " التدهور الحاد والمفاجئ في بعض التوازنات والمتغيرات الاقتصادية ، والذي يليه انهيار عدد من المؤسسات المالية ثم انتشار هذه الانهيارات والتغيرات إلى أنشطة وقطاعات اقتصادية أخرى " (فارجا ، 1975 : 125)

ومن ناحية المالية تُعرف الأزمة تحديداً بأنها " انهيار النظام المالي بأكمله مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي وإفلاس العديد من المؤسسات المالية وغير المالية " (Filebes , 2010 : 99)

بشكل عام ، تعني الأزمة المالية انخفاضاً حاداً في أسعار الأصول ، وفشل المؤسسات المالية وغير المالية ، وما يترتب على ذلك من عدم فعالية الأسواق في تحويل الموارد من المدخرين إلى المستثمرين الذين لديهم فرص استثمارية منتجة ، مما أدى إلى تدهور كبير في النشاط الاقتصادي ، إذ تُصبح الأزمة المالية نشاط اقتصادي انتقالي أو متحرك عندما ينتقل إلى الاقتصاد الحقيقي ويطغى عليه الركود وتبلغ الأزمة ذروتها بدخولها مرحلة الركود.

هذا المفهوم يُعبر عن مفهوم معقد لطبيعة الأزمة المالية والاقتصادية ، لأن الأزمة مالية أولاً ، ثم تتحول إلى أزمة اقتصادية أو العكس لأنها تبدأ بأزمة اقتصادية ثم أزمة مالية ، على أي حال فإن هذا المفهوم المعقد للأزمة إذ يتميز بوجود زحف أو أثر انتقالي يتسبب في انتقال الأزمة من قطاع إلى آخر ، كما

انتشرت آثار الأزمة جغرافياً إلى دول أخرى ، ولقد أظهر تاريخ الدول الرأسمالية أن أزمات هذا النظام في أغلب الأحيان تبدأ بأزمة مالية وتنتهي بأزمة اقتصادية ، والعكس صحيح في مدد أخرى.

ثانياً أنواع الازمات

هناك أنواع عديدة للازمة اذ تعددت الآراء حول تقسيم أنواع الازمة وتصنيفها ومدى تأثيرها ، إلا انه يمكن تصنيفها على وفق عدة أسس كالآتي :- (حسن ، 2019 : 3)

- 1- من حيث التكرار :- وهي من أهم الركائز في تصنيف الأزمات ، وعلى الرغم من أن حدوثها بشكل دوري يسمح بمراقبة وتجنبها ، لا يمكن لأي مؤسسة إدارية سواء كانت خاصة أو حكومية ، من منع حدوثها على الرغم من امتلاكها أجهزة وقائية متطورة ، ويمكن تقسيمها الى :-
 - أ- أزمات ذات طابع دوري متكرر
 - ب- أزمات غير متكررة او غير دورية
- 2- من حيث حدتها :- ويقصد بها مدى تأثير المؤسسة (خاصة او حكومية) بالازمة من حيث قوة وحجم الخسائر المتحققة منها ، ويمكن تقسيمها الى :-
 - أ- أزمات سطحية
 - ب- أزمات عميقة
- 3- من حيث الأثر :- ويقصد بها الوصف العام لما ينتج عن الازمة إذ يتفاوت تأثيرها بتفاوت أسبابها ، ويمكن تقسيمها الى :-
 - أ- أزمات ذات الأثر المحدود
 - ب- أزمات ذات الأثر الجوهري
- 4- من حيث شدتها او مظهرها :- وتنقسم الى نوعين وهي :-
 - أ- أزمات عنيفة
 - ب- أزمات خفيفة
- 5- من حيث المستوى :- طبقاً لهذا الأساس يمكن التفرقة بين نوعين من الازمات وهي :-
 - أ- أزمات شاملة
 - ب- أزمات جزئية
- 6- من حيث البعد :- يمكن تصنيف الازمات على وفق مدى علاقتها بالعالم الخارجي وكالآتي :-
 - أ- أزمات عالمية ذات تأثير محلي
 - ب- أزمات محلية ذات تأثير عالمي
 - ت- أزمات محلية فقط

ثالثاً الازمة المالية العالمية :-

اندلعت الأزمة المالية العالمية (الرهن العقاري) في الولايات المتحدة الأمريكية في بداية عام (2007)، إذ كان هناك ندرة في السيولة في أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية، إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات، والعمليات المرتفعة المخاطر في الإقراض والاقتراض ، وقد بدأت بوادر الأزمة تظهر عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملفقة إذ تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل، إذ تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاث اضعاف الشهر الذي لم يتم سداده، فضلاً عن وجود بنود في العقود ترفع اسعار الفائدة عند تغيرها من قبل المصرف الفيدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن

