مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية

اسم المقال: صناديق الثروة السيادية: استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2005 – 2014
اسم الكاتب: د. السبتي وسيلة، أ. السبتي لطيفة
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/1665
تاريخ الاسترداد: 2026/11/01 23:54 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

صناديق الثروة السيادية:
استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم
خلال الفترة 2005-2014 *

د. السبتي وسيلة **

أ. السبتي لطيفة ***

* تاريخ التسليم: 16/ 2/ 2016م، تاريخ القبول: 23/ 10/ 2016م.

** أستاذ محاضر «أ»/ كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير/ جامعة محمد خيضر/ بسكرة/ الجزائر.
*** طالبة دكتوراه/ كلية الأعمال/ الجامعة الأردنية/ الأردن.

ملخص:

لقد أصبحت صناديق الثروة السيادية موضع اهتمام متزايد لدى محللي أسواق المال وصانعي السياسات والهيئات التشريعية الوطنية بسبب الجدل الدائم حولها، إذ تساور الدول المتلقية مخاوف بشأن الصناديق السيادية في ضوء تزايد أحجامها واتساع نشاطها وتنوع استراتيجياتها الاستثمارية.

لقد أخذت هذه الصناديق أهمية متزايدة 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 العالم.

وتهدف هذه الدراسة إلى التعريف بالصناديق السيادية وإبراز أهميتها وأهم استراتيجياتها الاستثمارية في توفير الدخول المستقبلية في حالة نفاذ مصادر هذه الدخول وكذا التطرق لأثار هذه الصناديق على الدول المالكة والمضيفة لها.

وتوصلت الدراسة إلى جملة من النتائج تمثلت في:

- تقوم صناديق الثروة السيادية بالاستثمار في العقارات، الطاقة، المؤسسات الصناعية الكبرى، البنوك بالإضافة إلى أسواق المال والسندات.
- 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.
- تعتمد الصناديق السيادية في تمويلها بالدرجة الأولى على عائدات النفط.
- تمارس صناديق الثروة السيادية أثارا اقتصادية على الدولة المالكة للصناديق وكذا الدولة
- المضيفة لها.
- للصناديق السيادية دورا اقتصاديا مهما، وتقوم بتنفيذ استثمارات مدروسة على الرغم من المخاطر في الأسواق العالمية.

الكلمات المفتاحية: الصناديق السيادية، الاستقرار المالي والاقتصادي، استثمار الأصول المالية.

Sovereign wealth funds, its investment strategies and its economic effects in the world during the period 2005- 2014

Abstract:

Sovereign wealth funds have become a subject of growing interest by financial markets, analysts and policy makers and national legislative bodies because of constant controversy around it, where the recipient States harbours concerns about sovereign funds in light of the increasing size and breadth of activity and the variety of investment strategies.

These funds have taken an increasing importance in the international monetary and financial system, especially after its success in making many capitals in European and American banks; even the latest and most important polarity in the field of money and finance has become worldwide

This study aims to define the sovereign funds and highlight their importance and the most important investment strategies in the future to provide access in the case of this entry into force of the sources and as well as to the effects of these funds to the owner and the host countries have addressed

The study reached a number of results:

- *The sovereign wealth funds invests in real estate, energy, major industrial enterprises, banks in addition to the money markets and bonds*
- *Sovereign wealth funds a variety of targets, including the financing of social and economic development in the royal states of the Fund and contribute to the development and future states of the investment funds financed the development of grassroots structures*
- *These sovereign funds depends primarily on oil revenues*
- *Sovereign wealth funds has negative impact on the economic owner of the funds as well as the state and the states who have it.*

Key words: *sovereign funds, financial and economic stability, investment and financial assets*

مقدمة:

لقد جاء نمو الكيان المؤسسي لصناديق الثروة السيادية استجابة قوية للتراكمات المالية في الموجودات الأجنبية للقطاع الرسمي والحكومي على المستوي 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 فان تلك الصناديق تمثل نمطا سائدا في استثمار الموارد الحكومية.

