

صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية

العالمية- دراسة حالة الجزائر

المقدمة:

برزت وانتشرت مع نهاية القرن ٢٠ وبداية القرن ٢١ ظاهرة إنشاء صناديق الثروة السيادية، خاصة للدول النامية والناشئة، التي تملك فوائض مالية ناجمة عن مبيعات المواد الأولية، والثروات الطبيعية التي تزخر بها، وفي مقدمتها المحروقات، وقد اتجهت هذه الصناديق للاستثمار خاصة الاستثمار الخارجي، وتحديدا في الدول الغربية المتقدمة، وما ساعد على انتشار نشاط هذه الصناديق هو بروز وانتشار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في مختلف دول العالم، التي أدت إلى ركود اقتصادي عالمي، تسبب في انهيار أسهم كبريات الشركات والمؤسسات والبنوك العالمية، إلا أن هناك من يرجع من بين أسباب الأزمة إلى صناديق الثروة السيادية، وهناك من يرى أن هذه الصناديق تعتبر كحل لها، وبين هذا وذاك استغلت هذه الصناديق ظروف الأزمة لتمد استثماراتها عبر مختلف دول العالم النامية والمتقدمة، وهذا ما أثار سخط الدول المتقدمة وتخوفها من النوايا الخفية التي قد تمتد مثلا إلى دوافع سياسية.

وتمتلك الجزائر صندوق سيادي أنشأ في سنة ٢٠٠٠ موجه لضبط الإيرادات والعجز في الميزانية العامة للدولة، وفي ظل الظروف المرتبطة بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية، هناك مطالب واقتراحات من الاقتصاديين بضرورة إنشاء صندوق سيادي جديد توجه استثماراته إلى

أ. سليم مجلخ

أ. كمال حمانة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

جامعة باجي مختار عنابة

- قد تأثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على صناديق الثروة السيادية؛
- يمكن للجزائر أن تعتمد إنشاء صندوق سيادي لاستثمار الفوائض المالية الناتجة عن الربح البترولي.

١-٣- أهمية الدراسة: تكتسي الدراسة أهمية بالغة كونها تعالج موضوع القرن (الأزمة المالية والاقتصادية العالمية)، وعلاقتها بصناديق الثروة السيادية التي ظهرت وانتشرت وتطورت بسرعة كبيرة، من خلال التعرف على متغيري الدراسة وتحديد طبيعة العلاقة التي تربطهما.

١-٤- أهداف الدراسة: يمكن حصرها في النقاط الآتية:

- التعرف على صناديق الثروة السيادية من خلال تحديد مفهومها وأنواعها، وأهم هذه الصناديق على المستوى العالمي.
- تقديم بعض الجوانب المتعلقة بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية.
- الربط بين متغيري الدراسة من خلال تحديد دور صناديق الثروة السيادية كسبب أو كحل للأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

الخارج خاصة في ظل انخفاض أسهم الشركات المنتجة وحاجتها للسيولة بسبب تداعيات وأثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

١-١- مشكلة الدراسة وأسئلتها: تبرز مشكلة الدراسة في انتشار صناديق الثروة السيادية وارتباطها الوثيق بالأزمة المالية والاقتصادية الأخيرة لذا وجب دراستها لمعرفة إن كانت سبب من أسباب الأزمة أو حل لها ويمكن إيجاز بشكل أفضل مشكلة الدراسة من خلال الإجابة على السؤال الرئيسي التالي: ما هي علاقة صناديق الثروة السيادية بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية؟ وما هي آثار الأزمة عليها؟

١-٢- فرضيات الدراسة: نعمل من خلال هذه الدراسة على إثبات صحة الفرضيات التالية:

- قد تكون صناديق الثروة السيادية سبب من أسباب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية؛
- صناديق الثروة السيادية يمكن أن تكون حل من حلول مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية؛

- تحديد المزايا والمخاطر التي تقدمها
صناديق الثروة السيادية للجزائر في حال
اعتمادها.
- رابعا: موقف الجزائر من صناديق الثروة
السيادية في ظل الأزمة المالية والاقتصادية
العالمية.

أولا: الإطار النظري حول صناديق الثروة

السيادية.

١- تعريفها، نشأتها وتطورها: صناديق الثروة
السيادية ليست بالطاهرة الجديدة على الساحة
المالية العالمية حيث ظهرت في النصف الثاني
من القرن الماضي، ثم أخذت في البروز
والتطور سواء من حيث عددها، أو من حيث
حجم استثماراتها وموجوداتها وقد برزت صناديق
الثروة السيادية مع بداية الأزمة المالية
والاقتصادية العالمية لسنة ٢٠٠٨ حيث اختلف
الجدل بين العارفين بخبايا الأزمة بين من
يصنفها كسبب وبين ما يعتبرها كحل.

١-١- تعريفها: صناديق الثروة السيادية هي
آلية أو أداة تنشئها البلدان التي لها فائض مالي
محقق، من أجل ادخار أو استثمار هذه
الفوائض المالية داخليا أو خارجيا، في البنوك
أو المؤسسات المالية الدولية^١، كما يعرفها
صندوق النقد الدولي بأنها ترتيبات استثمار

١-٥- مسوغات ومحددات الدراسة: تتمثل

مبررات الدراسة ومحدداتها في ما يأتي:

- قلة الدراسات المتعلقة بآثار الأزمة المالية
والاقتصادية العالمية على صناديق الثروة
السيادية؛
- الأهمية التي أصبحت تحضها بها صناديق
الثروة السيادية خاصة مع بروز الأزمة
المالية والاقتصادية العالمية.

١-٦- منهجية الدراسة: نعتمد في دراستنا هذه
على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، من
خلال وصف متغيرات الدراسة من جهة وتحديد
وتحليل تداخلاتها من جهة أخرى. وذلك من
خلال النقاط التالية:

- أولا: لمحة حول صناديق الثروة السيادية؛
- ثانيا: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
لسنة ٢٠٠٨؛
- ثالثا: صناديق الثروة السيادية والأزمة
المالية والاقتصادية العالمية؛

٢٠١١ من ٢٨.٥٧% إلى ٣٠.١٧%، إلا أن حجم الصفقات قد انخفض من ٣٩.٨٢% إلى ٢٩.٢٥% خلال نفس الفترة في منطقة BRIC (تضم كل من البرازيل، روسيا، الهند، الصين)، أما في الأسواق الناشئة فقد ارتفعت عدد الصفقات من ٦.٤٣% إلى ٩.٠٥% لترتفع معها حجم الصفقات وبشكل كبير من ٠.٢٢% إلى ٨.٥٤%، في حين الأسواق الحدودية ازدادت حجم الصفقات بها، وفي الأسواق الأخرى فقد تراجع عدد الصفقات من ٨.٥٧% إلى ٢.١٦% وتراجعت معها حجم الصفقات، أما في منطقة التعاون والتنمية فقد كانت عدد الصفقات وحجمها مستقر نسبياً ويمكن إرجاع هذا الاختلاف والتباين بين المناطق من حيث عدد الصفقات وحجمها إلى اختلاف وتباين المناطق في حد ذاتها من حيث عدد صناديق الثروة السيادية المتواجدة فيها ومدى جاذبيتها للاستثمارات.

٢- دور صناديق الثروة السيادية ومميزاتها:

٢-١- دورها: تساهم صناديق الثروة السيادية في:

عامة ذات أغراض محددة، مملوكة للحكومة وتحت سيطرتها، وتبنى هذه الصناديق على عوائد عمليات التخصيص، عمليات الصرف الأجنبي، فوائض المالية العامة، عوائد صادرات السلع، وتطبق هذه الصناديق استراتيجيات استثمار^٢. كما تعرف على أنها صناديق ذات طابع استثماري طويل الأجل تنشئها الدولة لتدير الفوائض المالية المتراكمة لديها^٣.

١-٢- نشأتها وتطورها: صناديق الثروة السيادية ليست جديدة على العالم حيث تعود بداية ظهورها إلى سنة ١٩٥٣ عندما أنشأت الكويت أول صندوق سيادي (هيئة الاستثمار الكويتية)، ثم أخذت بعد ذلك هذه الصناديق بالانتشار عبر دول العالم حيث بلغت ٩٤ صندوقاً في سنة ٢٠١٢. والجدول رقم ٠١ (ظ: الجدول في نهاية البحث) يبين تطور توجهات استثمارات الصناديق السيادية خلال الفترة ٢٠١١/٢٠٠٧ حسب عدد الصفقات وحجمها بالمليار دولار.