العقاري ذي الفائدة القابلة للتغير إذ شهدت السنوات السابقة لذلك تساهلاً ملحوظاً في شروط الائتمان واتجاهاً طويل الأجل لارتفاع أسعار العقارات بالتحديد السكنية منها بما يقرب (124 %) خلال المدة (1997-2006)، مما حفز العديد على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، إذ ارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة الأمريكية من (64%) عام 1996 إلى (69.2%) عام 2004، وفي ظل الارتفاع العام لأسعار تلك العقارات أخذ العديد منهم في الاقتراض بضمان قيمتها التي لم تسدد في الأساس، وكان الاعتماد في هذه القروض بشكل أساسي على قيمة العقار باستمرار في السوق كضمان. (الشيخ، 2009: 11)

المحور الثالث أهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي

أولاً مكانة صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي

تحتل صناديق الثروة السيادية موقفاً محمياً في النظام المالي العالمي على الرغم من حدايتها على الساحة العالمية مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى، إذ تتراوح المواقف من داعمة إلى متحفظة على نشاط هذه الصناديق، ويمكن إبراز هذه المواقف على النحو الآتي:-

أ- **موقف الدول المالكة لصناديق الثروة السيادية:-** إذ تدعم الدول المالكة نشاط صناديق ثرواتها السيادية عالمياً كأداة حكومية فعالة وأكثر ربحية مقارنة بأدوات الاستثمار الحكومية الأخرى مثل المؤسسات الحكومية المنتجة إذ أنها تساعد في تنويع مصادر الدخل (نبيل، 2011: 87)، وتساهم أيضاً في تحقيق الاستقرار في نظامها المالي من خلال امتصاص انخفاض أسعار السلع والساح أيضاً نسبة مئوية من الدخل تنتقل إلى الأجيال القادمة (تؤدي دوراً احتياطياً). (Andreas, 2008: 2).

ب- **موقف الدول المستضيفة للاستثمار لصناديق الثروة السيادية:-** من أهم هذه المواقف هي:-

- الخوف من السيطرة على الأسواق الأمريكية والأوروبية:- إذ يرى أنه يخفي أغراضاً تتجاوز الربح والسيطرة على الأسواق الأمريكية والأوروبية، والاستحواد على نسبة كبيرة من رأس المال في الأسواق المالية والسيطرة عليها في المستقبل، واستخدامه كأداة للضغط السياسي في المستقبل.
- المنافسة غير العادلة بين صناديق الثروة السيادية وشركات الاستثمار:- تنظر الحكومات في بعض البلدان إلى المنافسة على أنها غير عادلة، إذ إن المؤسسات المدعومة من الحكومة أقل عرضة لقواعد السوق من الشركات الخاصة المنافسة لها، ويمكن لصناديق الثروة السيادية استخدام روابطها الرسمية للحصول على معلومات غير عادلة غير متاح للمستثمرين الآخرين. (نصير و زواري، 2015: 5).
- تغيير مجال نشاط صناديق الثروة السيادية في الاقتصادات المضيفة:- إذ لم تعد هذه الصناديق مقتصرة على الاستثمارات في سندات الخزنة الأمريكية ذات الدخل الثابت، إذ استثمرت بعض الصناديق الخليجية في أهم الشركات الأمريكية مثل "New York Barneys" و "Carlyle" بل وحتى في مؤشر ناسداك لشركات التكنولوجيا، في ظل انخفاض أسعار الدولار وانحياز سوق العقارات.

• عدم وجود شفافية كافية في عملهم، إذ لا يفصح معظمهم عن حجم عائدات الاستثمار وكيفية إدارتها وتوزيعها. (أضاءات، 2013: 11).

ت- **موقف المنظمات الإقليمية والدولية:-** تدعم الوكالات والمنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أي سياسة أو آلية تؤدي إلى زيادة حجم استخدام رأس المال على وفق للقواعد التي يجب على جميع الأطراف احترامها، سواء كانت بنوكاً أو صناديق تأمين أو صناديق معاشات أو صناديق مضاربة أو حتى صناديق سيادية، ومع ذلك فإن القلق الأبرز الذي أعربت عنه هذه المنظمات تجاه صناديق الثروة السيادية هو عدم امتثالها لقواعد المساءلة والإفصاح وخوفها من استغلال هذه الأموال لأغراض سياسية لذلك حاولت هذه المنظمات فضلاً عن منظمات أخرى مثل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وبالتنسيق مع الدول المالكة للصناديق وضع قواعد وأنظمة متفق عليها وتحسين حوكمة هذه الصناديق وتقليل المخاوف وشكوك الدول المتلقية لاستثمارات الصناديق والمنظمات الإقليمية والدولية. (بو فليح و الطرشي، 2019: 64-65).

