

مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

أ.م.د. رغد محمد نجم /كلية الادارة والاقتصاد /جامعة بغداد
الباحث/ سوزان محمد عز الدين

المخلص :-

جذبت صناديق الثروة السيادية إهتمام حكومات الدول النفطية والدول غير النفطية على حد سواء ، مع تباين حجم تلك الصناديق لتلك الدول ، معتمدةً على حجم الفوائض المالية الناجمة عن الإيرادات النفطية او الاحتياطات الاجنبية ، أو اية إيرادات لموجودات سيادية أخرى . وراج إستخدام هذه الصناديق بشكل ملفت للنظر خلال الازمات المالية التي شهدها العالم ومنها أزمة عام 2007-2008 . ويعد العراق أحد الدول النفطية والتي تمتلك ثالث اكبر احتياطي من النفط الخام (Crude Oil) على مستوى العالم العربي والبالغ (140,300) مليون برميل بعد المملكة العربية السعودية والجمهورية الاسلامية الإيرانية ، ورابع احتياطي من النفط الخام على مستوى العالم بعد تصدر فنزويلا لذلك الاحتياطي (OBEC,2013:21) فضلاً عن حجم الاحتياطي من الغاز الطبيعي (Natural Gas) والبالغ (3,158) بليون غالون ، مما أثرى العراق باهمية هذا المورد الاستراتيجي ، ولكن على خلاف الدول النفطية ، ارتكز العراق على إيرادات النفط في سد نفقاته التشغيلية، وأهمل بقية القطاعات الاقتصادية . الأمر الذي أدى الى ان يكون من ضمن الدول المستهلكة وليس المنتجة. مما أثقل الموازنة العامة ، ومما زاد الطين بلة ، هو المطالبات الدولية للعراق والتي التزم بها العراق قبل عام 2003 اي من النظام السابق ، تحكمها القوانين الدولية، مما أفرز مديونية ضخمة، أوجدت مبررات لوضع اليد على العوائد النفطية من قبل سلطة الائتلاف المؤقت وبموجب قرارات مجلس الامن الدولي المتعلقة بها ، والتي على اثرها تم انشاء صندوق تنمية العراق، باعتماده صندوق لايداع جميع إيرادات مبيعات النفط في السوق الدولية لأغراض إعادة هيكلة الاقتصاد العراقي، والمساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وسد الحاجات الانسانية للشعب العراقي، وتسديد المطالبات الدولية، التي انشأت بسبب سياسات خاطئة كان غرضها هو الرياء بالقوة على حساب مصلحة البلد ومن ثم كان ماكان !

المصطلحات الرئيسية للبحث/ النفط الخام، الغاز الطبيعي، صندوق الثروة السيادية، مجموعة العمل الدولية.



مجلة العلوم
الاقتصادية والإدارية
المجلد ٢٢ العدد ٨٧
الصفحات ٢١٢-٢٤١

البحث مستل من رسالة ماجستير

المحور الأول/ منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث

لم تعد صناديق الثروة السيادية بظاهرة اقتصادية ومالية ، يتم الاستغناء عنها متى ما غابت ظروفها التي أنشأت فيها ، وإنما أصبحت واحدة من الأدوات المالية الضرورية لمواجهة التقلبات الاقتصادية المستمرة وحالة اللاتأكد في البيئة الخارجية وما يصاحبها من حاجة ماسة الى التنمية والاقتصادية والاجتماعية ، وتحقيق عوائد استثمارية. ومواجهة حالات نزوب الثروات المعدنية والتي تشكل المصدر الرئيسية لدخل الدولة، الأمر الذي يوافر مصادر دخل بديلة معتمدة على استثمار إيرادات تلك الثروات .

وطبقاً لقانون مجلس الأمن الدولي رقم (1483) في ايار من عام (2003) (وفي الفقرة (12) و (13) و (14) و (20) و (21) منه والتي تشير إلى إنشاء صندوق تنمية للعراق تودع فيه جميع عائدات مبيعات النفط لتلبية الاحتياجات الإنسانية للشعب العراقي ، ومن اجل إعادة هيكل الاقتصاد العراقي ، وتغطية تكاليف الإدارة العراقية المدنية ، وللأغراض الأخرى التي تعود بالفائدة على شعب العراق ، الأمر الذي أدى الى إثارة الجدل بين أوساط المصرفيين والأكاديميين من الاقتصاديين والماليين حول مدى إمكانية اعتبار صندوق تنمية العراق صندوقاً سيادياً للثروة من عدمه ، وعلى أساس ذلك فان مشكلة البحث تتحدد بالاتي :

1. الجدل القائم حول صندوق تنمية العراق ومدى بالإمكان اعتباره شكلاً بسيطاً من اشكال الصناديق السيادية من عدمه؟
2. فيما إذا كان صندوق تنمية العراق موظف للتنمية الاقتصادية والاجتماعية بشكل صحيح؟
3. ما مدى توافر متطلبات الاطار القانوني والهيكل المؤسسي وعلى وفق مبادئ سانتياغو في صندوق تنمية العراق؟

ثانياً : أهمية البحث

تبرز أهمية البحث من أهمية موضوعها والتي تتمحور حول الآتي :

1- يتركز البحث في انها تتضمن إحدى القضايا المالية المهمة الأخذة بالتزايد المستمر من الدول النفطية، والتي أثار الاهتمام بين الأوساط المصرفية والأكاديمية (الماليين والاقتصاديين) لما يحمل هذا الموضوع في ثناياه الكثير من الجدل حول الممارسات التطبيقية للصناديق السيادية والمفترض ان يتم بمعزل عن التدخلات السياسية او الأطراف الخارجية التي لها مصالح إستراتيجية من جهة ، و بما فيه من انعكاسات على الاقتصاد المحلي من تنمية اقتصادية واجتماعية ورفاهية الفرد وتعزيز مكانة البلد في الأسواق الدولية من جهة اخرى.

2- تركز الدراسة على اول الممارسات العراقية في مجال إنشاء الصناديق السيادية والذي يعد الآلية التي يتم بها توجيه إيرادات مبيعات النفط، والنهوض بالقطاعات الاقتصادية كافة من خلال تنويع استثمارات الصندوق وتوجيهها نحو القطاعات الحيوية وبشكل انتقائي يحقق الازدهار الاقتصادي والتنمية الاجتماعية للبلد.

3- توجيه الاهتمام الأكاديمي والمهني والجهات المعنية الى جدوى العمل بمبادئ سانتياغو، بما يضمن الإدارة الرشيدة لصندوق تنمية العراق باعتماد البنية التنظيمية الصحيحة ، واعتماد عمليات التدقيق والمراجعة الداخلية والخارجية والإفصاح عن العمليات التشغيلية والاستثمارية للصندوق مما يعزز الثقة بالحكومة .

ثالثاً : أهداف البحث

يسعى البحث إلى تحقيق الآتي :

1. تبيان أصناف و مصادر تمويل الصناديق السيادية و مجالات الاستثمار أموال تلك الصناديق.
2. تحليل البيئة التنظيمية لصندوق تنمية العراق ، وتبيان ما إذا كان هذا الصندوق مطابق لمواصفات الصندوق السيادي
3. تحليل قائمة الفحص وتحديد المتطلبات المتوافرة في صندوق تنمية العراق الفجوة وعلى وفق مبادئ سانتياغو .
4. توجيه استثمارات صندوق تنمية العراق الوجه الصحيحة وفي المجالات التي تعمل على النهوض بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية .

رابعاً : فرضية البحث

تتحدد فرضيات البحث بالاتي :

الفرضية الرئيسية الأولى: (يتوافق الاطار القانوني والهيكل المؤسسي لصندوق تنمية العراق مع متطلبات صندوق الثروة السيادي وعلى وفق مبادئ سانتياغو)

خامساً: مجال وأدوات القياس والتحليل للبحث:

في الجانب النظري: تم اعتماد بيانات التقارير الدولية لتحليل حجم موجودات الصناديق السيادية ومصادر تمويلها ومجالات استثماراتها، اما في الجانب العملي جرى تخصيص صندوق تنمية العراق مجالاً للبحث، وهذا يتطلب في البداية معرفة مدى مساهمة القطاع النفطي العراقي في الموازنة العامة وفي الميزان التجاري، الأمر الذي يتطلب تحليل الموازنة العامة والميزان التجاري .