أولا: مشكلة الدراسة:

إن إنشاء صناديق الثروة السيادية كان من الحكومات ذات الفوائض المالية بغرض استثمار هذه الفوائض داخليا و خارجيا، وكان الهدف في البداية هو القيام باستثمار عوائد بيع الثروات الناضبة خصوصا النفط بغرض توفير دخل سنوي مستقر لأطول مدة ممكنة، إلا أن المفهوم تطور، و أصبحت هذه الصناديق تستخدم لإدارة الرصيد الفائض من الاحتياطات الأجنبية.

وعليه، فان هذه الدراسة تسعى للإجابة عن التساؤل الآتي: هل تستطيع الصناديق السيادية إيجاد استراتيجيات لاستثمار الفوائض المالية عند نفاذ مصادرها؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما هي الصناديق السيادية؟
- فيم تتمثل مبررات إنشاء الصناديق السيادية؟ وماهي استراتيجياتها الاستثمارية؟
- فيم تتمثل الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية؟

ثانيا: أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في كونها سلطت الضوء على إحدى القضايا الأساسية التي أخذت اهتمام الدول العالمية والدول النفطية في مجال التمويل العالمي، ألا وهي الصناديق السيادية، ومدى قدرتها على إدارة الفوائض المالية، وإيجاد استراتيجيات استثمارية تضمن تدفق الدخل مستقبلا عند نفاذ مصادره.

ثالثا: أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

- تعرف ماهية الصناديق السيادية.
- تعرف الاستراتيجيات الاستثمارية للفوائض المالية.
- تعرف الآثار الاقتصادية المحلية والدولية للصناديق السيادية.

رابعا: فرضيات الدراسة:

تنطلق الدراسة من فرضية مفادها:

تستطيع الصناديق السيادية إيجاد استراتيجيات استثمارية للفوائض المالية عند نفاذ مصادر هذه الفوائض من أجل ضمان مستقبل الدخل.

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 تحسبا لنفاذ مصادر الدخل.
- لصناديق الثروة السيادية أثار اقتصادية على الدول المالكة و المضيفة

خامسا: منهج الدراسة:

بناء على التساؤلات والفرضيات التي وضعناها، فإننا سنعتمد في دراستنا هذه على المنهج الوصفي الذي يساعدنا على دراسة الموضوع محل البحث، و ربط الأسباب بالنتائج.

سادسا: حدود الدراسة:

إن هذه الدراسة تقتصر على استعراض ماهية الصناديق السيادية ومبررات إنشائها، واستراتيجياتها الاستثمارية في العالم، وتعرف مدى قدرتها في إدارة الفوائض المالية من خلال تنويع استراتيجياتها الاستثمارية لضمان تدفق الدخل في المستقبل عند نضوب مصادره خاصة في الدول النفطية.

أما الفترة الزمنية فقد تراوحت بين سنتي 2005 و 2014، أما الحدود المكانية فقد تضمنت الصناديق السيادية في العالم مع تسليط الضوء على مجموعة من الصناديق السيادية الرائدة.

سابعا: الدراسات السابقة:

تطرقنا لمجموعة من الدراسات السابقة نستعرض بعضها:

دراسة **فرحات وسعود (2015)** دراسة هدفت إلى إبراز أهم الجوانب المتعلقة بحوكمة صناديق الثروة السيادية، سواء من حيث الإدارة أو الإشراف أو الرقابة على سير هذه الصناديق، ومن النتائج التي توصلت إليها أن أنجح الصناديق السيادية في العالم تلك التي تعتمد مبادئ الحوكمة بدأ من مبدأ الشفافية في كل المعاملات واعتمادها على هيكل تنظيمي وفقا للنماذج العالمية وصولا إلى الرقابة الدقيقة إلى كل ماله علاقة بالصندوق مثل صندوق النرويج.

وأجرى **سليماني (2014)** هدفت هذه الدراسة إلى توضيح كيفيات الاستغلال الأمثل للموارد الناضبة من خلال صناديق الثروة السيادية، وقد توصلت هذه الدراسة إلى نتيجة مفادها أن صناديق الثروة السيادية، تعتبر ضرورة وحلا استراتيجيا للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض.