ثانياً وزن (حجم) صناديق الثروة السيادية في العالم

صناديق الثروة السيادية الحكومية، هي مؤسسات تابعة للدولة (تربط السيادة بتفويض الدولة)، زاد عددها، وزادت الأصول، وتوسعت الاستثمارات في العالم، لا سيما في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، ولا سيما في منتصف التسعينيات، كان هناك ثلاثة صناديق فقط في عام 1969،

ثم إزادة لاحقا إلى 21 صندوقا، في عام 1999 أصبح (44) صندوقا في عام 2007 ، ثم في عام 2012 بلغ أكثر من (77) صندوقا، في منتصف عام 2008 ، بلغت أصولها أكثر من 3 تريليونات دولار ، مقابل 500 ألف مليون دولار في أوائل التسعينيات ، لتصل إلى 4904 تريليون دولار في عام 2012. (حمزة ، 2011 : 45) على وفق بعض توقعات النمو ، تقدر صناديق الثروة السيادية هذه بمعدلات سنوية تتراوح بين 10٪ إلى 20٪ ، وهذا يسمح لهم بالتذبذب في الأصول في أفق 2012 بين 5-10 تريليون دولار. ودفعت متغيرات الأزمة المالية العالمية تخفيض الأصول إلى 5 تريليونات دولار الآن أكثر من المتوقع (10 تريليونات دولار) نتيجة انخفاض أسعار المواد الخام ولا سيما النفط ، يشير تقرير نشرته مؤسسة ستانلي مورجان إلى أن أصول صندوق الثروة السيادية ستصل إلى 12 تريليون دولار في عام 2015 ، أو 8 تريليون دولار على وفق بعض التوقعات الأخرى ، (سيفين ، 2008 : 5) لأنها تمثل 6/1 من الأصول التي تديرها شركات التأمين. والتي تدير أكثر من 16 تريليون دولار وتمثل 7/1 من الأصول التي تديرها صناديق التقاعد والتي تبلغ أكثر من 15 تريليون دولار ، وتمثل أقل من نصف احتياطي الصرف العالمي والبالغ 7 تريليون دولار. وهذا يضعها في المرتبة الرابعة من حيث الأهمية ، على الرغم من امتلاكها ضعف عدد أصول صناديق التحوط (2-5.1 تريليون دولار) مقارنة بالأصول السابقة ، على وفق تقديرات عام 2008 ، وأكثر من 20 ضعفاً من الأموال القابلة للإقراض من قبل صناديق المضاربة ، صندوق النقد الدولي ، بمبلغ 250.000 مليون دولار ، كما لوحظ النمو السريع لهذه الأموال ، منذ عام 2000 ، ظهر 20 صندوقاً ، بما في ذلك 12 منذ عام 2005 وحده ، عندما وصل عددها إلى 52 صندوقاً في عام 2008. (Largest Funds by Assets Under Management) ، والجدول (1) يبين أكبر 10 صناديق ثروة سيادي في العالم لسنة 2022 من حيث حجم الأصول.

جدول (1) صناديق الثروة السيادية الكبيرة من حيث حجم الأصول في العالم لسنة 2022

التسلسل	الصندوق الثروة السيادي	سنة التأسيس	البلد	الأصول	حجم الأصول (مليار دولار)
1	مؤسسة الاستثمار الصينية	2007	الصين	غير سلعي	1350
2	صندوق التقاعد النرويجي	1990	النرويج	نفط	1136
3	حماز أبو ظبي للاستثمار	1967	الإمارات	نفط والغاز	790
4	هيئة الاستثمار الكويتية	1953	الكويت	نفط	750
5	شركة حكومة سنغافورة	1981	سنغافورة	غير سلعي	690
6	صندوق الاستثمارات العامة	1991	السعودية	نفط	607
7	المحفظة الاستثمارية لهيئة النقد	1993	الصين	غير سلعي	588
8	تيماسيك القابضة	1974	سنغافورة	غير سلعي	496
9	حماز قطر للاستثمار	2005	قطر	نفط والغاز	461
10	صندوق مجلس القومي للضمان الاجتماعي	1971	قطر	غير سلعي	447358 مليون

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الموقع الرسمي لمعهد الصناديق الثروة السيادية تاريخ المشاهدة 4-12-2022

<https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>

ثالثاً دور صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي :-

تزايدت أهمية السيولة المالية على الساحة الدولية بشكل سريع بفضل قدرتها على تحقيق سلسلة من الأهداف في المجال الاقتصادي ، يمكن تلخيصها في النقاط الآتية :-