من خلال الجدول (٠١) نلاحظ أن: عدد الصفقات ارتفع خلال الفترة ٢٠٠٧-

- تتميز عن البنوك المركزية كونها تهدف إلى الاستثمار وليس إدارة السياسات النقدية وسياسات الصرف، كما تتميز عن صناديق المعاشات التي تأتي من الاشتراكات وتهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة^٥؛
- وتتميز عن صناديق الاستثمار التي ترتبط بسوق الأوراق المالية، والتي تعتمد على مدخرات الأفراد في تمويلها، والمؤسسة من قبل البنوك والتي تستثمر إما للاقتصاد الوطني وإما للبنوك^٦؛

- تتميز عن صناديق التحوط التي تستثمر في الأوراق المالية لفترات قصيرة وطويلة الأجل وذلك بالاعتماد على الاقتراض من البنوك بأسعار فائدة منخفضة.

٣- تصنيف صناديق الثروة السيادية وأسباب نموها:

٣-١- تصنيفات صناديق الثروة السيادية:
هناك تصنيفات كثيرة لصناديق الثروة السيادية نلخصها في الشكل رقم ٠١ (ظ: الشكل في نهاية البحث). من خلال الشكل ٠١ نلاحظ أن هناك ٥ تقسيمات لصناديق الثروة السيادية فحسب مصادر دخلها تقسم إلى أربع تقسيمات

- توفير مداخيل دائمة للدول المالكة لها وتساعد على تنويع مصادر دخلها، وتساهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية الداخلية لهذه الدول؛
- المساهمة في تحقيق التوازن المالي العالمي، والقيام باستثمارات خارجية، وتمويل المؤسسات والشركات في حالات الاضطرابات المؤدية للتعثر.

٢-٢- مميزات صناديق الثروة السيادية ثلاث مزايا رئيسية:

- إستراتيجية الاستثمار الأوسع والتي قد تشمل الاعتبارات غير الاقتصادية كالسياسة؛

- تقدم هذه الصناديق مزايا ومعاملات تفضيلية في أوطانها، مما يجعلها توفر مناخات جذابة للاستثمارات الأجنبية؛

- تعمل معظم هذه الصناديق على عدم التقيد بمتطلبات الشفافية لحماية استراتيجياتها الاستثمارية من أعين المتطفلين.

وتتميز هذه الصناديق عن بقية المؤسسات المالية والصناديق الأخرى ب:

- ارتفاع أسعار المواد الأولية خاصة أسعار المحروقات؛
- زيادة التخصيصات المالية الموجهة لهذه الصناديق، وظهور صناديق جديدة خاصة في آسيا (الصين، سنغافورة، تايوان، اليابان... إلخ) وفي البرازيل^٨.

٤- صناديق الثروة السيادية وترتيبها حسب

حجم أصولها: نتناول من خلال هذا العنصر ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب حجم أصولها وعبر مختلف الدول التي تملكها، والجدول رقم ٠٢ يبين ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب حجم أصولها

من خلال الجدول ٠٢ نلاحظ أن:

- هناك ٩٤ صندوق سياديا. ويعود تاريخ إنشاء أول صندوق سيادي إلى سنة ١٩٥٣؛
- تحتل الصين المرتبة الأولى عالميا من حيث حجم أصول صناديقها السيادية بـ ٩٤٧ مليار دولار، تليها النرويج بـ ٦٥٤ مليار دولار، الإمارات العربية المتحدة بـ ٦٣٩.٢ مليار دولار، العربية السعودية بـ ٥٨١.٦ مليار دولار، الصندوق المشترك بين هونغ كونغ والصين بـ

تتعلق بعوائد المواد الأولية والتي يمكن تقسيمها بدورها إلى عوائد بترولية مثل صندوق ضبط الموارد في الجزائر، وعوائد غير بترولية، وفوائض المدفوعات الجارية، وعوائد الخصخصة، وفوائض الميزانية، أما حسب مجال عملها تقسم إلى محلية مثل صندوق الاستقرار في روسيا ودولية مثل صندوق النفط النرويجي، وحسب وظيفتها تقسم إلى ادخارية واستثمارية مثل هيئة أبو ضبي للاستثمار، أما حسب هدفها الأساسي تقسم إلى أربع أقسام، تتمثل في الادخار، الاستثمار للأجيال القادمة، الاحتياطات والتنمية.

٣-١- أسباب نمو صناديق الثروة السيادية:

لقد عرفت صناديق الثروة السيادية تطورا ملحوظا سواء بالنسبة لعددتها الذي بلغ أكثر من ٥٣ صندوقا على المستوى العالمي، أو بالنسبة لأصولها التي فاقت كل التوقعات بأكثر من ٢ تريليون دولار في ٢٠٠٨ لتبلغ ٩٤ صندوقا وأكثر من ٤.٩٨٢ تريليون دولار مع نهاية ٢٠١٣^٧، ولهذا النمو أسباب يمكن حصرها في النقاط التالية:

- ٤٩٧.٦ مليار دولار، سنغافورة بـ ٤١٨.٧ مليار دولار، ثم الكويت وقطر وروسيا؛
- تحتل الإمارات العربية المتحدة المرتبة الأولى عالمياً من حيث امتلاكها لأكثر عدد من صناديق الثروة السيادية بـ ٠٧ صناديق سيادية. تليها الولايات المتحدة الأمريكية بـ ٦ صناديق، ثم الصين بـ ٤ صناديق؛
- معظم صناديق الثروة السيادية موردها النفط، وباقي الصناديق تتوزع مواردها بين معادن أخرى وعوائد التجارة والصرف؛
- ١١ صندوقاً الأولى حجم أصولها أكبر من ١٠٠ مليار دولار، منها الست الأوائل حجم أصولها أكبر من ٣٠٠ مليار دولار؛
- يحتل المرتبة الأولى الصندوق السيادي النرويجي بـ ٦٥٤ مليار دولار؛
- هناك ٢٧ صندوقاً حجم أصوله تتراوح بين (أكبر من أو يساوي ١٠ مليار دولار وأقل من ١٠٠ مليار دولار). هناك ١٦ صندوقاً سيادياً حجم أصوله أقل من ١٠ مليار دولار وأكبر من أو يساوي ١ مليار دولار، هناك ١٧ صندوقاً سيادياً حجم أصوله أقل من مليار دولار، وهناك ٢٣ صندوقاً سيادياً حجم أصوله غير
- محددة منها ٢١ صندوقاً الأخير بدون تاريخ إنشاء؛
- بلغ مجموع حجم أصول الصناديق السيادية مجتمعة ٤.٩٨١٦٢ تريليون دولار؛
- تمتلك الجزائر صندوقاً سيادياً موجه لتمويل العجز في الميزانية (ضبط الإيرادات)، يحتل المرتبة ١٧ بـ ٥٦.٧ مليار دولار.
- وحسب آخر تقرير في سنة ٢٠١٢ حول ترتيب صناديق الثروة السيادية حسب أصولها عالمياً نجد^٩: هيئة أبو ظبي للاستثمار (٦٢٧ مليار دولار)، يليها صندوق معاشات التقاعد النرويجي (٦١١ مليار دولار)، شركة استثمار أمن الصين (٥٦٨ مليار دولار)، ساما السعودية (٥٣٢.٨ مليار دولار)، CIC الصين (٤٣٩.٦ مليار دولار).