وأجرى **بوفليح (2011)** دراسة هدفت إلى إبراز مدى أهمية ووزن صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي و دورها في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، وكان من نتائج 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 على 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

و تعزيز قدرة الاقتصاد على التصدي لمختلف الأزمات الاقتصادية العالمية عن طريق تعويض الانخفاض المتوقع في المداخيل على مستوى الصادرات و الإيرادات العامة للدولة.

وأجرى **داس ومزارعي و ستيوارت (2010)** دراسة هدفت إلى إبراز عمل الصناديق السيادية و جهودها من منظور السياسات الاقتصادية ومعرفة مدى اندماجها في المشهد المالي العالمي المتغير، وترمي هذه الدراسة إلى الإسهام بقسط في تهدئة دواعي القلق بشان الأدوار الاقتصادية والمالية التي تؤديها هذه الصناديق في بلدانها الأصلية و في البلدان التي تستثمر فيها.

التعقيب على الدراسات السابقة:

يتضح من الدراسات السابقة تنوع أغراضها واختلافها، فكلها تتفق في عرض ماهية الصناديق السيادية ومبررات إنشائها وأثارها الاقتصادية خاصة في الدول النفطية وهو الجانب الذي تتفق فيه مع دراستي، وتختلف عنها في التعرض لاستراتيجيات الاستثمار التي تتبعها الصناديق السيادية للفوائض المالية للمحافظة على دخل مستمر في حال نفاذ مصادر هذه الفوائض المالية.

ثامنا: هيكل الدراسة:

قمنا بهيكلة هذه الدراسة كما يأتي:

- أولا: ماهية صناديق الثروة السيادية ودوافع إنشائها.
- ثانيا: الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية.
- ثالثا: الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية.

أولا: ماهية صناديق الثروة السيادية ودوافع إنشائها.

1. تعريف صناديق الثروة السيادية:

يمكن تحديد تعريف صناديق الثروة السيادية بالاعتماد على تعاريف منظمات اقتصادية دولية وباحثين مهتمين بهذه الظاهرة **يمكن إبرازها فيما يلي** (بوفليح نبيل، 2011) [1]:

- تعريف صندوق النقد الدولي: صناديق الثروة السياسية 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 مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية.

- تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية: (OCDE)

«صناديق الثروة السيادية عبارة من مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية والممولة إما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أي مداخيل أخرى »

- تعريف معهد صناديق الثروة السيادية [×]:

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

- تعريف مجموعة [*] «Monitor Group»

« صندوق الثروة السيادي عبارة عن أداة مملوكة من جهة حكومة سيادية يجري تسييرها 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 علما أن معظم استثمارات الصندوق تتم في الأسواق المالية الخارجية ».

2. دوافع نشأة صناديق الثروة السيادية:

تعتبر الصناديق السيادية ظاهرة ليست بالجديدة على الساحة المالية العالمية، حتى وأن عرفت نموا سريعا 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 إلى 53 صندوق سياديا (قدي، 2010) .[2]

إن دوافع إنشاء هذه الصناديق تباين 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 دخلا يعوض نضوب الأصل الحالي، واستغلال إيراداته من الجيل الحالي وهو ما أصطلح عليه بتحقيق العدالة بين الأجيال (المنيف، 2009) [3]

- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، وإمكانات تنويع قاعدته ، وهذه تعتمد على حجم الاحتياطي والإنتاج، ومن ثَمّ حجم العائدات الفرد، وكذلك حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات (المنيف، 2009) .[4]

- إنشاء آلية للادخار المالي واستثماره خارجيا 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[5].

- 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 [6] (Helmut;2008)

3. أهمية وأهداف صناديق الثروة السيادية:

- 4 – 1 – أهمية صناديق الثروة السيادية (معهد الدراسات المصرفية، 2013) [7]:

لدى معظم الخبراء أن ظهور هذه الصناديق ودورها العالمي هو مؤشر ايجابي من عالم 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 ومعالجة العجز في الموازنة العامة ، وهي تسهم 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 الآتية:

- التحويلات إلى الميزانية لتلبية الاحتياجات الاستثنائية والمستهدفة.