- أ- **التخفيف من حدة الأزمة الاقتصادية:** تساعد صناديق الثروة السيادية في تخفيف الأزمات الاقتصادية من خلال توفير السيولة المالية في مدد الضغوط المالية ، ويتم ذلك باستخدام جزء من أصول هذه الصناديق لتعزيز النمو الاقتصادي في حالة الضعف أو الركود ، والحفاظ على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية. على سبيل المثال ، استخدمت صناديق الثروة السيادية النرويجية لدعم مشاريع البنية التحتية خلال الأزمة الاقتصادية العالمية. أما جهاز قطر للاستثمار ، الذي يعد صندوق الثروة السيادية لدولة قطر ، فقد تحول إلى الداخل خلال الأزمة المالية العالمية وساهم في النهوض بالاقتصاد المحلي ، إذ ضخ 20 مليار ريال قطري في البنوك لتحسين قدرة البنوك قطر لتمويل مشاريع تنموية. (سلمان ومحمد ، 2012: 216).
- ب- **نقل المعرفة من خلال الاستثمار:** يؤدي استثمار الفوائض المالية خارج الحدود الجغرافية للدولة إلى حالة من التعاون بين الدولة المالكة لها والشركات العالمية التي تستثمر فيها ، ونتيجة هذه الصفقات تحديد استراتيجيات عمل جديدة من شأنها أن تضاف إلى خبرات محلية ، فضلاً عن إلى أن الاستثمار في شركات متعددة الجنسيات يؤدي إلى إمكانية نقل هذه الخبرات وتكنولوجيا العمل في هذه الشركات إلى جهات محلية ، وتشجيع هذه الشركات على نقل هذه الخبرات محلياً ، أو المطالبة بها لتوظيف العمالة المحلية لاكتساب هذه الخبرات في الوظيفة ، وهذا ما يساهم في تطوير كفاءة العمالة المحلية. (مبروك ، 2009: 65).
- ت- **تعزيز التعاون الإقليمي والدولي:** يتم ذلك من خلال إنشاء صناديق مشتركة دولياً أو إقليمياً ، طالما يتم تقاسم فوائد الصندوق والمخاطر الناشئة عن الاستثمار في هذه صناديق البنية التحتية والقطاع الصحي ، وقد أدى هذا التحالف الاقتصادي إلى التزام دولة الإمارات العربية المتحدة بتوفير مناخ استثماري مناسب للصين في المنطقة ، مع التزام الصين بتطوير القطاعات التي تشملها اتفاقية إنشاء الصندوق الذي يخدم سياسة وأهداف البلد المضيف دون التأثير على ربحية التعاون الدولي منذ إنشائه. (بو جمعة وحادي ، 2008: 8).
- ث- **صناديق الثروة السيادية تساهم في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي:** فهي توفر فرصاً استثمارية لفائض الثروة في بلد معين ، لضمان وجود مصدر جديد للدخل عند استنفاد تلك الموارد ، وهذا ما فعلته النرويج ، لليوم لديها أكثر من عشرة آلاف شركة في الأسواق العالمية تدر دخلاً يتم استخدامه في حالة انخفاض أسعار النفط أو استنفاد كمياته ، وقد حققت ذلك من خلال استثمارها لأصولها المالية في صندوق معاشات الحكومة العالمية ، مثل صناديق الهبات أصبحت مستثمراً سلمياً طويل الأجل مستعداً لتحمل التقلبات الاقتصادية المؤقتة التي تحدث في السوق المالية العالمية. (Thomas , 2009 : 9).

وقامت العديد من صناديق الثروة السيادية بالتدخل للحد من اثار الازمة إذ قامت بشراء اسهم بقيمة 65,35 مليار دولار في شركات ومؤسسات مالية وبنوك في الأسواق الأمريكية والأوروبية للمدة الممتدة من شهر ماي 2007 الى شهر أكتوبر والجدول (2) يوضح تلك التدخلات.

جدول (2) تدخلات صناديق الثروة السيادية للحد من اثار الازمة المالية العالمية في الأسواق الأمريكية والأوروبية

تاريخ التدخل	اسم الصندوق	استثمارات الصندوق (مليار دولار)	الشركات المستفيدة	المساهمة في رأس المال %
2007-5-2	هيئة دبي للاستثمار ICD	2,1	HSBC Bank	-
2007-6-1	شركة الصين للاستثمار CIC	3	Black Stone	9,99
2007-7-23	صندوق تماسيك سنغافورة	1,4	Barelays	2
2007-7-23	بنك الصين للتنمية	3	Barelays	4,3

7,5	Carelyle	1,35	شركة مبادلة أبو ظبي	2007-9-20
20	London Stok Exchange	1,65	صندوق DIFIC دبي	2007-9-20
4,9	Citi Groupe	7,5	هيئة أبو ظبي للاستثمار ADIA	2007-11-26
-	Almatis Siderurgie	1,2	هيئة دبي للاستثمار ICD	2007-11-30
9,8	UBS	9,75	صندوق GIC سنغافورة	2007-12-10
9,9	Morgan Stanley	5	شركة الصين للاستثمار CIC	2007-12-19
9,4	Merrill Lynch	1,4	صندوق تماسيك سنغافورة	2007-12-24
18	Standerd Chartered	1,4	صندوق تماسيك سنغافورة	2007-12-26
3	Merrill Lynch	2	شركة كوريا للاستثمار KIA	2007-12-26
3	Merrill Lynch	2	شركة كوريا للاستثمار KIA	2008-1-15
3,7	Citi Groupe	6,8	صندوق GIC سنغافورة	2008-1-15
1,6	Citi Groupe	3	هيئة الاستثمار الكويتية KIA	2008-1-15
1,6	Total	2,7	صندوق SAFE الصين	2008-4-4
-	Barelays	0,4	صندوق تماسيك سنغافورة	2008-6-25
-	Barelays	3,5	هيئة الاستثمار القطرية QIA	2008-6-25
-	Merrill Lynch	0,9	صندوق تماسيك سنغافورة	2008-7-28
-	Barelays	3,2	هيئة الاستثمار القطرية QIA	2008-10-31
		65,35		المجموع