ثانياً: الإطار النظري للأزمة المالية

والاقتصادية العالمية لسنة ٢٠٠٨

ظهرت الأزمة المالية العالمية لسنة ٢٠٠٨ نتيجة لمجموعة من الجذور والتراكمات والبولادر والمعالم التي تفاعلت فيما بينها مشكلة مجموعة من الأسباب التي انفجرت معلنة عن

١-١- الموجة الأولى أزمة عقار: ظهرت الأزمة الحالية في بدايتها في شكل أزمة عقار، فترعرت وانتشرت في و م أ، حيث سمح القانون الأمريكي بتملك البيوت بالنسبة للفئات المحدودة الدخل عن طريق الاقتراض، الأمر الذي دفع أسعار البيوت إلى الإرتفاع، ونفس الشيء بالنسبة للسندات، والأوراق المالية المرتبطة بها التي أخذت هي الأخرى منحى تصاعدي، وقد تم تضخيم حجم الديون بالنسبة إلى حجم العقارات فتوسع الاقتصاد الافتراضي على حساب الاقتصاد الحقيقي الانتاجي، فبعد أن بدأت الأزمة في قطاع العقار انتقلت شرارتها لتشمل القطاع المالي (بنوك وبورصات).

١-٢- الموجة الثانية أزمة مالية: بعد أن بدأت الأزمة في سوق العقار انتقلت إلى المؤسسات المالية (بنوك وبورصات) فمع انفجار سوق العقارات أدى ذلك إلى حالة زعر فتهافت المودعين على سحب أموالهم، ضف إلى ذلك عجز البنوك تسديد ديون المودعين، كما تشددت البنوك في منح قروض جديدة فتسبب ذلك في أزمة ائتمان وأزمة سيولة فنتج

ميلاد أزمة مالية موروثه عن أزمة عقارية ومنتورة إلى أزمة اقتصادية فيما بعد ومنتقلة من أزمة دولة مست الولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة عالمية مست وتداعت وأثرت على سائر دول المعمورة سواء المتقدمة أو المتخلفة بدرجات متفاوتة الخطورة، ولقد جعلت العالم بأسره يقف مصدوما ومشدودا وحائرا أمام خطورتها وتداعياتها، ففتحت المجال أمام النقاد والسياسيين للإدلاء بآرائهم وإلقاء اللوم على المتسببين فيها، كما فتحت المجال للمسؤولين والرؤساء لتقديم الوعود وبذل الجهود في سبيل احتواءها والتقليل من خطورتها، وفتحت المجال أمام الاقتصاديين والمفكرين لدراستها وتقديم وصفات لعلاجها ومن ثم دخول التاريخ من خلالها، ومهما عبرنا عنها فإننا لن نتمكن من إعطاءها كامل حقها وهذا راجع لتشعبها، تغلغلها، تداخل عناصرها وأسبابها ومسبباتها.

١- تطور الأزمة: لقد مرت الأزمة الحالية بمجموعة من التطورات والتحويلات السريعة، وعبر أربع موجات رئيسية تمثلت في أزمة عقار، أزمة مالية، أزمة اقتصادية وأزمة بطالة.

الولايات المتحدة الأمريكية مرحلة الركود إلا أن مشكلة أو أزمة البطالة تحتاج إلى وقت أطول وبالتالي ستكون تكاليفها أكبر^{١١}.

أما الجزائر فلم تتأثر بالأزمة في مرحلتها الأوليتين: العقارية (حيث واصلت أسعار العقارات الارتفاع في الجزائر)، والمالية كونها غير مرتبطة ارتباطا وثيقا بالاقتصاد العالمي والأمريكي طالما أنها لا تملك سوق مالي (بورصات) مؤثر، إضافة إلى الإجراءات الرقابية الصارمة المفروضة على البنوك، في حين تأثرت بالأزمة الاقتصادية العالمية التي أدت إلى الركود الاقتصادي العالمي الذي انعكس على أسعار المحروقات التي تعتبر المورد الرئيسي للاقتصاد الجزائري.

٢- قنوات انتقال الأزمة المالية والاقتصادية

العالمية إلى الجزائر: تأثرت الجزائر كغيرها من دول العالم بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية وقد انتقلت الأزمة إليها من خلال:

٢-١- القطاع المالي: يتكون القطاع المالي

من البنوك والبورصات ويعتبر القطاع المالي الجزائري بمنأى عن الأزمة المالية والاقتصادية

عن ذلك أزمة مالية أصابت القطاع المالي العالمي برمته، وأدت لانقراض العديد من البنوك، والمؤسسات المالية العالمية.

١-٣- الموجة الثالثة أزمة اقتصادية: انتقلت

الأزمة من مالية إلى اقتصادية فضربت الإقتصاد الانتاجي الحقيقي من خلال الركود الاقتصادي الناتج عن تراجع معدلات الاستهلاك والنمو العالميين.

١-٤- الموجة الرابعة أزمة بطالة: بعد

انحسار الأزميتين المالية والاقتصادية بدأت موجة سوق العمل (أزمة بطالة) التي بدأت تعصف بملايين العمال^{١٠} وأدت إلى تقليص عدد العاملين وفرص العمل بسبب تراجع معدلات الإنتاج في الشركات الأمر الذي دفعها إلى تخفيض معدلات الإنتاج وتقليص عدد العمال، حيث يبلغ عدد العاطلين عن العمل في العالم ٢١٠ مليون نسمة سنة ٢٠١٠ بزيادة أكثر من ٣٠ مليون شخص منذ ٢٠٠٧ وتشير الاحصائيات أن أغلب هذه الزيادة كانت في الدول المتقدمة وخاصة بؤرة الأزمة الولايات المتحدة الأمريكية، وعلى الرغم من تجاوز

الإجمالي قيمة ضعيفة (٠.٢٢ % في
٢٠٠٣) ^{١٣}؛

- الجزائر مصنفة ضمن الدول المنغلقة من
الجانب المالي والتي ليس لها ارتباطات قوية
بالأسواق المالية العالمية، كما أنها غير جذابة
للمستثمرين في البورصة لعدم تنوع سلة أوراقها
المالية وغياب المعلومات والشفافية، حيث
تتذلل الجزائر الترتيب العالمي العامي لسنتي
٢٠١٣ و ٢٠١٤ من حيث مقياس كفاءة
أسواق المال (المرتبة ١٤٣ من أصل ١٤٨
دولة) ^{١٤} نظرا للغياب شبه التام لبورصتها في
تمويل الاقتصاد الوطني، حيث توجد ٤
مؤسسات فقط مدرجة في البورصة، وتأمل
الجزائر إلى رفع عدد المؤسسات إلى ٤٠
مؤسسة قبل نهاية ٢٠١٥ لبعث ديناميكية
جديدة للبورصة الجزائرية؛

- الجزائر بلد يعتمد في صادراته على
المحروقات، وهي القناة التي تعمل على نقل
الأزمة إلى الجزائر فتأثر أسعار المحروقات
وتراجعها بسبب انخفاض الطلب عليها نتيجة

العالمية لعدم اندماجه في الاقتصاد العالمي
وذلك كما يلي:

- البنوك: يرجع سبب عدم انتقال الأزمة إلى
الجزائر عبر بنوكها إلى:

- البنوك الجزائرية في معظمها بنوك عمومية
لا تمارس عمليات المضاربة؛
- البنوك الجزائرية بنوك تجزئة والقروض التي
تقدمها للأفراد لا تتعدى ١٠% من حافضة
البنوك الجزائرية، والعملة الوطنية الدينار غير
قابلة للتحويل، إضافة إلى كون جزء كبير من
الكتلة النقدية تدور في الاقتصاد غير
الرسمي ^{١٢}.

- البورصات: فرص انتقال الأزمة إلى الجزائر
عبر قناة البورصة ضعيف لأن:

- لا توجد بالجزائر سوق مالية بمعنى الكلمة:
فالسوق المالي الجزائري سوق فتي تعود فكرة
انجازه إلى مرحلة نهاية الثمانينات وبداية
التسعينات وفقا لمتطلبات الاقتصاد الحر
(السوق)، وكان الانطلاق الفعلي لهذه السوق
كان سنة ١٩٩٦، وبقي دورها محتشما في
التمويل حيث يمثل رأسمالها إلى الناتج المحلي

- ارتفاع نسب التضخم في الاقتصاديات الغربية وخاصة في و. م. أ: إن ارتفاع معدلات التضخم في الاقتصاديات الغربية وخاصة في و. م. أ. جراء الآثار السلبية للأزمة المالية والاقتصادية العالمية يؤثر على الجزائر من خلال ارتفاع قيمة السلع المستوردة وكذلك الأموال الموظفة في تلك الدول؛

- تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وعدد المؤسسات المرتبطة بها^{١٦}.