- تراجع النقد المحول إلى البنك المركزي في حال وجود حاجات استثنائية لميزان المدفوعات أو السياسة النقدية (فقط في حالة واحدة ، ثم إنشاء صندوق قصير الآجال مستقل ولتلبية هذه الأغراض)

- استقرار الشركات أو الأعمال المحلية ذات الطبيعة الحيوية لمصلحة الاقتصاد.

- 4 – 2 – **أهداف صناديق الثروة السيادية**:

تتباين أهداف الصناديق السيادية باختلاف أنواعها ومبررات إنشائها ورغم ذلك يمكن إبراز أهم الأهداف فيما يأتي [8] (SWF Institute;2015) :

- 1 – حماية الاقتصاد والموازنة العامة من خطة الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في مداخيل الصادرات.

- تحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال عن طريق تعظيم الادخار الموجه للأجيال القادمة.

- تنويع مداخيل البلد وبالتالي التقليل من الاعتماد على صادرات السلع الغير متجددة.

- مساعدة السلطات النقدية على امتصاص السيولة الغير مرغوبة.

- توفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

- تحقيق النمو المستخدم " طويل الأجل " لرأس المال في البلدان المالكة للصناديق.

- تحقيق أهداف استراتيجية سياسية والاقتصادية.

وعموما يمكن توضيح الفرق بين 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	مبدئيا للحكومة	للمتقاعدين المشتركين في الصندوق
الهدف الرئيسي	متنوع	متنوع	العمل على تحقيق أرباح

المؤشرات	صندوق الثروة السيادي	الشركات الاقتصادية العمومية	صناديق التقاعد العمومية
الموارد	صادرات سلع والمواد الأولية	حكومة أرباح الشركات	مساهمات المتقاعدين
الرقابة الحكومية	قوية	مهمة	ضعيفة
درجة الإفصاح	متفاوتة	متفاوتة	مرتفعة وجود شفافية
درجة تنوع الاستثمارات	مرتفعة	مستقرة	مستقرة

Source: sovereign Inyestment Vehicle characteristcs, Soverign Wealth Fand Institue « www – Swfinstitute – argeveseaarch php02/ .02/ 2015

إن تنوع أهداف صناديق الثروة السيادية إنما يعني اختلاف آفاق الاستثمار والموازنة بين المخاطر و العائدات، و هو ما أدى إلى إتباع مناهج متباينة في إدارة هذه الصناديق، و مثال ذلك أن الصناديق التي تتوخى أهداف استقرار المالية العامة تؤكد بدرجة أكبر على السيولة، وتكون آفاقها الاستثمارية أقصر أجلا، مقارنة بالصناديق التي تتوخى أهدافا تتصل بالادخار، وتكون احتياجاتها من السيولة أقل نسبيا، وقد أعادت عدة بلدان النظر في أهداف صناديق الثروة السيادية التي تمتلكها، و إعادة تصميم هياكلها لتوسيع نطاق أدوار السياسات و الأهداف الخاصة بها (داس و مزارعي و ستيوارت، 2010) [9]

ثانيا: الاستراتيجية الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية:

1. مصادر وحجم أموال الاستثمارات في الصناديق السيادية (معهد الدراسات المصرفية، 2013) :[10]

بلغ حجم موجودات الصناديق السيادية في العالم أكثر من 5.3 تريليون دولار في نهاية شهر مارس للعام 2013 لوفق الإحصائية الصادرة عن معهد صناديق الثروة السيادية، وبلغ حجم الموجودات المرتبطة بالنفط والغاز ما قيمته 3.1 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.

تعدّ عائدات النفط هي المصدر الأساسي لأموال أكبر الصناديق الاستثمارية في العالم، وبالتزامن مع ارتفاع أسعار السلع الأساسية ولا سيما أسعار النفط والغاز وازدياد وإرادات الدول المنتجة للخدمات ازدادت ثروات هذه الصناديق ، كما تعد الاحتياطات النقدية الأجنبية أيضا مصدرا أساسيا لتصل هذه الصناديق إلى مستويات قياسية في التضخم.