المحور الثاني/الإطار المفاهيمي لصناديق الثروة السيادية

أولاً: صناديق الثروة السيادية: المفهوم – الأهمية – الاهداف

عرفت صناديق الثروة السيادي بأنها صناديق أو ترتيبات استثمار عامة ذات أغراض محددة ومملوكة للحكومة وتحت سيطرتها ومهمتها إدارة والحفاظ على الموجودات لأهداف اقتصادية كلية متوسطة وطويلة الأمد، وتلك الصناديق سيتم إنشاؤها من عمليات الصرف الأجنبي أو فوائض المالية العامة أو عوائد صادرات السلع، وتطبق تلك الصناديق استراتيجيات استثمار في الموجودات المالية الأجنبية (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٨ : ١). وعرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (Organization For Economic Operation Development) : بأنها استثمارات مملوكة للحكومة ويتم تمويلها من موجودات الصرف الأجنبي (Sun & Hesse, 2009:5)، في حين أكدت مجموعة العمل الدولية ((International Working Group- (IWG) على خصوصية الاستثمار في الصناديق التي تنشأ وتمتلكها الحكومة العامة لتحقيق أهداف مالية واقتصادية، معتمدة استراتيجيات تتضمن الاستثمار في الموجودات المالية الأجنبية. (www.iwg.org)، كما وعرفها معهد ماكينزي الدولي (McKenzie Institute International) بأنها تلك الصناديق الممولة من احتياطات البنوك المركزية والتي تهدف إلى تعظيم العوائد المالية لمحددات مخاطر معينة (www.Mckenzie.com).

وعلى وفق ماجاء في أعلاه ، فإن صناديق الثروة السيادية هي مجموعات لأموال سيادية ممثلة بإيرادات الموجودات السلعية والموجودات غير السلعية السيادية ، وتستثمر هذه الأموال في موجودات مالية او غير مالية أجنبية بأمد متوسط أو طويل تدر عوائد أو أرباحاً لغرض مواجهة الإخاطر المستقبلية ، مما يعني تفضيلها للعائد على السيولة وقدرتها على تحمل المخاطر المالية. وتكون هذه المجمعات في شكل هيئات او شركات مستقلة مملوكة للحكومة او مرتبطة بإحدى المؤسسات السيادية كالبنك المركزي او وزارة المالية . أما الموجودات المستبعدة من صناديق الثروة السيادية فهي تتضمن احتياطات النقد الأجنبي التي تحتفظ بها السلطات النقدية للأغراض التقليدية المتعلقة بميزان المدفوعات والسياسة النقدية، أو موجودات المؤسسات المملوكة للدولة بمفهومها التقليدي، أو صناديق تقاعد موظفي الحكومة، أو الأصول التي تدار لصالح أفراد (4: IWG, 2008). هذا يعني إن ليس كل الأموال التي تستثمرها الدولة في شكل شركة او صندوق او حساب مالي ويدار من الحكومة يعد صندوقاً سيادياً.

ومن الأهمية بمكان تمييز صناديق الثروة السيادية عن غيرها من الصناديق المالية كصناديق الاستثمار وصناديق التحوط، فصناديق الاستثمار هي صورة من صور الاستثمار الجماعي التي يتم بموجبها حشد الموارد التي تقدمها مجموعة من المستثمرين وتوظيف حصيلتها في شراء الأوراق المالية على اختلاف أنواعها والافادة من العوائد الايرادية والرأسمالية المتولدة عن تلك الأدوات الاستثمارية (الصالح، ٢٠١٠ : ٣٧). أما صناديق التحوط فهي شركات استثمار خاصة تدير أموال أفراد محددين (من الأثرياء والمؤسسات الاستثمارية)، وتعمل على تحقيق أقصى عائد بأقل مستوى من المخاطرة، فهي مجمع استثماري (Investment Pooling) يتم تنظيمها من القطاع الخاص وتدار من مديرين ذوي المهنية العالية مع عدم إتاحتها لعامة المستثمرين ، وإنما تكون مقتصرة على كبار المستثمرين (5: WILSON, 2006). والجدول (2) يوضح الفرق ما بين صناديق الثروة السيادية وصناديق التحوط وصناديق الاستثمار .



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير ساتياغو

جدول رقم (١)

الفروق الأساسية بين صناديق الثروة السيادية وصناديق التحوط وصناديق الاستثمار

المجالات	الصندوق السيادي	الصندوق الاستثماري	صندوق التحوط
الملكية	مملوك من الدولة	مملوك من القطاع الخاص او العام	مملوك من القطاع الخاص
الرقابة	تخضع للرقابة الحكومية	يخضع لقوانين ولوائح عمل شركات الاستثمار	يخضع لرقابة الإدارة العليا للصندوق
التمويل	يتم تمويلها من خلال إيرادات السلع السيادية واحتياطي البنك المركزي أي تمويل رسمي	يمول من المستثمرين حاملي وثائق الاستثمار في الصندوق	يمول من المستثمرين في الصندوق من الأثرياء وشركات الاستثمار الكبيرة
تنوع الاستثمار	محدود	متنوع بشكل كبير وكل نوع يدير فيها محفظة مالية	متنوع إلى حد ما مع إمكانية الاستثمار في أدوات المشتقات
انتشار الاستخدام	منتشرة في البلدان المصدرة للنفط ولاسيما دول الشرق الأوسط وجنوب شرق اسيا وفي النرويج	منتشرة وشائعة في الدول الأمريكية والأوربية	منتشرة وشائعة في الدول الأمريكية والأوربية

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر الآتية:

(Keyes,2005:1) , (Hulrberg and Linkback,2008:3)

ويمكن تبيان أهمية تلك الصناديق فيما يأتي :- (المناعي،٤:٢٠٠٨) ، (قدي،٢٠٠٩:٦) ، (xiang,2009: 83) ، (Bolton,2012:1-3) ، (رزق،١٨٨:٢٠١٢).

١. قدرتها على أداء دور الاحتياطي بالنسبة للدول المالكة لها بتحويل جزء من عوائدها لصالح الأجيال المولودة بعد نزوب المواد الأولية.

٢. سماحها بتنوع مصادر الناتج المحلي الإجمالي بتطوير أنشطة جديدة كما هي الحال في صناديق أبو ظبي ودبي بتطويرها للسياحة وصناعة التسلية والأنشطة الأخرى.

٣. توفيرها لموارد دائمة ومنظمة للدول المالكة لها تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزونها تبقى قابلة للنزوب ، ومن ثم فهي تقوم بدور استقراري عن طريق تقليل الصدمات الناجمة عن الانخفاض المؤقت في أسعار المواد الأولية ، فيسمح تكوين صندوق سيادي بتوفير مداخيل سنوية غير مرتبطة بأسعار المواد الأولية وتعمل على تغطية الصدمات الاقتصادية .

٤. تبرز أهميتها من خلال إسهامها في التنمية المستقبلية للصناديق الاستثمارية كالإسهام في تمويل الهياكل التقاعدية.

٥. حصول الاستثمار في صناديق الثروة السيادية على عوائد أعلى من احتياطي النقد الأجنبي - و من المهم إستعمال طرق الاستثمار الأكثر نشاطاً والتي تحسن مجموعة الموجودات الخطرة للحصول على عوائد أعلى .

٦. تعد الصناديق السيادية عاملاً مساعداً في معالجة الاختلال المالية على الصعيد العالمي وذلك من خلال نقل الأموال من دون الفائض إلى الدول التي تعاني من عجزاً مالياً وتحتاج إلى مثل هذه الأموال.

٧. تبرز أهمية الصناديق السيادية في إزالة أو تخفيف سرعة زيادة احتياطيات النقد الأجنبي التي ستخلق انخفاض في الكفاءة وزيادة مخاطر سعر الصرف وزيادة السيولة ويتم التقليل من هذه العوامل أو إزالتها عبر الاستثمار بالصناديق السيادية.

٨. تستطيع الصناديق السيادية الإسهام في تكوين المعرفة و / أو نقلها من خلال الاستثمار، فهناك البعض من هذه الصناديق تستثمر في مجال البحث والتطوير ، وكذلك الاستثمار في مجال الطاقة والاتصالات السلكية و اللاسلكية، والعلوم البيولوجية والكيمائية كصناعات الأدوية ، هذا في مجال تكوين المعرفة أما فيما يتعلق بنقلها، فتعمل بعض الصناديق السيادية على نقل التكنولوجيا والخبرات من خلال الدخول بشراكات مع شركات عالمية.(حسن ،٢٠١١: ٧٣) ، هذا يعني ان لها دوراً مهماً في إستراتيجية التنمية الاجتماعية والاقتصادية وخلق فرص عمل مفيدة لمواجهة الإخاطر التي تتعرض لها الدول.

وتتمثل الأهداف التي تسعى الصناديق السيادية الى تحقيقها بالاتي: (المنيف، ٢٠٠٩: ٥٨) (المنصوري،٢٠١٢: ٢٧-٢٨) ، (kinll,2009:5) ، (Razanov,2005:52) .

١. تحقيق المزيد من الاستقرار في الاقتصاد الكلي عبر برمجة الإيرادات النفطية المتقلبة والتي يصعب التنبؤ بها ، والسعي إلى زيادة الشفافية في إدارة الإيرادات النفطية والسياسة المالية.