ثالثا: صناديق الثروة السيادية والأزمة

المالية والاقتصادية العالمية

لقد اختلفت الآراء العالمية حول دور صناديق الثروة السيادية كسبب للأزمة المالية والاقتصادية العالمية أو كحل لها.

١- صناديق الثروة السيادية كسبب للأزمة:

حاولت بعض الأطراف أن تلقي اللوم على صناديق الثروة السيادية من خلال اتهامها في التسبب في الأزمة المالية الأخيرة من خلال سعي هذه الصناديق والدول التي تملكها للحصول على المزيد من النقد الأجنبي

الركود العالمي يؤدي إلى تراجع إيرادات الجزائر.

٢-٢- القطاع الحقيقي: انتقال الأزمة عبر

القطاع الحقيقي في الجزائر مرتبط ب:

- قطاع التجارة الخارجية: من خلال انخفاض الصادرات وارتفاع الواردات، فالجزائر بلد يعتمد في صادراته على المحروقات بنسبة ٩٧ % وبلوغ الأزمة مرحلة الركود الاقتصادي العالمي يعني كساد المحروقات وتراجع الطلب عليها، مما يؤدي إلى تراجع أسعارها، ومن ثم تتكبد الجزائر خسائر مالية كبيرة جراء هذا التراجع، كما تقوم الجزائر باستيراد معظم حاجياتها الغذائية التي تتميز بارتفاع أسعارها في الأسواق العالمية، وتخفيض قيمة العملة الوطنية ب ٩ % سنة ٢٠١٣ ساهم في زيادة ارتفاع تكلفة الاستيراد، والنتيجة عجز في قطاع التجارة الخارجية. إضافة إلى عدم ميل التبادل التجاري في صالح الجزائر لأن أغلبية واردات الجزائر بالأورو في حين صادراتها بالدولار^{١٥}؛

- وفرت مناخ استثماري طويل الأجل قادر على تحمل التقلبات قصيرة الأجل، وبذلك تعمل على تحقيق استقرار في السوق المالي. والجدول رقم ٠٣ يبين بعض تدخلات صناديق الثروة السيادية في البنوك الغربية خلال الفترة ٢٠٠٧/٢٠٠٨.

نلاحظ من خلال الجدول ٠٣ أن معظم الصناديق المتدخلة هي صناديق عربية، صينية، إضافة إلى صندوق سانغافورة، كما نلاحظ أن جل البنوك المتدخل فيها هي أمريكية وبريطانية.

٣- آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

على صناديق الثروة السيادية: يمكن تقسيمها إلى جزأين ايجابية وسلبية، حيث منحت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في البداية فرصة ذهبية لهذه الصناديق في زيادة نفوذها العالمي من خلال تملك حصص مهمة في مؤسسات وبنوك وشركات عالمية، ونوادي رياضية وبأسعار منخفضة^{١٨}، والجدول رقم ٠٤ يبين بعض توجهات صناديق الثروة السيادية لاستثمار في أندية كرة القدم.

وبعوائد خيالية، الأمر الذي تسبب في أزمة سيولة خانقة تطورت إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية. وتجدر الإشارة إلى امتلاك الدول العربية ٤٦ بالمائة من موجودات صناديق الثروة السيادية على المستوى العالمي.

٢- صناديق الثروة السيادية كحل للأزمة: لقد

ساهمت صناديق الثروة السيادية في تحمل أعباء بعض البنوك والمؤسسات المالية الغربية، كما وفرت مجموعة من المزايا الاستثمارية نذكر منها^{١٧}:

- تحقيق التوازن المالي بين دول الفائض

ودول العجز؛

- ساهمت صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في بلدانها الأصلية خاصة مع تزايد تأثيرات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية؛

- صرفت صناديق الثروة السيادية مبالغ هامة تقدر بمليارات دولارات على رأس مال المؤسسات المالية الغربية؛

٢.٥ تريليون دولار^{٢٠} وقد ضاع جزء غير معروف من هذه الأموال نتيجة إفلاس بعض البنوك والشركات وشركات التأمين إضافة إلى انهيار البورصات. حيث تقدر بعض الإحصائيات خسائر صناديق الثروة السيادية العربية في صيف ٢٠٠٨ بـ ٨٥٠ مليار دولار^{٢١}، وتشير إحصائيات أخرى إلى أن خسائر صناديق الثروة السيادية التابعة للدول الناشئة بلغ ٤ تريليون دولار بما فيها الدول العربية^{٢٢}.

٤- مخاوف الدول الغربية من صناديق الثروة

السيادية: مع التطور والنمو الذي عرفته صناديق الثروة السيادية أصبحت محل اهتمام ونقطة خوف بالنسبة للدول الصناعية الكبرى ويمكن إرجاع سبب ذلك إلى:

- طبيعة الاستثمارات الإستراتيجية التي تقوم بها هذه الصناديق والطموحات الجيوسياسية لمالكيها، والأخطار الناجمة عنها على الأمن القومي؛

- عدم تطابق إدارات هذه الصناديق مع مبادئ الحكم الراشد والشفافية؛

من خلال الجدول ٠٤ نلاحظ توجهات صناديق الثروة السيادية الإماراتية، القطرية والسعودية للاستثمار في أكبر أندية كرة القدم العالمية الإسبانية، الانجليزية، الألمانية، الإيطالية، وبدرجة أقل الفرنسية واليونانية، وقد اختلفت استثمارات هذه الصناديق في أندية كرة القدم واختلفت معها الإيرادات.

إلا أن هذه الصناديق تعرضت إلى خسائر فادحة نتيجة الانخفاض في أسعار الأصول وخاصة الأسهم والسندات على المستوى العالمي، وخاصة الصناديق ذات الاستثمار الطويل الأجل، ووصلت هذه الخسائر إلى ٣٠ % من قيمة محفظتها الاستثمارية. وقد حددت هذه الخسائر بحوالي ٥٠٠ إلى ٧٥٠ مليار دولار أمريكي من قبل مؤسسة مورغان ستانلي^{١٩} وأمام حدة هذه الخسائر الناجمة عن آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية غيرت بعض صناديق الثروة السيادية من إستراتيجيتها وتبنت سياسة الاستثمار الداخلي في بلدانها الأصلية. وتبلغ حجم الأموال العربية المستثمرة في الخارج والتابعة لصناديق الثروة السيادية

مداخيل أفضل من تلك المحصلة من الاستثمار في سندات الخزنة الأمريكية إلا أن الآثار التي تركتها الأزمة على بعض صناديق الثروة السيادية في العالم دفع الجزائر إلى التخلي عن الفكرة.

غير أنه يمكن للجزائر إنشاء صندوق سيادي يكلف بتطوير بحالات التنمية الاقتصادية، ويكون مدعم بمجلس مراقبة مكون من مجموعة من الخبراء والاقتصاديين^{٢٤}، وهذا ما حدث عليه مؤخرا مستشار صندوق الاقتصاد الكلي الأمريكي الخبير كمال بن كوسة في محاضرة ألقاها بجامعة الجزائر ٠٣ ٢٥، من خلال إنشاء صندوق سيادي لاستغلال الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، من خلال شراء أسهم شركات في قطاعات تحتاجها الجزائر خاصة المتعلقة بالتكنولوجيا في الدول الأوروبية التي تعاني من الأزمة، وفي المقابل حذر الخبير من استمرار تبذير المال العام وقي استمرار زيادة عجز الميزانية العامة خاصة في ظل التطورات المتعلقة ب: التأخر التكنولوجي، الاعتماد الكلي على المحروقات، زيادة الضغط الديمغرافي،

- التخوف من سيطرة بلدان هذه الصناديق على مؤسسات إستراتيجية تفرض من خلالها ضغوط للحصول على تنازلات؛

- تخوف الغرب من منافسة صناديق الثروة السيادية لشركاته عابرة القارات (متعددة الجنسيات) التي تدير ٥٣ تريليون دولار من بين إجمالي ١٠٠ تريليون دولار في العالم^{٢٣}؛

- انزعاج دول الغرب من قيام الدول المالكة لصناديق السيادية من استثمار أموالها بدل وضعها في بنوك غربية.