2. أنواع صناديق الثروة السيادية:

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

- 2 – 1 – وفقا لموارد الصندوق: نجد ما يأتي (قدي، 2010)[11]:

– الصناديق الممولة عن طريق الموارد الأولية: هي صناديق تكونها الدول المصدرة للموارد الأولية وأساسا النفطية، ذلك أنه تطرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه الموارد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانها كحق للأجيال اللاحقة، ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلا للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات، إذ يجري إحلال الموارد الطبيعية بشكل أخر من الأصول.

– الصناديق الممول بفوائض المدفوعات الجارية: لقد تجاوز الإجمالي العالمي من احتياطات العملات الأجنبية للبنوك المركزية7 تريليون دولار سنة 2008 ولقد تزايد حجمها في سنة 2007 بـ 01 تريليون دولار وتملك الدول النامية 5/ 4 هذا المبلغ.

– الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة: دخلت الكثير من الدول في برامج خصخصة القطاع العام ، أداة إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة وتتباين استعمالات 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 فائضا في الميزانية العامة للدولة إلى تحويل هذا

الفائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية، ولما يلاحظ توالي تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يكون اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية بقصد استثمارها وتنميتها بشكل أفضل.

- **2 – 2 – وفقا لوظيفة الصندوق السيادي (بوفليح، 2011)** [12]: **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 مقترضة: تقوم بالوظيفتين، الاستثمارية والادخارية.

■ 2 – 3 – **وفقا لمجال عمل الصندوق (سليماني، 2014)** [13]: **نجد ما يأتي**:

– صناديق سيادية محلية:

يتركز 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 تزاحم الاستثمار الحكومي (والاستثمار الخاص) أو لتجنب أعراض ما يعرف بالمرض الهولندي بأدوات وأجال يتم تحديدها أو تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار، وصندوق المعاشات الحكومي النرويجي.

■ 2 – 4 – وفقا لدرجة استقلالية الصندوق (بوفليح، 2011) [14]: نجد التصنيفات الآتية:

– صناديق سيادية غير مستقلة:

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

– صناديق سيادية مستقلة تأسيسيا:

هي صناديق مدارة بطريقة غير مباشرة من الحكومة ، وتشترك 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.

– الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية:

مع عولمة الأسواق العالمية، اتخذت الصناديق السيادية دورا استثماريا نشطا، يهدف إلى دعم الاستراتيجيات الاجتماعية والاقتصادية لبلادها، فعلى سبيل المثال ، تقوم الصناديق السيادية في بلدان مثل ماليزيا، وسنغافورة بأدوار فاعلة جدا 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 و الاقتصادية 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 أنترناشونال شابي تال، الاستثمار في خدمات التصنيع الخاصة بالطيران وتأسيس شركات دولية تسهم 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 طبي ، مع اقتراب مرحلة استكمال مشروع حديقة (Ferrari) في جزيرة (ياس) .

وعلى صعيد آخر توفر الشراكة التي تمت بين (موبادلي) وبين (General Electric) التي بلغت قيمتها (8) مليار دولار أمريكي منفذا 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 أو ضحت مؤسسة (ستيتستريتكورب Stastreetkub) التي تدير حاليا أصول الصناديق السيادية بقيمة (270) مليار دولار أمريكي ، إن تلك الصناديق قد تستثمر أموالا 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) تريليونا في عام 2020.

وقدرت المؤسسة حجم أصول الصناديق السيادية عام 2007 بنحو (4.6) تريليون دولار ، ومن المتوقع وصول حجم موجودات تلك الصناديق على مستوى العالم إلى أكثر من (10) تريليون دولار عام 2015 وإلى 20 تريليون دولار بحلول عام 2020 (هزاع، دون سنة نشر)[15].

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

– المركز الأول: النرويج، تصدر قائمة أكبر الصناديق السيادية والتي بلغت 715.9 مليار دولار.

– المركز الثاني: أبو ظبي ، تصدر قائمة أكبر الصناديق العربية السيادية إذ وصل حجمه إلى 627 مليار دولار.