٢. تحقيق القيمة المضافة والفعلية لاقتصاد الدولة صاحبة الصناديق السيادية من خلال الافادة من دورها في المستوى الدولي عبر الاستثمار في هذه الصناديق ونقل الخبرة والمعرفة.
٣. الادخار للأجيال المستقبلية وضبط الإنفاق العام، و عدم تبديد الثروة و تحويل المردودات من موارد غير قابلة للتجديد مثل النفط والمعادن إلى محفظة من الموجودات أكثر تنوعاً وذلك لغرض استعمالها من قبل أجيال المستقبل.
٤. تحفيز المستثمر المحلي وجذب المستثمر الأجنبي و تنشيط سوق الأوراق المالية. والاسهام في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
٥. عزل موازنة واقتصاد الدولة السيادية إزاء الأسعار والتذبذب في التجهيز.
٦. زيادة المكاسب من مدخرات العملات الأجنبية وخفض كلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطيات.
٧. توفير دعم الموازنة للالتزامات المنح الحكومية الطارئة والمحتملة والتي لا تمتلك تمويلاً أو دعم المتطلبات المالية الأخرى. ودعم صناديق (هياكل) التقاعد (PENSION FUNDS)
٨. الإفصاح عن إدارة الموجودات المالية للحكومة من خلال إدراج نتائج أعمال الصناديق في ميزانية الدولة .
٩. التأمين الذاتي الذي تقدمه الحكومة في ظل الدرجة الكبيرة من التذبذبات في أسعار النفط ، والتي يمكن أن تنتقل للاتفاق المالي الحكومي بترشيده و زيادته . وهذا ناجم عن تذبذبات انسياب رأس المال الأجنبي ، إذ أنها تنضب في الأوقات الصعبة (أي في حالة تدني أسعار النفط) مما يجعل الدول النفطية غير قادرة على استبدال هذه الأنسيابات بعائدات النفط . في وحين زيادة الأنفاق العام على المشروعات الاستثمارية الضخمة في الأوقات الجيدة (أي وقت ازدهار أسعار النفط) تطغى عليها في الغالب تكلفة إغلاق هذه المشروعات في الأوقات الصعبة.

ثانياً: أشكال صناديق الثروة السيادية

إن معظم الصناديق التي تمتلكها البلدان المصدرة للموارد الطبيعية تعمل كآليات تحويل ونقل بين الأجيال ، فحينما تستنفذ الموارد الطبيعية للبلد فان الأجيال المستقبلية سوف يمكنها إن تستثمر في العيش برفاهية ، وذلك باستخدام المكاسب المتحققة من استثمار إيرادات تلك الموارد ، ومعنى ذلك إن الكثير من الصناديق السيادية جاءت كمنقذ لإدارة الثروات والتي تزامنت مع سرعة ارتفاع أسعار النفط كما في النرويج (Samman,2009: 10) ، وشهد رصيد الصناديق السيادية زيادة ملحوظة في حجمه و دخولها الأسواق العالمية ، ويعود ذلك إلى:- (Xian,2009:27) (Banque de France,2008:13) .

أ. ارتفاع أسعار النفط ابتداء من نهاية تسعينات القرن العشرين وبشكل ملحوظ ، مما أسفر عن تزايد تخصيص الاحتياطيات الأجنبية وتحويلات فوائض الموازنة العامة للدولة لصالح هذه الصناديق.

ب. تزايد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدلات الادخار من الاقتصاديات الآسيوية .

ج-الأزمات الاقتصادية العالمية التي واجهت الولايات المتحدة الأمريكية وشركائها التجاريين الرئيسيين الآسيويين ، وقد رحب الكثيرون بالدور الذي اسهمت به مؤخرا صناديق الثروة السيادية في توفير السيولة لعدة بنوك كبرى تأثرت بأزمة الرهون العقارية منخفضة الجودة (IMF,2008:2).

و طبقاً لمؤسسة صناديق الثروة السيادية فان حجم تلك الصناديق وبحسب الدول المالكة لها موضحة في الجدول (2). ومما يلاحظ من الجدول الى ان النفط ومصادر التعدين الأخرى يمثل مصدر التمويل الأكبر، إذ انه يشكل ما نسبته (59%) من إجمالي مصادر تمويل الصناديق السيادية فيما تشكل المصادر الأخرى ما نسبته (41%) من إجمالي مصادر التمويل.

وتصنف صناديق الثروة السيادية الى الأصناف الآتية : (وبحسب ما جاء به صندوق النقد الدولي ومؤسسة صناديق الثروة السيادية)^١ :

^١ للمزيد انظر موقع SWFI ، IMF على شبكة المعلومات الدولية.



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

جدول رقم (٢) صناديق الثروة السيادية في دول العالم المختلفة

اسم البلد أو الدولة	اسم الصندوق	الموجودات الحالية (مليار دولار)	سنة التأسيس	موارد الصندوق
الكويت	الهيئة العامة للاستثمار الكويتية	410	1953	نفط
تكساس	صندوق مدرسة تكساس الدائم	30.3	1954	نفط وغاز
كرباتيا	صندوق احتياطي تكافئ العائدات	0.6	1956	فوسفات
مكسيكو	مجلس استثمار النقد المكسيكي	17.3	1958	نفط وغاز
كندا	صندوق تراث البيرتا	16.4	1967	نفط
سنغافورة	تيماسيك- (شركة قابضة)	137.3	1972	سلع غير أساسية
ويمونج	صندوق ويمونج دائم المعادن	5.6	1974	معادن
الإمارات العربية المتحدة/أبو ظبي	سلطة استثمار أبو ظبي	773	1976	نفط
تكساس	صندوق الجامعة الدائم	15.3	1976	نفط وغاز
الاسكا	صندوق الاسكا الدائم	49.5	1976	نفط
عمان	صندوق الاحتياطي العام للدولة	8,2	1980	نفط وغاز

Source: (www.SWFIInstitute.org / fund ranking.2014:1-5)

١- صناديق الادخار (Saving funds)

وهي احد أقدم واهم أشكال الصناديق السيادية والتي تكونها الدول المصدرة للمواد الأولية القابلة للنضوب وعلى وجه التحديد الدول النفطية ويطلق عليها (صناديق الأجيال). إذ تهدف إلى تحويل الموجودات إلى حافظات موجودات أكثر تنوعاً (في الموجودات المالية)، فضلاً عن الموجودات الحقيقية التي ينبغي للصناديق السيادية الاستثمار فيها بصورة أكبر، وتخفيف آثار المرض الهولندي^٢ (Sen,2011:45). وهناك عدة أسس دفعت الدول لإنشاء صناديق للادخار للأجيال القادمة : الاساس الأول: ويتمثل في أن مورد النفط يتسم بالنضوب الطبيعي ، الأمر الذي ولد الحاجة لبناء أصول أخرى تدر دخلاً للأجيال تعوض نضوب الأصل الحالي وهو ما اصطلح عليه بالعدالة بين الأجيال (Intergenerational Equity). وبمقتضى هذا الاساس فقط فإن الدول ذات العمر الزمني القصير لاحتياطي النفط الناضب يكون لديها حافزا أكبر للادخار من الدول ذات العمر الزمني الأطول لاحتياطياتها، كدول الخليج، إذ يتراوح فيها الاحتياطي عند مستويات الإنتاج الحالية بين عشرين إلى أكثر من مئة عام وبمتوسط (75) عاماً لدول الخليج مجتمعه، أما الاساس الثاني لإنشاء صناديق الادخار أو صناديق الأجيال في الدول النفطية فيتعلق بالطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني وإمكانات تنويع قاعدته. وهذه تعتمد على حجم الاحتياطي والإنتاج والعائدات وكذلك حجم الاقتصاد مقارنة بتلك العائدات، وهذا يتضمن أن الاقتصاديات صغيرة الحجم وقليلة السكان، وذات الإمكانيات المحدودة في التنويع يكون لديها حافزا أكبر لإنشاء صناديق ادخار العوائد النفطية. (محي الدين، ٢٠١٤ : ١)، كما يلاحظ ان الزيادات الحالية في أسعار النفط قد أضفت اهتمامات أخرى على الأهداف الادخارية مما عزز من توسع الدور الحكومي في إدارة الموجودات أكثر من ذي قبل باتجاه تنويع وظائف الادخار المتأثرة بنمو الثروات السيادية. (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٧: ١٣).