رابعاً: موقف الجزائر من صناديق الثروة

السيادية في ظل الأزمة المالية والاقتصادية

العالمية.

كان من المقرر إنشاء صندوق سيادي في الجزائر موجه للاستثمار في الخارج، خاصة مع ارتفاع أسعار البترول قبل بداية الأزمة مما ساهم في تراكم عوائدها، حيث أصبحت الجزائر ضمن اثني عشر بلد الأولى على المستوى العالمي من حيث حجم الاحتياطي النقدي، فبرزت فكرة إنشاء صندوق سيادي توجه موارده للاستثمار الخارجي لتحقيق

٢. تلعب صناديق الثروة السيادية دورا هاما في تحقيق التوازن الاقتصادي العالمي حيث تنتقل الفوائض المالية من دول الفائض إلى دول العجز المالي؛

٣. ساهمت صناديق الثروة السيادية في امتلاك دولها الأصلية أسهم شركات ضخمة في العالم؛

٤. هناك تخوف من قبل الدول الغربية من صناديق الثروة السيادية التي لها أهداف أخرى غير اقتصادية (سياسية مثلا) والتي قد تضر بهذه الدول؛

٥. تمتلك الجزائر صندوق سيادي، مورده النفط، أنشئ في سنة ٢٠٠٠ موجه لضبط إيرادات الميزانية العامة للدولة؛

٦. يمكن للجزائر أن تنشئ صندوق سيادي آخر تستغله في الاستثمار من خلال شراء أسهم شركات أجنبية متأثرة من الأزمة فتنقل بذلك التكنولوجيا للجزائر؛

٧. تمتلك دول العربية جزء هام من رأسمال صناديق الثروة السيادية مجتمعة؛

واتساع الهوة بين السلطة والشعب، كما أن الجزائر تعاني من التضخم المستورد المرتبط بواردات الجزائر من الدول التي تعاني تضخم شديد، الأمر الذي سينعكس سلبا على القدرة الشرائية للجزائريين.

النتائج والتوصيات: تعد صناديق الثروة

السيادية سلاح ذو حدين فهي من جهة تساهم في تحقيق التوازن المالي والاقتصادي العالمي من خلال نقل رؤوس الأموال من دول الفائض المالي إلى دول العجز المالي، وهي بذلك تساهم في مواجهة الأزمات والتقليل من آثارها، إلا أنها ومن جهة أخرى تعتبر خطر على سيادة الدول المستثمر فيها كونها تسعى لامتلاك أسهم شركات ومؤسسات إستراتيجية كبيرة وهامة بالنسبة لهذه الدول، والتي قد تشكل نقطة ضعف بالنسبة إليها أو مصدر مساومة وضغط من قبل الدول المالكة لهذه الصناديق.

وعلى ضوء الدراسة المنجزة يمكن

استخلاص النتائج الآتية:

١. يعتبر النفط هو المصدر الرئيسي لجزء هام من رأسمال صناديق الثروة السيادية.

العربية، وتحقيق التكامل، والاندماج الاقتصادي العربي.

٥. على الجزائر التقليل من التسيير العشوائي لمواردها ومحاربة كل أشكال التبذير والتلاعب بالمال العام، مع محاسبة كل من يتسبب في ذلك مهما كان وزنه أو اسمه.

٦. ضرورة قيام الجزائر بإنشاء صندوق سيادي جديد للاستثمار المحلي أو الخارجي من أجل تنويع مصادر الدخل والتحكم في الهزات المتتالية التي يتعرض لها الاقتصاد جراء انخفاض أسعار البترول. مع إخضاعه للعديد من أجهزة الرقابة لضمان السير الحسن لآلياته الاستثمارية من خلال إشراك جميع الجهات الداخلية التي تساهم في إنجاحه.

٨. يمكن اعتماد صناديق الثروة السيادية كوسيلة احتياط بالنسبة للدول المالكة لهذه الصناديق؛

٩. تعتبر صناديق الثروة السيادية وسيلة هيمنة اقتصادية حيث تسعى إلى امتلاك مؤسسات مالية ومصرفية عملاقة.

وعليه يمكن الخروج بالتوصيات الآتية:

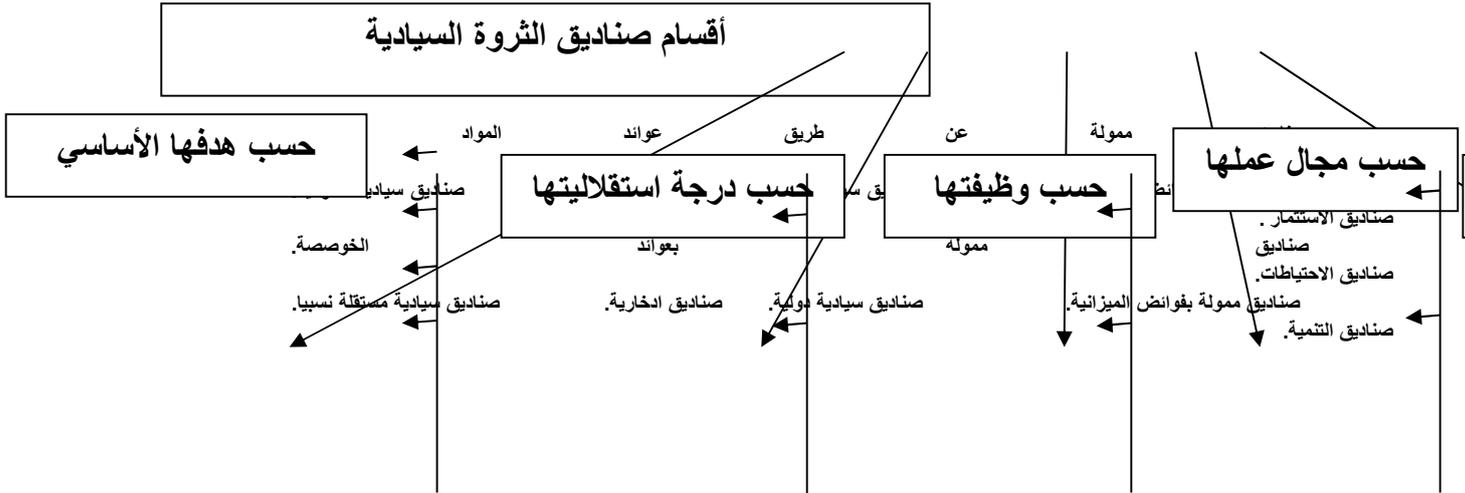
١. العمل على تسهيل إنشاء وتطوير صناديق الثروة السيادية لما لها من دور ايجابي على التوازن الاقتصادي والمالي العالمي.

٢. زيادة التزام صناديق الثروة السيادية بمعايير الشفافية والإفصاح وتبيان أهدافها الاستثمارية.

٣. تقليل الدول الغربية من مخاوفها الغير مبررة اتجاه صناديق الثروة السيادية.

٤. ضرورة تركيز صناديق الثروة السيادية العربية على الاستثمار المحلي بالدرجة الأولى من أجل النهوض بالاقتصاديات

تقسيم صناديق الثروة السيادية



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على المراجع التالية:- قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والأزمة المالية العالمية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف الجزائر، العدد ٠٦، ص ٣.

- بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان ٤٨-٤٩ خريف ٢٠٠٩ وشتاء ٢٠١٠، ص ٩٩-١٠٠.

- كمال رزيق وآخرون، آثار الأزمة المالية العالمية على صناديق الثروة السيادية، دراسة حالة الدول العربية، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة "الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الرابع، ط ١، ٢٠١١، ص ١٣٨.