– المركز الثالث: الصين، ثروة سيادية بلغت 567.9 مليار دولار.

– المركز الرابع: المملكة العربية السعودية ، إذ وصلت موجودات مؤسسة النقد العربي السعودي إلى نحو 532.8 مليار دولار.

– المركز الخامس: الصين، وقد بلغت الموجودات السيادية لشركة الصين للاستثمار 482 مليار دولار.

– المركز السادس: الكويت ، وقد بلغت موجودات الهيئة العامة للاستثمار 342 مليار دولار.

– المركز السابع: الصين ، وقد بلغت محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد (هونغ كونغ) 298.7 مليار دولار.

- المركز الثامن: سنغافورة، إذ 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. (معهد الدراسات المصرفية، 2013)[16]

ثالثا: الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية:

تتشعب الآثار الاقتصادية التي تمارسها صناديق الثروة السيادية في:

1. 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 ، فضلا عن أن دورها في خفض تكلفة الفرصة البديلة مالية تقليدية، وانفصال سياسة الاتفاق الحكومي عن سياستها الإرادية قد يؤدي إلى إهدار الموارد النفطية ، مثلا في الدول المصدرة للنفط دون الاستفادة الكاملة لتلك الموارد وقد يحدث ذلك أيضا في حالات انخفاض الكفاءة في توزيع الموارد وإدارة السيولة وغياب الرقابة وانخفاض فعاليتها على النشاط الحكومي.

وتمارس الصناديق السيادية أثرا إيجابيا من زاوية أخرى، إذ إن استثمار الفوائض المالية ، في الداخل أو لخارج ، 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 تنجم عن المرض الهولندي[18].

كما تمارس 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، فضلا عن تأثير الصناديق من خلال الاستثمار في الأصول المحلية

وسيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على تلك الأصول فتتضخم أسعارها ، ما ينجم عنه مشكلات تضطر معها السلطات النقدية إلى ضخ أموال في الاقتصاد وما لذلك من أثار تضخمية وخيمة على كافة نواحي الاقتصاد.

2. الآثار الاقتصادية للصندوق 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 (العريان، 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 أولا تستثمر أصولها في الأسواق في أوقات تدني التعامل فيها ، وربما تسير في عكس اتجاه حركة السوق ومن ثم تسهم في علاج هذه المشكلة ، ثانيا فإن الصناديق الكبيرة تعتني بإعادة توزيع محفظتها تدريجيا ما يحجم من الأثر السلبي في أسعار معاملاتها.

إن الصناديق السيادية ، ولا سيما في الأجل الطويل ومن خلال التنويع 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 يسبب في زيادة سعر الفائدة الحقيقي وتدهور سعر الصرف وانخفاض الطلب المحلي وما ينجم عنه من أثار 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 ، ولاسيما في حالة عجز القطع الإنتاجي عن زيادة مواكبة المعروض السلعي ، ومن هنا لابد للدولة من إتباع سياسات بعينها للحد من تلك التأثيرات، وأخيرا فإن تحويل الصناديق السيادية من الاستثمار في دولة ما إلى الاستثمار في دولة أخرى يمارس أثرا على الأسعار المطلقة ونسبية للأصول ويؤدي إلى تدعيم الاختلال بين الدول (عبد الباقي، 2010) [20].

خاتمة:

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

إن هذه الصناديق لعبت دورا كبيرا 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 تُوصل 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 أحيانا 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. تمارس صناديق الثروة السيادية أثار اقتصادية على الدولة المالكة للصناديق وكذا الدولة المضيفة له.

7. تمارس الصناديق السيادية دورا اقتصاديا مهما، وتقوم بتنفيذ استثمارات مدروسة على الرغم من المخاطر في الأسواق العالمية.

8. تنتهج الصناديق السيادية استراتيجيات استثمارية للحفاظ على تدفق الدخل بعد نفاذ مصادره.

بناءا على هذه النتائج يمكن اقتراح التوصيات الآتية:

1. يشوب صناديق الثروة السيادية بعض السلبيات المرتبطة بعمل هذه الصناديق، مثل سرية نشاطها، اتجاهاتها ودوافع حيازاتها 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 حكومتها وعملياتها الاستثمارية بما يضمن المحافظة على مناخ استثماري منتفع ومستقر.