^٢ لمرض الهولندي (Dutch Disease) ، اسم له حالة من الكسل والتراخي الوظيفي أصابت الشعب الهولندي في النصف الأول من القرن الماضي 1950 - 1900 ، بعد اكتشاف النفط في بحر الشمال، حيث هجع للترف والراحة واستلطف الإنفاق الاستهلاكي البذخي، فكان أن دفع ضريبة هذه الحالة ، ولكن بعد أن أفاق على حقيقة نضوب الأبار التي استنزفها باستهلاكه غير المنتج ، فذهبت تسميتها في التاريخ الاقتصادي بالمرض الهولندي (جريدة الرياض، ٢٠١٣: ١)

٢- صناديق الاستقرار (Stabilization funds)

وهي تمثل ثاني أهم أنواع الصناديق السيادية، ويحدد الهدف الرئيس من إنشائها بحماية الميزانية العامة للدولة والاقتصاد القومي من تقلبات أسعار سلعة او سلع معينة. (weiss,2008:3) إذ تقوم الدول الغنية بالمواد الطبيعية بإنشائها بغية عزل الموازنة العامة والاقتصاد عن تقلبات أسعار تلك المواد (النفط في الغالب)، تتسم تلك الصناديق بالعوائد التصديرية العالية نتيجة تراكم الموجودات خلال سنوات مضت وتستهمل في سنوات لاحقة غير مؤاتية يختل فيها شروط التبادل التجاري الدولي. (المنصوري، ٢٠١٢: ١٣)

ومن هذا يتضح ان الدافع وراء إنشاء هذه الصناديق هو التقلبات الدورية في الأسعار ولاسيما أسعار السلع ذات الطبيعة السيادية كالنفط والمعادن الطبيعية الأخرى وأسعار العملات الأجنبية، وهذا الذي يفرض على الحكومات ان تؤمن تسهيل الإيرادات المالية وضمان انسيابيتها خلال السنة المالية، كما يلاحظ ان الترتيبات المؤسسية اللازمة لإدارة هذه الأنواع المختلفة من صناديق الثروة السيادية غالباً ما تكون بعهدة البنك المركزي، إذ تقوم تلك الصناديق بتحويل مواردها إلى البنك المركزي لكي يتولى إدارة بعض العمليات بالإنابة عنه مثل صندوق التقاعد العالمي النرويجي (صالح، ٢٠٠٨: ٤)، وان السحب من الصندوق غالباً ما يكون لمعالجة عجز معين في الموازنة، مثلاً في حالة تناقص الموجودات والأرباح، أو احتياجات التمويل، على الرغم من ان بعض الصناديق السيادية غير قادرة على تحديد ذلك.

٣- صناديق التنمية Development funds

وهي التي تقدم غالباً المساعدة في تمويل المشروعات الاجتماعية والاقتصادية أو تعزز السياسات الصناعية التي تزيد نمو الإنتاج المحتمل في الاقتصاد. (داس وآخرون، ٢٠١٠: ٦٠)، إذ أن سبب الإنشاء يعود إلى تحقق فائض في الحساب الجاري الذي ينجم عن استغلال الموارد الطبيعية ومن ثم تحويل الموجودات غير السائلة والتمثلة بالموجودات الطبيعية الى موجودات سائلة متمثلة بإيراداتها والمقيمة بالعملة الأجنبية، اما إذا لم يوجد فائض في الحساب الجاري فسوف تتحول إلى الاستثمار المحلي أو مجرد استهلاكها (Simon,2007:13)، وغالباً ما يتم توظيف الموارد من خلال إقامة المشاريع ذات الأولوية الاقتصادية والاجتماعية وتحديد مشاريع البنى التحتية. وبدءاً استعمالها في دول جنوب شرق آسيا والدول النفطية .

٤- شركة الاستثمار الاحتياطي (Reserve investment company)

إن الهدف من تكوين شركات استثمار الاحتياطي هو تخفيض تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطيات الأجنبية الفائضة أيا كان مصدرها والعمل على استثمارها في المجالات التي يتوقع أن يتحقق من خلالها أعلى عائد ممكن (حسن، ٢٠١١، ٢٥)، وينظر في أحيان كثيرة إلى الموجودات التي تقع ضمن هذه الترتيبات بأنها ما زالت تعد ضمن نطاق الاحتياطيات (أي على الرغم من انخفاض سيولتها وارتفاع درجة مخاطرها بسبب تفضيل العائد المرتفع على السيولة)، وتهدف لزيادة العائدات على الاحتياطيات. (صالح، ٢٠٠٨: ٥).

٥- صناديق احتياطي التقاعد السيادية: - sovereign pension Reserve funds

من الأهمية بمكان التمييز بين صناديق التقاعد العامة وصناديق احتياطي التقاعد العامة وان كانت هي في نهاية الأمر تفيد المستفيدين ومن عامة السكان، فصناديق التقاعد العامة ومصطلحها (PPFs) هي مجتمعات من الموجودات تؤسس كشخصية قانونية مستقلة، وهذه الموجودات هي عبارة عن اسهامات خطة التقاعد ذات الغرض الخاص بتمويل الخطة التقاعدية، وأعضاء هذا الصندوق- المساهمون فيه- هم المستفيدون الحقيقيون او الالتزامات التعاقدية مقابل تحصيلات الأموال لصندوق التقاعد (OECD,2011:3). أما صناديق احتياطي التقاعد العامة ومصطلحها (PPRFs) فهي مجتمعات موجودات تؤسس كشخصية قانونية ذات ملكية حكومية وتنظم على وفق قانون القطاع العام وتنشأ من أموال سيادية (من مصادر غير إسهامات التقاعد الفردية) (Clark & Munnel,2005:457)، وتتميز عن صناديق التقاعد بعدم وجود اية ملكية قانونية للمستفيد على موجودات او أموال الصندوق الاحتياطي التقاعد العام، وإنما الملكية القانونية هي للمؤسسة أو الكيان الذي يدير نظام صناديق التقاعد العام والتمثل بصناديق احتياطي الضمان الاجتماعي (SSRFs) أو الحكومة التي تمتلك تلك الصناديق (بإشراف مباشر)

^٣ Public Pension Funds

^٤ Public Pension Reserve Funds

^٥ Sociality Security Reserve Funds

(صناديق احتياطي التقاعد السيادي^٦ (SPRFs) (Yermo,2008:2)، هذا يعني ان صناديق احتياطي التقاعد هي مشابهة لصناديق التقاعد لكن موجوداتها هي ملك للحكومة او القطاع العام ، وليس للمستفيدين ، وتكون مقترنة بالتزامات تقاعدية صريحة في الموازنة العمومية للحكومة. وأنها أحيانا بمثابة نمط لمواجهة الالتزامات العرضية (Contingent liability) التي تترتب بشكل طارئ على الموازنة العامة للحكومة (Government mental balance sheet) ، أي انه داعم رئيس لأي إختلال مالي (fiscal imbalances) ناجم عن النمو السكاني ، وآلية لزيادة الادخار العام. ولاشك في ان تلك الصناديق بكافة أشكالها تحتاج الى مصادر للتمويل لتحقيق الهدف الذي أنشأت من أجله ، وكون ان مصادر الدخل للدولة متنوعة ، لذلك فمن المتوقع ان تتنوع مصادر تمويل الصناديق الحكومية ذات السيادة وهي كالآتي :

١- عوائد المواد الأولية

وتتمثل بإيرادات مبيعات النفط ومنتجاته ، وإيرادات مبيعات الغاز والمعادن الأخرى ، وكما معروف فان أسعار بيع هذه المواد لا تتأثر بالعرض والطلب فقط وإنما تحكمها سياسات دولية أخرى ، وهي في تقلبات مستمرة وطلب استعمالها من قبل المستهلكين يزداد في مواسم دون غيرها ، أضف إلى ذلك ، استعماله للأغراض العسكرية وهي في استمرار . هذا يعني ان الدول المنتجة لتلك المواد وعلى وجه التحديد النفط تزداد عوائده بزيادة أسعاره ، وتحسباً لاحتمالية نضوب النفط ، فقد لجأت الدول النفطية الى ادخار جزء من عوائده وبما يفيض عن حاجة الدولة . و البلدان المصدرة للموارد الطبيعية غالباً ما تمول صناديق الثروة السيادية من خلال الإيرادات من تلك السلع المملوكة لها(4:2007,Steffen) .