الجدول رقم ٠١ : توجهات استثمارات صناديق الثروة السيادية خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠١١ من حيث عدد

الصفقات وحجمها:

منظمة التعاون والتنمية %	أسواق أخرى %	الأسواق الحدودية %	الأسواق الناشئة %	BRIC%		
٤٤.٢٦	٨.٥٧	١٢.١٤	٦.٤٣	٢٨.٥٧	٢٠٠٧	عدد
٤٦.٩٨	٢.١٦	١١.٦٤	٩.٠٥	٣٠.١٧	٢٠١١	الصفقات
٥٤.٨١	١.٢١	٣.٩٤	٠.٢٢	٣٩.٨٢	٢٠٠٧	حجم
٥٥.١٨	٠.٩٣	٦.٢١	٨.٥٤	٢٩.٢٥	٢٠١١	الصفقات بالمليار دولار

Source: Javier santiso, Sovereign Wealth Funds report – Invest in Spain,

Disponible sur le lien électronique :

<http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarDocu>

(٠٣/٠٦/٢٠١٣). [mento/?doc=٤٦٤٠٩٥٢](#)

الجدول رقم ٠٢ ترتيب صناديق الثروة السيادية عبر مختلف دول العالم حسب حجم أصولها

الرقم	اسم الصندوق	تاريخ انشائه	الدولة	حجم أصوله (مليار دولار)
٠١	GPFG	١٩٩٠	النرويج	٦٥٤.٠٠٠
٠٢	SAMA	١٩٥٢	العربية السعودية	٥٧٧.٧٠
٠٣	EF	١٩٩٣	هونغ كونغ والصين	٤٩٧.٦٠
٠٤	CIC	٢٠٠٧	الصين	٤٨٢.٠٠٠
٠٥	ADIA	١٩٧٦	الإمارات العربية	٤٥٠.٠٠٠
٠٦	SAFE	١٩٩٧	الصين	٣٢٤.٠٠٠
٠٧	KIA	١٩٥٣	الكويت	٢٩٠.٠٠٠
٠٨	GOSIC	١٩٨١	سانغفورة	٢٦٠.٠٠٠
٠٩	TH	١٩٧٤	سانغفورة	١٥٨.٧٠
١٠	NSSF	٢٠٠٠	الصين	١٣٦.٠٠٠
١١	QIA	٢٠٠٥	قطر	١٣٥.٠٠٠
١٢	NWF	٢٠٠٨	روسيا	٨٥.٥٠
١٣	SK	٢٠٠٨	كازاجستان	٧٨.٠٠
١٤	AFF	٢٠٠٤	أستراليا	٧٧.٠١
١٥	ICOD	٢٠٠٦	الإمارات العربية	٧٠.٠٠٠
١٦	LIA	٢٠٠٦	ليبيا	٦٢.٩٦
١٧	RRF	٢٠٠٠	الجزائر	٥٦.٧٠

٤٩.٠٠	الإمارات العربية	٢٠٠٠	IPIC	١٨
٤٨.٢٠	الإمارات العربية	٢٠٠٢	MDC	١٩
٤٢.٨٠	كزريا جنوبية	٢٠٠٥	KIC	٢٠
٤٢.٤٠	و.م.أ. ألاسكا	١٩٧٦	APF	٢١
٤١.٦٠	كازاجستان	٢٠٠٠	KNF	٢٢
٣٩.٠٠	بروناي	١٩٨٣	BIA	٢٣
٣٢.٦٠	أذربيجان	١٩٩٩	SOFOA	٢٤
٢٦.٩٠	و.م.أ. تكساس	١٩٥٤	TPSF	٢٥
٢٥.٨٩	فرنسا	٢٠٠٨	SIF	٢٦
٢٣.٠٠	ايران	١٩٩٩	OSF	٢٧
٢٢.٠٢	ماليزيا	١٩٩٣	KNB	٢٨
١٩.٦٠	نيوزيلندا	٢٠٠١	NZSF	٢٩
١٥.٩٠	كندا	١٩٧٦	HF	٣٠
١٥.٢٠	و.م.أ. نيو مكسيك	١٩٥٨	NMSIC	٣١
١٤.٧٩	شيلي	٢٠٠٧	FEES	٣٢
١٣.٩٠	ايرلندا	٢٠٠١	NPRF	٣٣
١٠.٦٠	تيمور الشرقية	٢٠٠٥	TLPF	٣٤
١٠.٠٥	البرازيل	٢٠٠٨	SFB	٣٥
١٠.٠٠	الإمارات العربية	٢٠٠٧	EIA	٣٦
١٠.٠٠	الإمارات العربية	١٩٩٩	ADIC	٣٧

صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية

٠٩.٠٠	البحرين	٢٠٠٦	BMHC	٣٨
٠٨.٢٠	عمان	١٩٨٠	SGRF	٣٩
٠٥.٠٩	بوتسوانا	١٩٩٤	PF	٤٠
٠٥.٧٦	الشيلي	٢٠٠٦	FRP	٤١
٠٥.٦٠	و.م.أ. وايومينغ	١٩٧٤	PWMTF	٤٢
٠٥.٠٠	الصين	٢٠٠٧	OADF	٤٣
٠٤.١٩	ترنيباد وتوباغو	٢٠٠٠	HSF	٤٤
٠٤.٠٠	ايطاليا	٢٠١١	ISF	٤٥
٠٣.٩٠	السعودية العربية	٢٠٠٨	PIF	٤٦
٠٣.٢٠	ماليزيا	٢٠٠٩	MDFB	٤٧
٠٣.٠٠	موريشيوس	٢٠١٠	MSWF	٤٨
٢.٤٨	و.م.أ. - ألاباما	١٩٨٥	ATF	٤٩
٠٢.٠٠	الإمارات العربية	٢٠٠٥	RAKIA	٥٠
٠١.٦٤	جمهورية الكونغو	٢٠٠٥	FSRB	٥١
٠١.٦٠	المكسيك	٢٠٠٠	FEIP	٥٢
٠١.٢٠	بناما	٢٠١١	FAP	٥٣
٠١.٠٠	نيجيريا	٢٠١١	NSIA	٥٤
٠.٨٠	فانزويلا	١٩٩٨	FEM	٥٥
٠.٨٠	فلسطين	٢٠٠٣	PI	٥٦
٠.٧٠	كولومبيا	٢٠١١	FSC	٥٧

٥٨	SCIC	٢٠٠٦	الفيتنام	٠.٦٠
٥٩	RERF	٢٠٠٦	كبيرياتي	٠.٤٠
٦٠	SFGR	١٩٥٦	الغابون	٠.٤٠
٦١	NFHR	١٩٩٨	موريتانيا	٠.٣٠
٦٢	NDLF	٢٠٠٦	و.م.أ - داكارتا الشمالية	٠.٣٠
٦٣	GIU	٢٠١١	أندونيسيا	٠.٣٠
٦٤	ORSF	٢٠٠٦	السودان	٠.١٥
٦٥	FFG	٢٠٠٨	غينيا الاستوائية	٠.٠٨
٦٦	GSF	٢٠٠٢	غانا	٠.٠٦
٦٧	HDF	٢٠١١	منغوليا	٠.٠٥
٦٨	NIF	٢٠٠٨	سوريا	٠.٠٤
٦٩	GHF	٢٠١٢	غانا	٠.٠١٤
٧٠	PFFG	٢٠١١	سان تومي وبرينسيبي	٠.٠٠٩
٧١	SF	٢٠٠٤	منغوليا	٠.٠٠٣
٧٢	OIF	٢٠٠١	عمان	غير محدد
٧٣	OIC	٢٠٠٦	عمان	غير محدد
٧٤	SWF	غير محدد	سلوفينيا	غير محدد
٧٥	SWF	غير محدد	غينيا بيساو الجديدة	غير محدد

صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية

٧٦	SWF	غير محدد	اليابان	غير محدد
٧٧	SWF	غير محدد	الهند	غير محدد
٧٨	SWF	غير محدد	اسرائيل	غير محدد
٧٩	SWF	غير محدد	البيرو	غير محدد
٨٠	SWF	غير محدد	جنوب افريقيا	غير محدد
٨١	SWF	غير محدد	لبنان	غير محدد
٨٢	FSA	غير محدد	أنغولا	غير محدد
٨٣	SWF	غير محدد	بوليفيا	غير محدد
٨٤	SWF	غير محدد	تونس	غير محدد
٨٥	SWF	غير محدد	كينيا	غير محدد
٨٦	SWF	غير محدد	أوغندا	غير محدد
٨٧	SWF	غير محدد	زمبيا	غير محدد
٨٨	SWF	غير محدد	موزمبيق	غير محدد
٨٩	SWF	غير محدد	ناميبيا	غير محدد
٩٠	SWF	غير محدد	زمبابوي	غير محدد
٩١	SWF	غير محدد	روندا	غير محدد
٩٢	SWF	غير محدد	تanzania	غير محدد
٩٣	SWF	غير محدد	ليبيريا	غير محدد
٩٤	SWF	غير محدد	غواتيمالا	غير محدد
	المجموع			١.٦٤٤٩٨

Source Javier santiso, Sovereign Wealth Funds report – Invest in Spain,.
:Disponible sur le lien électronique
[http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarResult/?doc=٤٦٤٠٩٥٢ \(٣١/٠٥/٢٠١٣\).](http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarResult/?doc=٤٦٤٠٩٥٢ (٣١/٠٥/٢٠١٣).)