Source :Jean-Paul Betbeze, fonds souverains, solution a la crise, revue d'économie financière ,association d'économie financière , N : hors série ,2009,p :179.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن صناديق الثروة السيادية ساهمت بشكل كبير في الحد من سرعة تحول وانتقال أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية، وذلك بنجاحها النسبي في الحفاظ على سيولة السوق المالية الأمريكية والأوروبية خلال المدة الممتدة من شهر ايار 2007 إلى منتصف سنة 2008 إلا أن هذا النجاح لم يدم طويلاً، إذ تصاعدت حدة الأزمة منذ منتصف 2008 لتشمل معظم الأسواق المالية العالمية ولتتحول مع نهاية 2008 وبداية 2009 إلى أزمة اقتصادية حقيقية شملت معظم دول العالم بما فيها البلدان المالكة لها، إذ سجلت خسائر معتبرة بالنسبة إلى صناديق المساهمة في الأسواق المالية المقدمة بسبب انخفاض قيمة أصولها المالية (الأسهم والسندات) فضلاً عن تراجع مواردها المتأتية أساساً من صادرات نفطية ، نتيجة تأثر أسعار النفط بالأزمة،

ورغم ذلك فإنه لا يمكن تحميل صناديق الثروة السيادية والدول المالكة لها مسؤولية فشلها في التصدي للأزمة ، وذلك بسبب مجموعة من العوامل الموضوعية ، والتي يمكن تلخيصها فيما يأتي:-

- 1- يُنظر إلى البلدان المتقدمة ، ولاسيما الولايات المتحدة الأمريكية ، على أنها المسبب الرئيس في الأزمة ، وبالتالي فإن التدخل في الأزمات ومعالجتها يجب أن يتم بشكل أساسي من قبل البلدان التي تسببت في الأزمة.
- 2- منذ منتصف عام 2007 حتى نهاية عام 2008 ، اتسمت السياسات التي اعتمدتها الدول المتقدمة لحل الأزمة المالية بالانفرادية وعدم الانساق وانعدام التنسيق بين الدول المتقدمة ؛ مما أدى إلى فشلها في معالجة الأزمة المالية العالمية.

الخاتمة

أولاً الاستنتاجات

- 1- تُعد صناديق الثروة السيادية ذات أهمية كبيرة في ضمان استقرار سياسات الاقتصاد الكلي في الاقتصاد العالمي ، وهذا ينطبق بشكل خاص في البلدان ذات اقتصاد ريعي ؛ بسبب الدور الذي تؤديه في حماية اقتصاداتها من تقلبات أسعار النفط العالمية والاختلالات المالية ، فضلاً عن تدفقات رأس المال الناتجة عن الاستثمارات الدولية لضمان الاستقرار العالمي.
- 2- بعد أزمة الرهن العقاري في عام 2008 ، زاد الاهتمام بصناديق الثروة الحكومية ؛ نتيجة للدور الذي أدته هذه الصناديق في استقرار الاقتصاد العالمي والمالي ، إذ تُسهم هذه الصناديق في تمويل العجز المالي الكبير الذي حدث نتيجة لتأثيرات الأزمة.
- 3- تتباين أسباب ودوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية من دولة إلى أخرى ، ولكن أهمها ضرورة الاستعداد للاستنزاف للموارد الطبيعية وإيجاد أصول جديدة لتعويض الانخفاض المحتمل في الدخل القومي ، وإن عدم قدرة اقتصادات بعض الدول على استيعاب الفوائض المالية المحققة سبب مهم لجوء هذه الدول إلى إنشاء صناديق ثروة سيادية لاستثمار هذه الفوائض وتقليل الانعكاسات السلبية للتدفقات المالية الناشئة عن الثروة الطبيعية.

ثانياً التوصيات

- 1- على صناديق الثروة السيادية أن تواءم بين الاستثمار الخارجي والاستثمار المحلي ؛ وذلك لما فيه من مصلحة للاقتصاد المحلي وعدم إهمال الاستثمار المحلي لصالح الاستثمار الخارجي من دون تحقيق أي قيمة استراتيجية فعلية للاقتصادات الوطنية على المدى البعيد.
- 2- على صناديق الثروة السيادية أن تظهر للعالم على أنها عامل استقرار للأسواق العالمية لأنها مستثمر ذات الأجل الطويل مستعد لتحمل الخسائر ، وليس لها أهداف سياسية تسعى لتحقيقها.
- 3- ضرورة ألا تهدف السياسة الاستثمارية للصناديق الثروة السيادية فقط إلى توليد عوائد مجزية من الاستثمار الأجنبي ، ولكن أيضاً لتزويد العالم بصورة واضحة عن الدور الإيجابي الذي تؤديه هذه الصناديق في دعم رؤوس أموال الشركات التي تستثمر فيها.

Funding

None

Acknowledgement

None

Conflicts of Interest

The author declares no conflict of interest.

Arabic References:

أبو فار ، يوسف ، "إدارة الأزمات في المنظمات العامة والخاصة" ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2020 .