٢- فوائض المدفوعات الجارية (الميزان التجاري)

يعرف ميزان المدفوعات بأنه نظام إحصائي يلخص المعاملات بين المقيمين وغير المقيمين ، ويتألف من ثلاث حسابات فرعية ، الأول : وهو حساب السلع والخدمات ، وحساب الدخل الأولي وحساب الدخل الثانوي (ويعرف رصيد هذه الحسابات بالحساب الجاري وهو الفرق بين مجموع الصادرات والدخل مستحق القبض من ناحية، ومجموع الواردات والدخل مستحق الدفع من ناحية أخرى) ، أما الثاني : فهو الحساب الرأسمالي (ويعرض القيود الدائنة والقيود المدينة للموجودات غير المنتجة غير المالية والتحويلات الرأسمالية بين المقيمين وغير المقيمين)^٧، والثالث هو الحساب المالي (وهو صافي قيمة عمليات اقتناء الموجودات والمطلوبات المالية والتصرف بها) وعلى وفق نظام القيد المزدوج الذي يركز عليه نظام المدفوعات ، ويسجل لكل معاملة قيدين ومجموع القيود الدائنة يساوي مجموع القيود المدينة (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٩ : ٩) ، ويمثل مجموع رصيدي الحساب الجاري والحساب الرأسمالي صافي الإقراض (الفائض) او صافي الاقتراض (العجز) الذي يسجله الاقتصاد المعني في معاملاته مع العالم الخارجي ويساوي من الناحية المفاهيمية صافي الحساب المالي . ومن ثم فإذا ما كان هناك فائض في الحساب التجاري^٨ فيتم تمويل الصناديق السيادية به ، للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي اذا ما لزم الأمر. ولقد استطاعت أكثر من الدول غير النفطية إن تحقق فوائض مالية مهمة ولاسيما في أمريكا اللاتينية بفضل ميزتها التنافسية التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يفيض عن احتياجات الاستثمار المحلي مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية بعد إن فاضلت بين الاحتفاظ كاحتياطات نقدية أو استثمارها بما يحقق لها عوائد (1:2008,Gillies,watsh).

٣- فائض الموازنة

الموازنة العامة عبارة عن برنامج عمل متفق عليه فيه تقدير الإنفاق العام للدولة، ومواردها لمدة لاحقة، تلتزم به الدولة وتكون مسؤولة عن تنفيذه، وتتكون الموازنة العامة من جانبين يشمل الأول النفقات العامة(الاستخدامات) ، ويشمل الجانب الثاني الإيرادات كافة التي تؤول إلى خزينة الدولة مهما كان مصدرها

^٦ Severing pension Reserve Funds

^٧ مثل بيع أراضي الى السفارات وبيع عقود الإيجار و التراخيص وكذلك التحويلات الرأسمالية.

^٨ يقسم الحساب التجاري (الميزان التجاري) إلى قسمين الميزان التجاري السلعي: ويطلق عليه أيضا ميزان التجارة المنظورة، ويضم كافة السلع والخدمات التي تتخذ شكلا ماديا ملموسا (الصادرات، الواردات من السلع المادية التي تتم عبر الحدود الجمركية). والميزان التجاري الخدمي: ويطلق عليه أيضا ميزان التجارة غير المنظورة، وتظم كافة الخدمات المتبادلة بين الدول (النقل، السياحة التامين، دخول العمل، عوائد رأس المال).



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير ساتياغو

(مسعود ، ٢٠٠٥ : ١٢٩). وتوازن الموازنة يعني تساوي الإيرادات مع النفقات ، فإذا ما زادت الإيرادات عن النفقات ، فعند ذلك تحدث حالة فائض الموازنة ، وإذا ما زادت النفقات العامة على الإيرادات العامة ، تحقق عجز الموازنة ، وأسباب ذلك على سبيل المثال لا الحصر: خطأ في تقدير الإيرادات والنفقات، أو خطأ في دراسة الحالة الاقتصادية المقبلة التي تنفذ فيها الموازنة أو عدم كفاية الإيرادات ولاسيما السيادية منها لتغطية النفقات العامة ، واحتمالية استمرار العجز لعدة سنوات نتيجة تزايد في النفقات لا يقابله تزايد في الإيرادات، و التهرب الضريبي (مسعود ، ٢٠٠٥ : ١٤٣).

وفي إطار موضوع البحث فإن عملية تحقق الفائض في الموازنة العامة هي قلما تحدث ، سواء في الدول النفطية أو غير النفطية^٩ ، ومن الأهمية بمكان التمييز بين فوائض الموازنة و فوائض موازين المدفوعات الخارجية . لأن فوائض البلدان النفطية هي من النوع الثاني بصفة رئيسية، و هذا لا يعني ان البلدان النفطية لا تشهد فوائض في موازنتها ، إلا ان بعضها جربت أيضا عجوزات في موازنتها العامة لسنوات كثيرة بين منتصف الثمانينات و مطلع القرن الحالي. و لكنها حافظت على ثروات سيادية بالأصول الأجنبية.

٤- الاحتياطي الأجنبي

أو ما يسمى احتياطي العملة الأجنبية وهو الذي يمثل غطاء العملة المحلية ، ونتيجة للتبادل التجاري بين الدول من خلال الاستيراد والتصدير فيتشكل هذا الرصيد ويمثل جزء من موجودات البنك المركزي ، والتفسير العملي للاحتياطي هو من ناحيتين (الشبيبي : ٢٠١٣ : ١-٣) :-الناحية الأولى : أنه يغطي العملة المصدرة من البنك المركزي إلى الجمهور وإلى المصارف ، ويعد البنك مدين إلى المواطنين بهذه العملة . والناحية الثانية : يمكن أن ينظر للاحتياطي على أنه الرصيد النقدي الذي يمكن أن يمولى الاستيراد لأطول مدة ممكنة عندما يتوقف الإنتاج ، أو يتوقف تولد الموارد المالية بشكل تام نتيجة لحروب وكوارث ، إذا فالبنك المركزي لا يهدف من وراء الاحتفاظ بهذا الاحتياطي إلى منع الموارد عن الحكومة، وإنما إلى أن يكون هذا الاحتياطي جاهزاً للاستعمال في الأزمات الكبيرة التي يمكن أن يتعرض لها البلد وتحول دون تولد موارد مالية للبلد.

وبشكل عام ، إذا لم تنفق الدولة كافة رأس المال الذي جمعه من مصادر تعاملات دولية ، فإن الأموال المتبقية يتم توجيهها للاذخار الأجنبي ومن ثم تكون كأحد ممتلكات صناديق الثروة السيادية. (4:2007.steffen).

وأشارت بعض المقالات الاقتصادية والمالية إلى إمكانية عدّ عوائد تحول القطاع العام الى القطاع الخاص والمسماة بالخصخصة احد مصادر تمويل الصناديق السيادية ، وتتباين استعمالات الدول لهذه العوائد فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الموازنة العمومية ، وفي بعض الأحيان لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون نظراً لضخامة هذه العوائد ، وتخوفاً من إن تقود إلى توسع كبير في الإنفاق العمومي يكون اكبر من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد والذي يمكن إن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيها ، وانطلاقاً من كون المؤسسات المخصصة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تمويل كل أو جزء من عوائد الخصخصة إلى الصناديق السيادية.(جريدة الشرق الأوسط، ٢٠٠٥ : ١).

وان تنوع أهداف صناديق الثروة السيادية وتنوع مصادر تمويلها يعني ضمناً اختلاف آجال استثمارها ، للموازنة بين المخاطر والعائد ، وهو ما أدى إلى إتباع مناهج متباينة في إدارة هذه الصناديق ، إذ أن صناديق استقرار المالية تؤكد على السيولة ، وتكون آفاقها الاستثمارية قصيرة الأجل مقارنة مع الصناديق الادخارية إذ تكون حاجتها للسيولة اقل وآفاقها الاستثمارية طويلة الأجل، وتسهم في تأمين توفير التقاعد للمواطنين وتتكون من مصادر غير إسهامات الأفراد في التقاعد والالتزامات غير المحددة المتمثلة في موازنة الحكومة وتقدر نسبة هذا النوع حوالي (20%) من إجمالي عدد الصناديق السيادية.(5:2008.weiss).

وقد أشارت دراسة (Johun and kill 2011) الى ان صناديق الثروة السيادية عندما تقرر الاستثمار خارج البلاد فإنها تميل إلى البلدان التي تشترك بالديانة نفسها وفي صناعات تختلف عن صناعات بلد الإلام وفي الوقت نفسه تميل إلى استثمارها نحو ثقافات متشابهة (5:2011,Johun and kill) ، الأمر الذي يوحي بان الصناديق السيادية^{١٠} تميل إلى البحث عن تنوع محدد بصناعة معينة وفي الوقت نفسه نحو ثقافات متشابهة .

^٩ الفائض في الاقتصاد غير النفطي يعني حجز جزء من الدخل القومي عن مجرى الطلب الكلي ، و لذلك له اثر انكماشى تضطر اليه الدول لسداد مديونيتها ، أما في أقتصاد النفطي فإن الفائض الذي يتحقق نتيجة ارتفاع أسعار النفط ليس له اثر انكماشى.