الجدول رقم ٠٣ : تدخلات صناديق الثروة السيادية في البنوك الغربية خلال الفترة ٢٠٠٧/٢٠٠٨

التاريخ	القيمة	بلد البنك	البنك	صندوق سيادي
٢٥ جويلية ٢٠٠٧	٣.٠٨ مليار دولار	بريطانيا	Barclays	CIC
٢٥ جويلية ٢٠٠٧	٢.٠٥ مليار دولار	بريطانيا	Barclays	TH
١٦ نوفمبر ٢٠٠٧	٧.٥ مليار دولار	و م أ	CitiGroup	ADIA
١٩ ديسمبر ٢٠٠٧	٥.٦ مليار دولار	و م أ	Morgan Stanley	CIC
ديسمبر ٢٠٠٧	٤.٤ مليار دولار	و م أ	Merrill Lynch	TH
١٥ جانفي ٢٠٠٨	٦.٨٨ مليار دولار	و م أ	CitiGroup	GSIC
جانفي ٢٠٠٨	٣ مليار دولار	و م أ	Merrill Lynch	KIA

صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية

جانفي ٢٠٠٨	٢ مليار دولار	و م أ	CitiGroup	KIA
جانفي ٢٠٠٨	٢ مليار دولار	و م أ	Merrill Lynch	KIC
٢٤ فيفري ٢٠٠٨	٠.٦ مليار دولار	و م أ	Merrill Lynch	TH
مارس ٢٠٠٨	١٠.٣٤ مليار دولار	سويسرا	UBS A	GSIC
١١ أكتوبر ٢٠٠٨	٦.٩٤ مليار دولار	بريطانيا	Crédit Barclays Suisse	QIA
١٧ أكتوبر ٢٠٠٨	١.٦١ مليار دولار	ايطاليا	Unicredit	CIA
٣١ أكتوبر ٢٠٠٨	١١.٧٨ مليار دولار	بريطانيا	Barclays	QIA

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على:

- قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، العدد السادس، ص ١٢.

- Javier santiso, Sovereign Wealth Funds report – Invest in Spain, Disponible sur le lien électronique:

[http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarResulto/?doc=٤٦٤٠٩٥٢ \(٣١/٠٥/٢٠١٣\).](http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarResulto/?doc=٤٦٤٠٩٥٢ (٣١/٠٥/٢٠١٣).)

الجدول رقم ٠٤ . توجهات بعض صناديق الثروة السيادية للاستثمار في أندية كرة القدم

الصندوق السيادي	اسم النادي	التاريخ	ايرادات الصناديق بالمليار يورو
شركة الاتصالات السعودية الراعي الدولي الامارات العربية استثمرت ٧٥٨ مليار يورو RAKIA	ريال مدريد - اسبانيا-	٢٠٠٩ ٢٠١٢	٤٣٨.٦ ٢٥
الاتصالات السعودية اتفاق ٤ سنوات ب ١٦ مليار يورو استثمرت ١٦٥ مليار يورو إلى غاية QIA ٢٠١٦	برشلونة - اسبانيا- FC	٢٠٠٩ ٢٠١٠	٣٩٨.١
الامارات اتفاقية لمدة ١٥ عاما ب ١٤٦ مليار يورو	أرسنال - إنجلترا-	٢٠٠٤	٢٧٤.١
الامارات الرعاية لمدة خمس سنوات ب ٦٠ مليار يورو	ميلان - ايطاليا- AC	٢٠١٠	٢٣٥.٨
وهي جزء من هيئة الاستثمار الليبية LAFIC	يوفنتوس - ايطاليا-	٢٠١٠	٢٠.٥
الامارات شراء ٩٠ بالمئة من رأسماله	مانشستر سيتي - إنجلترا-	٢٠٠٩	١٥٢.٨
الامارات الرعاية لمدة ٣ سنوات بمبلغ قدره: ٢١ مليار يورو	هامبورغ - ألمانيا-	٢٠١٢	١٤٦.٢
شائعات استحواذ QIA القطرية	- إنجلترا- أس تون فيلا	٢٠٠٨	١٠٩.٤

صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بالأزمة المالية والاقتصادية العالمية

-	٢٠١٠	مالقا - اسبانيا-	شراء رأس المال والديون بـ ٣٦ مليار يورو من قبل الشيخ عبد الله بن ناصر آل ثاني.
-	٢٠١٠	راسينغ سانتتدار - اسبانيا-	احسان علي السيد شراء رأس المال والديون
-	٢٠١١	ريال سرقسطة - اسبانيا-	شائعات استحواذ الإمارات على النادي
-	٢٠٠٨		الإمارات الرعاية لمدة ٦ سنوات ٣٦ مليار يورو
-	٢٠١١	باريس سان جيرمان	قطر الرعاية لمدة موسمين
-	٢٠١١	فرنسا-	قطر شراء ٧٠ بالمائة من رأس المال بـ ١٠٠ مليار يورو
-	٢٠١١	أولمبياكوس - اليونان-	الإمارات الرعاية لمدة موسمين.
-	٢٠٠٨	إيفرتون - إنجلترا-	شائعات الاستحواذ من قبل قطر بـ ٢٥٢ مليار يورو.

Source: Javier santiso, Sovereign Wealth Funds report – Invest in Spain, Disponible

sur le lien électronique :

[http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarResulto/?doc=٤٦٤٠٩٥٢ \(٣١/٠٥/٢٠١٣\).](http://www.investinspain.org/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarResulto/?doc=٤٦٤٠٩٥٢ (٣١/٠٥/٢٠١٣).)

- ١ بوفليح نبيل، " دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية "، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان ٤٨-١ بوفليح نبيل، " دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية "، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان ٤٨-٤٩، (خريف ٢٠٠٩ وشتاء ٢٠١٠)، ص ٩٩.
- ٢ المنيف ماجد عبد الله، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد ٤٧، (صيف ٢٠٠٩)، ص ٦٣
- ٣ Hélène Raymond, " Sovereign Wealth Funds as domestic investors of last resort during crises", (Economie internationale, n  ١٢٣, p. ٢٠١٣. ١٢٥).
- ٤ Richard Goldberg, The Battle for Wall Street, (John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, Canada, ٢٠٠٩), p ١٢٩.
- ٥ قدي عبد المجيد، " الصناديق السيادية والأزمة المالية العالمية "، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف الجزائر، العدد ٥٦، بدون تاريخ، ص ٥٢.
- ٦ الحكيم منير، " صناديق الاستثمار: مفاهيمها، أنواعها، مزاياها"، مجلة الاستثمار، بدون رقم العدد، بدون تاريخ، ص ٥٢.
- Sovereign wealth funds to hit record \$٥.٦ trln by year end-study, (٢٥/٠١/٢٠١٤), Quoting Site <http://uk.reuters.com/article/٢٠١٣/٠٣/١٢/financial-funds-sovereign-idUKL٦N٠C٤٥T٢٢٠١٣٠٣١٢>
- ٨ قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص ٤.
- ٩ Global finance magazine, Largest Sovereign Funds (SWFs) – ٢٠١٢ Ranking, Disponible sur le lien  lectronique :<http://www.gfmag.com/tools/global-database/economic-data/١٢١٤٦-largest-sovereign-wealth-funds.html#axzz٢TMJGhfAI> (١٥/٢٠١٣).
- ١٠ Hyun-Sung Khang, "surviving the Third Wave", Journal of Finance and Development, V٤٦, N٤, P ٢٦-٢٧, (December ٢٠٠٩).
- ١١ Mai Chi Dao and Prakash Loungani, "The Tragedy Of Unemployment", Journal of Finance and Development, V٤٧, N٤, P ٢٢-٢٣, (December ٢٠١٠).
- ١٢ مغاري عبد الرحمان، " انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري"، الملتقى العلمي السابع حول:الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر، (٢٠-٢١ أكتوبر ٢٠٠٩)، ص ٦.
- ١٣ زيدان محمد ونورين بومدين، "دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر"، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على المؤسسات والاقتصاديات، جامعة بسكرة، الجزائر، (٢٠٠٦).