2. يجب أن تهدف السياسة الاستثمارية لصناديق السيادية ليس فقط إلى تحقيق العوائد المجزية على استثماراتها الخارجية ولكن أيضا على تقديم صورة واضحة للعالم عن الدور الإيجابي الذي تقوم به هذه الصناديق.

3. ضرورة المواءمة 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.

الهوامش:

1. بوفليح 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 ، 2011، ص ص 99، 98.

بوفليح 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 ، 2011، ص ص 99، 98.

(×) 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.

(×) مجموعة «Monitor group» عبارة عن مكتبة دراسات واستشارات دولي تأسس في سنة 1983 مختص في المجالات المتعلقة بالاستراتيجيات، التنظيم ، الابتكار ، التسويق والمنافسة يقع مقره في الولايات المتحدة الأمريكية ، علماً أن قد جرى تصنيف المجموعة للخامس أكبر مكتب دراسات في العالم في سنة 2007 برقم أعمال تجاوز 01 مليار دولار أمريكي وعدد مستخدمين يتجاوز 1500 خبير.

2. 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 02.
3. 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.
4. نفس المرجع ، ص 211.
5. فرحات عباس، سعود وسيلة– حوكمة الصناديق السيادية: دراسة لكل من النرويج و الجزائر– مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة20اوت 1955سكيكدة، العدد04، 2015، ص 12.
6. (Helmut Reisen , Fonds Souverains et Economie du développement , la Vie Economique , Revue de Politique Economique , 718/ 2008 , France , P : 27.
7. معهد الدراسات المصرفية ، صناديق الثروة السيادية ، مجلة إضاءات مالية ومصرفية ، الكويت ، السلسلة السادسة ، العدد 05 ، ديسمبر 2013 ، ص 02.
8. (Some Fund Objectives , Sovereign Wealth Fund Institute , « www. SWF institute. Org/ research. php , " , 28/ 01/ 2015.
9. داس اودايبر، عدنان مزارعي، هان فان در هورن– اقتصاديات صناديق الثروة السيادية: قضايا لصناع السياسات– منشورات صندوق النقد العربي، 2010، ص 25.
10. معهد الدراسات المصرفية – مرجع سابق ، ص 03.
11. قدي عبد المجيد – مرجع سابق – ص 03.
12. بوفليح نبيل – مرجع سابق – ص
13. سليماني 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 06
14. بوفليح نبيل – مرجع سابق – ص
15. هزاع داود سلمان ، محمد ناجي محمد – الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي – مقال منشور على شبكة الإنترانت ، يوم الزيارة 01/ 04/ 2015.
16. إضاءات مالية ومصرفية – مرجع سابق – ص 04.
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 34.
18. نقلا عن 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 اقل تنافسية مقارنة بباقي الدول ، و يؤدي كذلك إلى ارتفاع الواردات و انخفاض الصادرات.
19. محمد العريان– صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد– مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، 2010، ص44
20. هشام عبد الباقي – مرجع سابق – ص 36.

المصادر و المراجع:

أولا: المراجع باللغة العربية:

1. بوفليح نبيل– دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر – أطروحة دكتورة (غير منشورة) في العلوم الاقتصادية ، فرع نقود ومالية ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3 ، بدون سنة نشر.
2. سليماني 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. العريان محمد – صناديق الثروة السيادية وفق المعتاد الجديد – مجلة التمويل والتنمية ، صندوق النقد الدولي ، 2010.
4. 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
5. 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
6. المنيف ماجد عبد الله– صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية – مجلة النفط والتعاون الغربي ، منظمة الدول العربية المصدرة لبترول المجلد الخامس في الثلاثون ، العدد 129 ، ربيع 2009 ، الكويت ، ص 210.
7. معهد الدراسات المصرفية، صناديق الثروة السيادية، الكويت، السلسلة السادسة، العدد 05، مجلة إضاءات مالية ومصرفية ديسمبر 2013

ثانيا: 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*