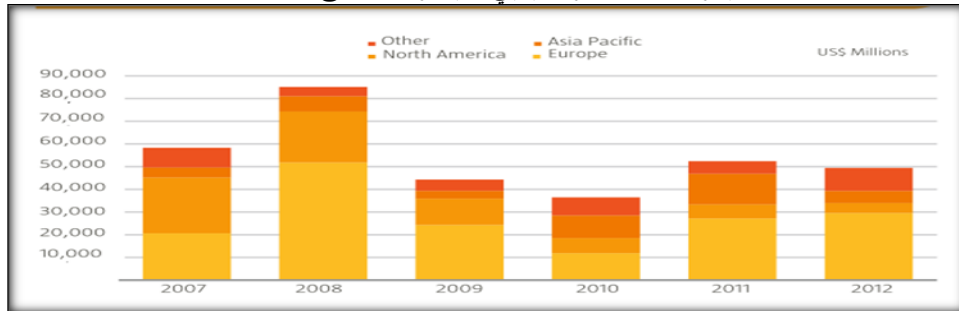
^{١٠} انظر الموقع <http://www.aawsat.com/advsearch.asp>

^{١١} لابد من الإشارة عن التأثير الايجابي للإعلان (announce cement) عن استثمارات الصناديق السيادية في قوائم الملكية ، إذ إن تلك الاستثمارات غالباً ما تحصل عندما تكون الشركات في وضع التعثر المالي ، ومن ثم فإن الأداء المتحقق لتلك الصناديق يكون غير ذا قيمة في الأمد الطويل، ويجب إن لا يغيب عن البال عن أهمية التنوع الكامل للمحفظة الاستثمارية وحوكمة الشركات.

هذا من جهة ومن جهة أخرى، فإن استثمارات الصناديق تتوجه نحو التنوع ، ولا تتحد في الاستثمار المحفظي ، وإنما يتوسع الى الاستثمار المباشر أيضا . وكما موضح في الجدول (3) ، كما أشار (Bernstein) الى أن استثمارات الصناديق السيادية تتجه إلى الاستثمار في الداخل عند ارتفاع أسعار الأسهم المحلية ، وتتجه إلى الاستثمار في الخارج عند ارتفاع الأسعار خارجياً. (Bernstein,2009:4) . وأشارت آخر إحصائيات الصناديق السيادية إلى إن جغرافية الاستثمار الأجنبي لتلك الصناديق في عام ٢٠١٢ كانت الأكبر في أوروبا وبمبلغ (30) مليار دولار ، ثم تليها دول شرق آسيا والباسفيك والحصة الأقل لأميركا اللاتينية ، وكما موضحة في الشكل (3) ، حيث إن سلوك تلك الاستثمارات متباين ولا يكون بوتيرة واحدة ، إذ إن الظروف الاقتصادية والسياسية للدول يكون لها الأثر في نشاط تلك الاستثمارات .

شكل رقم (3)

جغرافية الاستثمار الأجنبي المباشر للصناديق السيادية

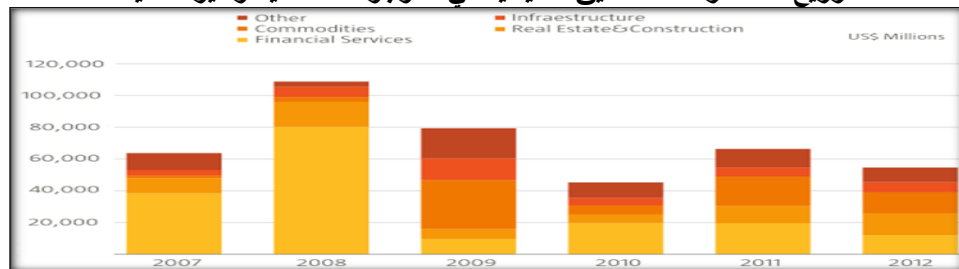


Source :Barbary,Victoria,(Sovereign wealth funds investment behavior2012),. Sovereign wealth funds report ,.ESADE,2013:P13

وفي الوقت نفسه أشارت تلك الإحصاءات الى ان الصناديق السيادية وعند ارتفاع فوائدها النفطية توجهت بالاستثمارات الأجنبية نحو قطاع الخدمات المالية والقطاع السلعي ومن ثم القطاع الحقيقي، وازدادت تلك الاستثمارات في عامي (2008) و(2009) أي في خلال مرحلة الازمة المالية العالمية، ولكن هذا الاستثمار لم يبق على الوتيرة نفسها إذ سجل أحجاماً منخفضة بعد عام (2010)م، وكما موضح في الشكل (4) .

شكل رقم (4)

توزيع استثمارات الصناديق السيادية في الموجودات المالية وغير المالية



Source :Barbary,Victoria,(Sovereign wealth funds investment behavior2012),. Sovereign wealth funds report ,.ESADE,2013:P15.

وما يجب التنويه عنه ، ان سبب قلة الاستثمارات في البلد لإم (الاستثمارات المحلية) يرجع إلى القيود المفروضة من السلطات في البلد الام على الاستثمارات في الأسهم الأجنبية (johan,2011:3) ، مثلما سعى الصندوق السيادي الصيني إلى التحول من الاستثمار في أموال الدخل الثابت إلى حقوق الملكية المحلية والأجنبية لغرض التنوع في محفظة الاستثمارات، وكذلك الصندوق السيادي الإماراتي والتمثل بسلطة استثمار ابو ظبي ((AbuDaby Investment Association-ADIA)) والذي اشترى عام (2007) م ما نسبته (4.9%) من أسهم (City Group) وبمبلغ (7.5) بليون دولار،



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

كما استحوذت (Tashania Investment) على حصص أسهم قابلة للتحويل من (Morgan Stanly) وبمبلغ (5) بليون دولار ، فضلاً عن استثمارات كل من الصناديق السيادية لسنغافورة والمملكة العربية السعودية وقطر وكوريا الجنوبية واليابان في مؤسسات مالية عالمية أمثال (Merrill Lynch ,City Group) . إن تخصيص الموجودات يأخذ بنظر العناية الهدف من انشاء الصناديق السيادية ، ومعدل العائد على الاستثمار ، ومستوى المخاطرة المتوقعة والسيولة، والمدة الزمنية للاستثمار ، مع الالتزام بالقواعد والتشريعات الخاصة بالصناديق ، فضلاً عن ذلك فإنها يجب إن تعمل على المحافظة على الاستقرار المالي في الأسواق المحلية العالمية ، ويجب إن تتماشى مع السياسة النقدية فيما يخص مدخرات الصرف الأجنبي.

ثالثاً-مبادئ سانتياغو وصناديق الثروة السيادية
وضعت مجموعة العمل الدولية^{١١} والتي تتكون عضويتها من دول مختلفة جاءت من أربع قارات وكما موضحة في الجدول (9) ، (ولتلك الدول مداخيل سنوية لكل فرد والتي تختلف من ما هو أدنى من (1000\$) إلى ما يزيد على (80000\$)) مجموعة من المبادئ غير الملزمة التي توثق القرارات الاستثمارية وتسيرها الاعتبارات المالية والاقتصادية لا الدوافع السياسية، (برينت، ٢٠١٠ : ٦)، حين اجتمعت تلك الدول في العاصمة تشيلي في (30) ايلول من عام (2008). وقد شكّلت تلك المبادئ مجموعة قوانين شاملة، تعهدت صناديق الثروة السيادية بتنفيذها ، وتحمل عنوان(المبادئ والممارسات المقبولة بشكل عام)، وتُعرف أيضاً بـ ((مبادئ سانتياغو-GAPP))^{١٢} (برينت ، ٢٠١٠ : ٦) ، ويتمثل الغرض الإرشادي لهذه المبادئ فيما يلي:((IWG,2008 : 3-4)

جدول رقم (٣) تخصيص الاستثمار لابرز الصناديق السيادية في العالم

التغطية الجغرافية	تخصيص الموجودات الاستثمارية	موارد الصندوق	اسم الصندوق	البلد
أوربا : 54% أمريكا وأفريقيا : 35% آسيا / أوقيانوسيا : 11%	أسهم : 56.9% سندات وأدوات أخرى ذات دخل ثابت: 40.4%	السلع / النفط	صندوق التقاعد الحكومي العالمي	النرويج
الولايات المتحدة الأمريكية: 35-50% أوربا : 25-35% آسيا النمو: 10-20% الأسواق ناشئة: 15-25%	أسهم النمو: 35-45% أسهم الأسواق الناشئة: 10-20% الرسملة الصغيرة: 1-5% سندات حكومية : 10-20% الانتماء : 5-10% موجودات بديلة : 5-10% عقارات : 5-10% أسهم خاصة : 2-8% البنى التحتية : 1-5% النقد : 0-10%	السلع / النفط	سلطة استثمار ابو ظبي	الإمارات العربية المتحدة / ابو ظبي
محلي : 50% الاستثمار عالمي: 50% الولايات المتحدة الأمريكية 43.9%: آسيا والمحيط الهادئ : 28.4% أوربا : 20.5% أمريكا اللاتينية: 6.3% إفريقيا 0.9%	النقد وودائع مصرفية : 5.6% النقد وأشياء النقد : 6.2% الأسهم : 0-12% أوراق مالية ذات الدخل الثابت: 7.6% استثمارات بديلة : 2.2% حسابات مدينة ومصاريح مدفوعة مقدما: 0.9% استثمارات محتفظ بها حتى الاستحقاق: 4.3% استثمارات ملكية طويلة الأمد: 6.6% موجودات ضريبة مؤجلة: 0.3% موجودات أخرى: 0.2%	الفاوض التجاري	شركة الصين للاستثمار	الصين
الولايات المتحدة الأمريكية وأوربا (حصص ملكية): 76-86% آسيا واليابان: 13-17% أسواق ناشئة أخرى: 4-6%	الأسهم : 55-65% سندات : 8-12% عقارات : 8-12% استثمارات بديلة : 3-7% النقد : 3-7%	السلع / النفط	الهيئة العامة للاستثمار الكويتية	الكويت
دبي 100%	شركات قطاع النقل : ~ 40% شركات القطاع المالي : ~ 20% شركات قطاع الصناعي : ~ 20% شركات العقارات : ~ 15% شركات أخرى : ~ 5%	حكومية /شركات مترابطة	مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية	دولة الإمارات المتحدة دبي