١٤ جريدة النهار، بورصة الجزائر من أصغر البورصات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، متاح على الرابط الإلكتروني http://www.ennaharonline.com/ar/algeria_news/185869.html#.Uvs3IGJ5PFA، تم الاطلاع على المقال في (٢٠١٤/٠٢/١٥).

١٥ طالبى صلاح الدين، " تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية (الأزمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، ٢٠١٠/٢٠٠٩.

١٦ يوم برلماني حول الأزمة المالية وانعكاساتها على الاقتصاد الوطني، ٣٠-٠٦-٢٠٠٩، متاح على الرابط الإلكتروني: [http://www.apn-](http://www.apn-dz.org/apn/arabic/journees_parlementaires/journee_30_06_09/journee_30_06_2009.htm)

[dz.org/apn/arabic/journees_parlementaires/journee_30_06_09/journee_30_06_2009.htm](http://www.apn-dz.org/apn/arabic/journees_parlementaires/journee_30_06_09/journee_30_06_2009.htm)

١٧ يلوناس عبد الله، جاج موسى سمية، "واقع صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة الرهن العقاري"، ملتقى التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، (٢٠٠٩)، ص ٥٢٤.

١٨ رزيق كمال، مرجع سبق ذكره ص ١٤٤.

١٩ بوفيلح نبيل، مرجع سبق ذكره، ص ١٠٣.

٢٠ يوسف حسن يوسف، الأزمة العالمية من منظور القانون الدولي، (الطبعة الأولى، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ٢٠١١)، ص ٨٩.

٢١ أبو شرار علي عبد الفتاح، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة أسبابها...، (الطبعة الأولى، الناشر المؤلف، عمان الأردن، ٢٠١٢/٢٠١١)، ص ١٤٧.

٢٢ حسين السيد حسين محمد القاضي، " نحو مفهوم منهجي للأزمة المالية العالمية وعلاجها"، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، جامعة المنصورة، مصر، المجلد الأول، عدد خاص، (أفريل ٢٠٠٩)، ص ٦٢٥.

٢٣ الأسباب الحقيقية وراء خشية الغرب الصناديق السيادية الخليجية، المجلة الاقتصادية، تم الاطلاع على المقال في

http://www.aleqt.com/2008/04/27/article_138801.html على الموقع الإلكتروني: ٢٠١٣/٠٥/٣١

٢٤ صاولي مراد، " الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على الدول العربية مع الإشارة إلى اقتصاد الجزائر في ظل انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية"، مركز الدراسات الإقليمية، دراسات إقليمية، ص ٦.

٢٥ محاضرة كمال بن كوسة بعنوان: *répercussion de la crise économique internationale sur l'économie Algérienne éléments de réflexion*، جامعة الجزائر ٠٣، ٢٠١٣/٠٤/٢٧.

المصادر والمراجع:

- أبو شرار علي عبد الفتاح، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة أسبابها...، (الطبعة الأولى، الناشر المؤلف، عمان الأردن، ٢٠١١/٢٠١٢).
- الأسباب الحقيقية وراء خشية الغرب الصناديق السيادية الخليجية، المجلة الاقتصادية، تم الاطلاع على المقال في ٢٠١٣/٠٥/٣١ على الموقع الإلكتروني:
http://www.aleqt.com/٢٠٠٨/٠٤/٢٧/article_١٣٨٨٠١.html
- الحكيم منير، " صناديق الاستثمار: مفاهيمها، أنواعها، مزاياها"، مجلة الاستثمار، بدون رقم العدد، بدون تاريخ.
- المنيف ماجد عبد الله، " صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد ٤٧، (صيف ٢٠٠٩).
- بوفليح نبيل، " دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان ٤٨-٤٩، (خريف ٢٠٠٩ وشتاء ٢٠١٠).
- بلوناس عبد الله، جاج موسى سمية، "واقع صناديق الثروة السيادية العربية في ظل أزمة الرهن العقاري"، ملتقى التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، جامعة فيلادلفيا، (٢٠٠٩).
- جريدة النهار، بورصة الجزائر من أصغر البورصات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، متاح على الرابط الإلكتروني
http://www.ennaharonline.com/ar/algeria_news/١٨٥٨٦٩.html#.Uvs٣IGJ٥PFA تم الاطلاع على المقال في (٢٠١٤/٠٢/١٥).

- زيدان محمد ونورين بومدين، "دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر"، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على المؤسسات والاقتصاديات، جامعة بسكرة، الجزائر، (٢٠٠٦).

- حسين السيد حسين محمد القاضي، " نحو مفهوم منهجي للأزمة المالية العالمية وعلاجها"، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، جامعة المنصورة، مصر، المجلد الأول، عدد خاص، (أفريل ٢٠٠٩).

- طالبي صلاح الدين، " تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية (الأزمة الحالية وتداعياتها - حالة الجزائر)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، ٢٠٠٩/٢٠١٠.

- يوم برلماني حول الأزمة المالية وانعكاساتها على الاقتصاد الوطني، ٣٠ - ٠٦ - ٢٠٠٩، متاح على الرابط الإلكتروني:
http://www.apn-dz.org/apn/arabic/journees_parlementaires/journee_٣٠_٠٦_٠٩/journee_٣٠_٠٦_٢٠٠٩.htm

- يوسف حسن يوسف، الأزمة العالمية من منظور القانون الدولي، (الطبعة الأولى، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ٢٠١١).

- محاضرة كمال بن كوسة بعنوان: répercussion de la crise économique internationale sur l'économie Algérienne éléments de réflexion، جامعة الجزائر ٠٣، ٢٧/٠٤/٢٠١٣.

- مغاري عبد الرحمان، " انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري"، الملتقى العلمي السابع حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر، (٢٠-٢١ أكتوبر ٢٠٠٩).

- صاولي مراد، " الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على الدول العربية مع الإشارة إلى اقتصاد الجزائر في ظل انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية"، مركز الدراسات الإقليمية، دراسات إقليمية.

قدي عبد المجيد، " الصناديق السيادية والأزمة المالية العالمية "، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف الجزائر، العدد ٠٦، بدون تاريخ.

– رزيق كمال وآخرون، " آثار الأزمة المالية العالمية على صناديق الثروة السيادية، دراسة حالة الدول العربية "، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة "الأزمة المالية العالمية والأفاق المستقبلية، الجزء الرابع، ط ١، (٢٠١١).

– Global finance magazine, Largest Sovereign Funds (SWFs) – ٢٠١٢ Ranking, Disponible sur le lien électronique :<http://www.gfmag.com/tools/global-database/economic-data/١٢١٤٦-largest-sovereign-wealth-funds.html#axzz٢TMJGhfAI> (١٥/٢٠١٣).

– Hélène Raymond, " Sovereign Wealth Funds as domestic investors of last resort during crises", (٢٠١٣Economie internationale, n° ١٢٣,)

– Hyun-Sung Khang, "surviving the Third Wave", Journal of Finance and Development, V٤٦, N٤, – (December ٢٠٠٩).

– Mai Chi Dao and Prakash Loungani, "The Tragedy Of Unemployment", Journal of Finance and Development, V٤٧, N٤, (December ٢٠١٠).

– Richard Goldberg, The Battle for Wall Street, (John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, Canada, ٢٠٠٩)

– Sovereign wealth funds to hit record \$٥.٦ trln by year end-study, (٢٥/٠١/٢٠١٤), Quoting Site <http://uk.reuters.com/article/٢٠١٣/٠٣/١٢/financial-funds-sovereign-idUKL٦N٠C٤٥T٢٢٠١٣٠٣١٢>