- احمد ، نصير و يونس ، زين ، مداخلة بعنوان "صناديق الثروة السيادية كخيار استراتيجي استثماري لتحقيق الاستقرار المالي في زمن انهيار أسعار النفط" ، مقدمة بالملتقى الدولي الثاني حول متطلبات تحقيق الإقلاع الاقتصادي في الدول النفطية في ظل انهيار أسعار المحروقات ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد البويرة ، الجزائر ، المنعقد خلال يومي 29-30 \ 11 \ 2016 .
- اضاءات ، نشرة توعية يصدرها معهد الدراسات المصرفية ، سلسلة السادسة ، الكويت ، العدد 5 ، ديسمبر 2013 .
- بو جمعة ، بلال و حدادي ، عبدالغني ، "مكانة الصناديق السيادية في صناعة المالية مع الإشارة لبعض التجارب" ، مجلة التكامل الاقتصادي ، جامعة احمد دراية- ادرار ، الجزائر ، العدد 4 ، 2009 .
- حسن ، ظاهر ، "اتخاذ القرار وإدارة الازمات" ، جامعة السورية الخاصة ، كلية إدارة الاعمال ، سورية ، 2019 .
- الحلو ، عقيل حميد و جبير ، زينب شاكر ، "رؤية استشرافية مقترحة لإنشاء صناديق سيادية دائمة للموازنة العامة ولتطوير أداء الاقتصاد العراقي" ، مجلة الإدارة والاقتصاد ، جامعة المثنى ، العراق ، العدد 53 ، 2019 .
- حمزة ، حسين كريم ، "العولمة المالية والنمو الاقتصادي" ، ط1 ، دار صفاء للنشر ، عمان ، الأردن ، 2011 .
- الدخيل ، احمد خلف ، "صناديق الثروة السيادية بين المثالية الطرح ومتطلبات الحكم الرشيد" ، ط1 ، الذكاة للنشر والتوزيع ، بغداد ، العراق ، 2018 .
- سلمان ، هزاع داود و ناجي ، محمد ، "الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي" ، مجلة آداب الكوفة ، العراق ، العدد 11 ، 2012 .
- سيفين ، برينت ، "حين يتكلم المال : صناديق الثروة السيادية العربية في خطاب العولمة" ، مركز كارنيغي للشرق الأوسط ، العدد 12 ، بيروت ، لبنان ، تشرين الأول 2008 .
- شريف ، شعبان مبروك ، "صناديق الثروة السيادية بين التحديات الغربية والافاق الخليجية" ، ط1 ، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية ، ابوظبي ، 2009 .
- الشمري ، مامح شبيب ، "تشخيص المرض الهولندي ومقومات اصلاح الاقتصاد الريعي في العراق" ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، العراق ، مجلد 3 ، العدد 15 ، 2010 .
- الشيخ ، الداوي ، مداخلة بعنوان "الازمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها" ، مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان ، طرابلس ، لبنان ، 2009 .
- صديقي ، مليكة و بن علي ، عبدالغاني ، "من ازمة الرهن العقاري الى الازمة المالية العالمية" ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية ، جامعة الوادي ، الجزائر ، العدد 3 ، 2012 .
- صندوق النقد الدولي ، نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية ، نشرة صندوق النقد الدولي يكتف عمله المعني بصناديق الثروة السيادية ، واشنطن ، 4 مارس ، 2008 .
- عزالدين ، سوزان محمد و نجم ، رعد محمد ، "مدى توافق تنمية صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للآطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو" ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، مجلد 22 ، العدد 87 ، 2016 .
- العقريب ، كمال ، "تقييم واقع ودور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي" ، مجلة الاقتصاد الجديد ، جامعة خميس مليانة ، المجلد 1 ، العدد 10 ، 2014 .
- غراية ، زهير و ترقو ، محمد ، "التحليل القياسي لاستجابة مؤشرات الأسواق المالية لديناميكية مؤشر داو جونز الصناعي" ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، الجزائر ، العدد 2 ، 2012 .
- فارجا ، يوجين ، "أزمة النظام الرأسمالي" ترجمة أحمد فؤاد بليغ ، بيروت ، لبنان ، ط1 ، 1975 .
- فرحات ، عباس و سعود ، وسيلة ، "حوكمة الصناديق السيادية دراسة لتجربة كل من النرويج والجزائر" ، مجلة الباحث الاقتصادي ، الجزائر ، 2015 .
- فيفان ، بشري خير سعد ، "مدخل للتنبؤ ببعض المتغيرات الاقتصادية ذات الصلة بصافي وضع الاستثمار الدولي كمؤشر لإمكانية تعرض مصر-للازمات الخارجية باستخدام نموذج ARIMA" ، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، مصر ، مجلد 23 ، العدد 3 ، 2022 .
- قدي ، عبدالمجيد ، مداخلة بعنوان "الصناديق الثروة السيادية والازمة المالية الراهنة" ، مؤتمر الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي ، طرابلس ، لبنان ، اذار 2009 .
- كاظم ، حسن لطيف و اخرون ، "إشكالية الدور التنموي لصناديق الثروة السيادية مع إشارة خاصة الى إمكانية انشاء صندوق سيادي في العراق" ، مجلة دراسات اقتصادية ، بيت الحكمة ، العدد 30 ، 2013 .
- لوناس ، عبدالله و جاج ، موسى نسيم ، "واقع صناديق الثروة السيادية في ظل ازمة الرهن العقاري" ، المؤتمر العلمي السادس ، كلية العلوم المالية والإدارية ، جامعة فيلادلفيا ، المملكة الأردنية ، 2009 .