Source: Barbary, Victoria., Bortolotti, Bernardo., Fotak, Veljko.,and Miracky , William((sovereign wealth fund investment behavior)), SEMI-ANNUAL REPORT: JANUARY-JUNE 2010, MONITOR COMPANY GROUP.

1-إرساء هيكل شفاف وسليم للحكومة يكفل الضوابط التشغيلية الملائمة وسلامة إدارة المخاطر والمساءلة.

^{١١} بحلول نيسان /أبريل ،من عام 2008 أدركت مجموعة من الدول ، التي تملك ما مجموعه 26 صندوقاً سيادياً، بأن ثمة حاجة ملحة إلى التبدل على أنها (أي الصناديق السيادية) تضطلع بدور بناء في الاقتصاد العالمي ،وقد عقدت مجموعة العمل الدولية جلسات عمل في كل من العاصمة واشنطن، وسنغافورة، سانتياغو في شيلي حيث توصلت إلى اتفاق مبدئي حول مبادئها في 2 ايلول عام2008 م ويشارك بصفة مراقب دائم كل من عمان والمملكة العربية السعودية وقبيلت نام و"منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي "والبنك الدولي ويشارك بصفة مراقب دائم كل من عمان والمملكة العربية السعودية وقبيلت نام و"منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي "والبنك الدولي .وقد أسهم صندوق النقد الدولي في تيسير وتنسيق عمل المجموعة عن طريق القيام بمهام الأمانة المطلوبة لعملها (IWG,2008:5)، وقامت هذه الصناديق بتأسيس ""مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية "" التي أصبحت مع بداية العام2010 تُعْتَل نحو 2,3 تريليون دولار على شكل موجودات مالية مدارة . وتمثل الهدف الرئيس لمجموعة العمل تلك في تطوير موقف مشترك بين صناديق الثروة السيادية للحفاظ على نظام استثماري عابر للحدود يتميز بالانفتاح وعدم التمييز(IMF,2012:6) .

^{١٢} Santiago Principles- Generally Accepted Principles and Practices(GAPP)



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للإطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير ساتياغو

2-ضمان الالتزام بكافة متطلبات التنظيم والإفصاح المرعية في البلدان التي تستثمر فيها صناديق الثروة السيادية .

3-التأكد من أن استثمارات صناديق الثروة السيادية تراعي المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد.

4-المساعدة على الاحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات.
وقد وضعت مجموعة العمل الدولية (24) مبدأ مقسمة على ثلاث أجزاء رئيسية وكالاتي (3: 2008, IWG) الجزء الأول : ويتمثل بالإطار القانوني للصناديق السيادية

يعد الأساس القانوني الذي يُستند إليه في تأسيس الصناديق السيادية أمراً جوهرياً ، إذ يساعد عمل تلك الصناديق بفاعلية وتوضيح الصلاحيات والمسؤوليات لتلك الصناديق ، ومع اختلاف التشريعات القانونية للصناديق السيادية كلا وبحسب الدولة المنظمة لها ، وكما تمت الإشارة إليه ، فإنها تؤسس على شكل كيانات قانونية مرتبطة بالدولة (كتجمع للموجودات) ، أو تؤسس على شكل كيانات مستقلة عن الدولة أو ، وفي العادة فإن التشريعات الدستورية وقوانين الموازنة العامة للصناديق السيادية تكون متوفرة علناً .

الجزء الثاني : ويتمثل بالإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة للصناديق الثروة السيادية

ان التنظيم المؤسسي للصناديق الثروة السيادية يختلف بحسب الكيان القانوني لتلك الصناديق ، فحيثما تكون الصناديق السيادية ككيان قانوني منفصل فإنها تتم إدارتها بواسطة مجلس الإدارة والذي يتألف في العادة من خمسة إلى تسعة أعضاء ، وان أعضاء المجلس يتم اختيارهم على أساس خبرتهم في إدارة الاستثمار وحكم الشركات والمالية والاقتصاد، وان المجلس يترأسه المدير التنفيذي الأعلى والذي إما ان يتم اختياره خارجياً (أي من قبل وزير المالية) أو داخلياً أي من قبل المجلس ، وان بعض مؤسسات الصناديق السيادية لديها هيئات استشارية كي تدعم وتقدم النصيحة إلى المجلس في مجالات مثل السياسات الاستثمارية ووظائف التدقيق والمخاطرة والعمليات التشغيلية وتقييم الأداء ، وان بعض مؤسسات الصناديق السيادية لديها أيضاً مجلس أو هيئة إشرافية مسؤولة عن إغراض الإشراف والرقابة. وحيثما تكون الصناديق السيادية لا تمثل كياناً قانونياً منفصلاً ، فان الهيكل الحاكم قد يتألف فقط من موظفين حكوميين ، وفي مثل تلك الحالات فان الاستقلال التشغيلي يتم السعي نحوه من خلال تفويض المسؤولية للإدارة التشغيلية للصناديق السيادية وذلك إلى البنك المركزي أو وكالة الإدارة التشريعية.

الجزء الثالث : ويتمثل بالإطار الملانمة للاستثمار وإدارة المخاطرة

إن من الضروري وضع سياسات استثمارية سليمة ومحددة المعالم، وبناء أطر لإدارة المخاطر من أجل ضمان اتساق قرارات صندوق الثروة السيادية مع أغراضه ومع أهدافه الاستثمارية، ولكي تتسنى إدارة المخاطر بكفاءة وفعالية. إن من شأن الشفافية على وجه الخصوص فيما يتعلق بالنسق التصويتي لصندوق الثروة السيادية، أن تطمئن الأطراف المعنية الأخرى، بما فيها البلدان المتلقية للاستثمارات، لأن أعمال الصندوق تتسق مع أهدافه المعلنة (Das, et., al, 2010:48). فصناديق الثروة السيادية التي يتم تأسيسها ككيانات قانونية مستقلة غالباً ما يكون مطلوباً منها نشر تقارير سنوية تفصيلية بضمنها معلومات عن أهدافها وسياساتها في الاستثمار وإطار عملها الخاص بإدارة المخاطرة والاداء المالي . ان اعتماد السياسة الملانمة في الاستثمار يعتمد على نوع وحجم تمويل تلك الصناديق. فالصناديق التي تكون على شكل كيانات مرتبطة بالدولة غالباً ما تبحث عن استثمارات في السندات عالية التصنيف لتخفيف المخاطر، والقليل منها يستثمر في الأسهم. وفضلاً عن ذلك فان الصناديق السيادية تسعى الى اعتماد الطرائق العلمية في إدارة المخاطرة كتصنيف الائتمانات، ونماذج القيمة المعدلة بالمخاطرة ومتابعة الأخطاء والفترة الزمنية وأوزان العملة والمرفق (2) يوضح ت المبادئ الخاصة بمجموعة العمل الدولية بالاتي (IWF, 2008:9)