- المنيف ، ماجد عبدالله ، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية" ، مجلة بحوث اقتصادية العربية ، العدد 47 ، صيف 2009 .
 موقع صناديق الثروة السيادية www.swfinstitute.org
 نصير ، احمد و زاوي ، سليمان ، " دراسة تحليلية لمدى امتثال صناديق الثروة السيادية لمبادئ سانتياغو " ، المؤتمر الأول للسياسات الاستخدامية للموارد
 الطاقوية بين متطلبات التنمية القطرية وتأمين الاحتياجات الدولية ، المحور الرابع ، جامعة سطيف ، الجزائر ، 2015
 و فليح ، نبيل ، "دور الصناديق الثروة السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية" ، مجلة البحوث العربية ، مصر ، العدد 49 ، 2010 .
 و فليح ، نبيل و طرشي ، محمد ، " صناديق الثروة السيادية الواقع والآثار " ، ط 1 ، مركز العربي للأبحاث والدراسات ، بيروت ، لبنان ، 2019 .
 ودابير ، داس واخرون ، "اقتصاديات صناديق الثروة السيادية قضايا لصناع السياسات" ، صندوق النقد الدولي ، 2010 .

English and Arabic References:

- Abu Far, Youssef, "Crisis Management in Public and Private Organizations," Dar Al-Yazouri for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, 2020.
- Ahmed, Naseer and Younis, Zain, a presentation entitled "Sovereign wealth funds as a strategic investment option to achieve financial stability in a time of the collapse of oil prices," presented at the Second International Forum on the requirements for achieving economic take-off in oil-producing countries in light of the collapse of fuel prices, College of Economic and Commercial Sciences and Sciences. Management, Mohand Bouira University, Algeria, held on November 29-30, 2016.
- Al-Aqrib, Kamal, "Assessing the reality and role of sovereign wealth funds in achieving stability in the global economy," New Economics Journal, Khemis Miliana University, Volume 1, Issue 10, 2014.
- Al-Dakhil, Ahmed Khalaf, "Sovereign Wealth Funds between Idealism and the Requirements of Good Governance," 1st edition, Al-Dhakra Publishing and Distribution, Baghdad, Iraq, 2018.
- Al-Hilu, Aqeel Hamid and Jubair, Zainab Shaker, "A proposed forward-looking vision to establish permanent sovereign funds for the general budget and to develop the performance of the Iraqi economy," Journal of Management and Economics, Al-Muthanna University, Iraq, Issue 53, 2019.
- Alleger jean pierre , "Monnaie finance ET mundialization 3eedition" , Velbert paris , 2008.
- Al-Munif, Majid Abdullah, "Sovereign Wealth Funds and their Role in Managing Oil Surpluses," Arab Economic Research Journal, No. 47, Summer 2009.
- Al-Shammari, Mayeh Shabib, "Diagnosis of the Dutch disease and the components of reforming the rentier economy in Iraq," Al-Ghari Journal of Economic and Administrative Sciences, College of Administration and Economics, University of Kufa, Iraq, Volume 3, Issue 15, 2010.
- Al-Sheikh, Al-Dawi, a presentation entitled "The Global Financial Crisis, Its Repercussions and Solutions," Conference on the Global Financial Crisis and How to Treat It from the Perspective of the Western and Islamic Economic System, Al-Jinan University, Tripoli, Lebanon, 2009.
- And Falih, Nabil and Tarshi, Muhammad, "Sovereign Wealth Funds: Reality and Effects," 1st edition, Al-Arabi Center for Research and Studies, Beirut, Lebanon, 2019.
- And Fleih, Nabil, "The Role of Sovereign Funds in Addressing the Global Financial and Economic Crisis," Arab Research Journal, Egypt, No. 49, 2010.
- Andreas shwab , " Les fonds souverains " , l'ENA , Strasbourg , 2008 .
- Balding Christopher , "A port folio Analysis of sovereign wealth funds" , University of California , Irvinb , 2008.
- Barbary Victoria and others , "Sovereign wealth funds investment Behavior" , 2010.
- Bou Jumaa, Bilal and Haddadi, Abdel Ghani, "The Status of Sovereign Funds in the Financial Industry with Reference to Some Experiences," Journal of Economic Integration, Ahmed Draya University - Adrar, Algeria, Issue 4, 2009.

- Chaisse , Julien Debashis Chakraborty , " India's Exchange Reserve" , Preliminary exploration of issues and options , 2010.
- Chevalier Jean Marie , " les fonds souverains petroliers revue deconomie financiere Hors – serie" , Les fonds souverains : norm hors- serie , France , 2009.
- Dabeer, Das et al., "The Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers," International Monetary Fund, 2010.
- Devlin W. and Brummitt B. , " A few sovereign more : the rise of sovereign wealth funds economic Roundup " , Australian treasury , 2007.
- Erling steigum , "sovereign wealth funds for macroeconomic purposes" , center for monetary Economics , BI Norwegian Business School , Working paper series 4\12 , December 2012.
- Ezzedine, Susan Muhammad and Najm, Raghad Muhammad, "The extent to which the development of the Development Fund for Iraq is compatible with the requirements of sovereign wealth funds, an analytical study of the legal framework and institutional structure according to the Santiago standards," Journal of Economic and Administrative Sciences, College of Administration and Economics, University of Baghdad, Volume 22, Issue 87 , 2016 .
- Farhat, Abbas and Saud, Wasila, "Governance of Sovereign Funds: A Study of the Experience of Norway and Algeria," Journal of the Economic Researcher, Algeria, 2015.
- Filebes.p. Crisis communication, lessons from 9\11, Harvard Business Review, December 2010.
- Gharaya, Zuhair and Tarqou, Mohamed, "Ecometric Analysis of the Response of Financial Market Indices to the Dynamics of the Dow Jones Industrial Average," Algerian Institutions Performance Journal, Algeria, Issue 2, 2012.
- Hamza, Hussein Karim, "Financial Globalization and Economic Growth," 1st edition, Safaa Publishing House, Amman, Jordan, 2011.
- Hassan, Zahir, "Decision Making and Crisis Management," Syrian Private University, College of Business Administration, Syria, 2019.
- Illuminations, an awareness bulletin issued by the Institute of Banking Studies, sixth series, Kuwait, Issue 5, December 2013.
- IMF , "International working group of sovereign wealth funds" , < sovereign wealth funds > : Generally Accepted principles and practices < Santiago principles > Washington DC. 2008 .
- International Monetary Fund, International Monetary Fund Bulletin, Bulletin IMF intensifies its work on sovereign wealth funds, Washington, March 4, 2008.
- Jean-Paul Betbeze, fonds souverains, solution a la crise, revue d'économie financière ,association d'économie financière , N : hors série ,2009.
- Kazem, Hassan Latif and others, "The Problem of the Developmental Role of Sovereign Wealth Funds with Special Reference to the Possibility of Establishing a Sovereign Fund in Iraq," Journal of Economic Studies, House of Wisdom, Issue 30, 2013.
- Le Borgne E. and medas P. , " sovereign wealth funds in the pacific island countries " , IMF working papers , 2007.
- Leong wan , " international reserves accumulation in east " , international review of business research papers , 2006.
- Lunas, Abdullah and Jaj, Musa Nassima, "The reality of sovereign wealth funds in light of the mortgage crisis," Sixth Scientific Conference, College of Financial and Administrative Sciences, Philadelphia University, Kingdom of Jordan, 2009.

- Naseer, Ahmed and Zawi, Suleiman, "An Analytical Study of the Extent of Sovereign Wealth Funds' Compliance with the Santiago Principles," First Conference on Use Policies for Energy Resources between National Development Requirements and Securing International Needs, Fourth Axis, Setif University, Algeria, 2015
- Qaddi, Abdel Majeed, a presentation entitled "Sovereign wealth funds and the current financial crisis," conference on the global financial crisis and how to treat it from the perspective of the Western and Islamic economic system, Tripoli, Lebanon, March 2009.
- Salman, Hazza Daoud and Naji, Muhammad, "Sovereign funds and their role in the global economy," Journal of Etiquette of Kufa, Iraq, No. 11, 2012.
- Seven, Brent, "When Money Talks: Arab Sovereign Wealth Funds in the Discourse of Globalization," Carnival Middle East Center, Issue 12, Beirut, Lebanon, October 2008.
- Sharif, Shaaban Mabrouk, "Sovereign Wealth Funds between Western Challenges and Gulf Prospects," 1st edition, Emirates Center for Strategic Studies and Research, Abu Dhabi, 2009.
- Siddiqui, Malika and Ben Ali, Abdel-Ghani, "From the mortgage crisis to the global financial crisis," Journal of Financial and Accounting Studies, University of the Valley, Algeria, Issue 3, 2012.
- Sovereign wealth funds website
- Stephany griffith jones and jose Antonio , " sovereign wealth funds A Developing country perspective " , Columbia university , London , February, 2008 .
- Thomas A. Hemphill , " sovereign wealth funds : National security risks in a global free trade Environment " , thunderbird international Business Review , VO. 51 , NO. 6 , 2009 .
- Varga, Eugene, "The Crisis of the Capitalist System," translated by Ahmed Fouad Baligh, Beirut, Lebanon, 1st edition, 1975.
- Vivan, Bushra Khair Saad, "An introduction to predicting some economic variables related to the net international investment position as an indicator of Egypt's vulnerability to external crises using the ARIMA model," Journal of the Faculty of Economics and Political Science, Cairo University, Egypt, Volume 23, Issue 3, 2022.