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

جدول رقم (٤) مبادئ سانتياغو : القضايا الجوهرية

عناصر المبادئ التي تعرض إطار الاستثمار وإدارة المخاطر	القضايا الرئيسية
<p>تعزيز العناصر الآتية إدارة صندوق الثروة السيادية بكفاءة</p> <ul style="list-style-type: none">• وضع هدفاً واضحاً لصندوق الثروة السيادية في مجال السياسات (المبدأ ٢)؛• إطار قانوني سليم يكون أساساً لهيكل مؤسسي وإداري متين يبين بوضوح توزيع المسؤوليات والفصل بينها (المبادئ ١- ٦.٩).• نظم إبلاغ ملائم يشمل التقارير السنوية والبيانات المالية المراجعة تسمح بمراقبة الأداء. وضمن اتساق عمليات صندوق الثروة السيادية مع أهدافه المعلنة (المبادئ ٧، ١٠، ١٢ و ٢٣)؛• تكفل المعايير المهنية والأخلاقية والقواعد والإجراءات الواضحة للتعامل مع الأطراف الثالثة. نزاهة عمليات الثروة (المبدأ ١٣ و ١٤)• الإفصاح علناً عن هدف سياسة صندوق الثروة السيادية وإطاره القانوني وإطار الحوكمة لتعزيز الضوابط والموازات وتعزيز فهم واضح لصندوق الثروة السيادية (المبادئ ١٦ و ٢١)	<p>الحوكمة والمساءلة :</p> <p>الضوابط والموازن مهمة لضمان إدارة صندوق الثروة السيادية بكفاءة طبقاً لأهداف سياسات المالكين له</p>
<p>دعم اتساق عمليات صندوق الثروة السيادية مع السياسات الاقتصادية الكلية للحكومة من خلال .</p> <ul style="list-style-type: none">• التنسيق الملائم بين عمليات صندوق الثروة السيادية وسلطات السياسات الاقتصادية الكلية (المبدأ ٣)؛• اتساق قواعد واضحة بشأن المنهج العام لصندوق الثروة السيادية إزاء التمويل والسحب ، مع هدف سياسات الصندوق (المبدأ ٤) .• تضمين مجموعات البيانات الاقتصادية الكلية بيانات عن صندوق الثروة السيادية لتسهيل تحليل السياسة الاقتصادية (المبدأ ٥)	<p>تحديات السياسة الاقتصادية الكلية :</p> <p>من المحتمل أن يكون لأصول صندوق الثروة السيادية وعائداته وعملياته تأثير قوي في إطار عمل السياسة الاقتصادية الكلية للبلد المالك للصندوق</p>
<p>تعزيز أداء صندوق الثروة السيادية من خلال :-</p> <ul style="list-style-type: none">• سياسة استثمارية واضحة تظهر الالتزام بخطة استثمارية منضبطة (المبدأ ١٨) :• توخي العناية والمهارة والحذر والاحتياط الواجب في الممارسات الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية (المبدأ ١٩) :• إعمال حقوق الملكية على نحو يتماشى مع السياسة الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية (المبدأ ٢١) ؛• إطار قوي لتحديد الأصول، وإدارة المخاطر في عمليات صندوق الثروة السيادية (المبدأ ٢٢) ؛• الإفصاح علناً عن توصيف السياسات الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية ومنهجه العام إزاء إطار إدارة المخاطر وإعمال حقوق الملكية (سلفاً) تعزيزاً للمساءلة (المبادئ ١٨ و ٢١ و ٢٢).	<p>إدارة ثروة البلد الأم :</p> <p>تساعد الاستراتيجيات الاستثمارية القوية والأطر المتينة لإدارة المخاطر على الوقاية من سوء إدارة الأموال وتدني أداء الحافظات</p>
<p>ترمي صناديق الثروة السيادية إلى طمأنه البلدان المستضيفة للاستثمارات بشأن توجيهها التجاري من خلال .</p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح علناً عن أهداف سياساتها وإطر حوكمتها ، والمعلومات المالية ذات الصلة ، لإظهار أن استثماراتها ترتكز على اعتبارات اقتصادية ومالية (المبدأ ١٦ و ١٧)؛• الإحجام عند تحقيق أهداف غير تعظيم العائد المالي المعدل وبحسب المخاطر (المبدأ ١٩ و ٢٠)؛• الإفصاح علناً عن منهجه العام إزاء التصويت والتمثيل في مجالس إدارة الشركات العامة التي تستثمرها للتأكد من أن تأثيرها على التوجه الاستراتيجي لا يقوض إطر حوكمتها (المبدأ ٢١) .	<p>السلوك التجاري :</p> <p>تود البلدان المستضيفة للاستثمارات أن تتأكد من أن صناديق الثروة السيادية تستثمر على أساس تجاري ، وإنها لا تتوخى تحقيق أهداف سياسية أو للاستثمار في مجالات تعد تهديداً للأمن الوطني</p>
<p>تلتزم صناديق الثروة السيادية بعدم الحصول على ميزة غير عادلة في الأسواق وذلك من خلال ؛</p> <ul style="list-style-type: none">• احترام وتطبيق جميع القواعد والقوانين واللوائح السارية في البلد المضيف (المبدأ ١٥) ؛• الإحجام عن السعي للحصول على معلومات مميزة أو الاستفادة من النفوذ الحكومي على نحو غير ملائم (المادة ٢٠)	<p>المنافسة العادلة في الأسواق :</p> <p>يهتم مستثمرون آخرون بعدم حصول صناديق الثروة على ميزة غير عادلة ، مثل انخفاض تكلفة رأس المال نتيجة للضمانات الحكومية ونتيجة لما تتمتع به من أفضلية في الحصول على المعلومات</p>
<p>تعزيز صناديق الثروة السيادية استقرار الأسواق المالية من خلال</p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن المعلومات المالية ذات الصلة والعناصر الرئيسية لسياساتها الاستثمارية لإيضاح استعدادها لتحمل المخاطر ومدى انكشافها للمخاطر ومسارات تخصيص الأصول (المبدأ ١٧ و ١٨)؛• توصيف استخدام الرافع المالي أو الإفصاح عن تدابير أخرى تتعلق بالتعرض للمخاطر المالية (المبدأ ١٨)؛• ممارسة حقوقها التصويتية بطريقة تتماشى مع سياساتها الاستثمارية. وحماية القيمة المالية للاستثمارات (المبدأ ٢١) ؛• مراقبة التشغيل بصورة شفافة وسليمة وإقامة نظام لإدارة المخاطر (المبدأ ٢٢) .	<p>استقرار الأسواق المالية :</p> <p>أسهمت صناديق الثروة السيادية مؤخراً في الاستقرار المالي من خلال ضخ رأس المال في المؤسسات المالية التي تنطوي على أهمية للنظام الاقتصادي كله ذلك ومع ذلك فإن التحولات الحقيقية أو المزعومة في تخصيصات الأصول في عمليات كبيرة وغير واضحة لصناديق الثروة السيادية ويمكن أن تحدث تقلبات في أسواق معينه وفي تصنيفات الأصول</p>

Source: Das , Udaibir S., and Mazarei ,Adnan, And Hoorn, Han van der, Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers, Washington,D.C.: International Monetary Fund,2010. .p45

المحور الثالث/ الجانب التطبيقي للبحث

تم تأسيس صندوق تنمية العراق (Development Fund Iraqi -DFI) في أيار من عام (2003) وبموجب الفقرة (12) وترتيباتها في الفقرات (13,14, 20)، من قرار مجلس الأمن الدولي رقم (1483)^{١٤}، والذي اشار الى (انشاء صندوق تنمية للعراق يوضع في عهدة البنك المركزي العراقي تودع فيه جميع صادرات العراق من مبيعات النفط والمنتجات النفطية والغاز و يتم استعمال الصندوق على نحو شفاف لتلبية كل الاحتياجات التي تعود بالفائدة للشعب العراقي وإعادة بناء الاقتصاد العراقي ويضاف الى ايرادات النفط، جميع الأموال العراقية المجمدة). (مجلس الامن، ٢٠٠٣ : ٥-٨)، فهو حساب احتياطي بالعملة الأجنبية ويقع ضمن العمليات المتعلقة باستثمار الاحتياطيات الدولية، الغرض منه مواجهة الحالات العرضية والطارئة (contingents) في الموازنة العامة (صالح، ٢٠٠٨ : ٧)، ويتم تسعير البرميل الواحد من النفط عند اعداد موازنة الإيرادات بأقل من الاسعار المعتمدة في التصدير، اي اعتماد سياسات استقرار وانسيابية عالية في تمويل النفقات العامة عند تعرض موارد البلاد المالية الى تقلبات فجائية او غير مرغوبة خلال السنة المالية. (صالح، ٢٠٠٨ : ٦). ان السياسة التي يتبعها الصندوق في استثماراته هي سياسة تفضل السيولة على العائد، فاستثمار الفائض موجه نحو حوالات الخزينة ذات الامد القصير، والتي تتميز بانها خالية من المخاطرة (Risk Free). كما اكد الحديث^{١٥} ان صندوق التنمية هو حساب مصرفي مفتوح لدى البنك الاحتياطي الفدرالي الاميركي تودع فيه كل ايرادات النفط، وتستقطع منها نسبة الـ (5%) حيث تذهب الى لجنة التعويضات في الامم المتحدة، لتحول الى الكويت لتسديد التعويضات البالغة (52) مليار دولار في وقتها^{١٦}، والنسبة المتبقية والبالغة (95%) تدخل في صندوق تنمية العراق في الحساب المفتوح باسم البنك المركزي العراقي لمصلحة جمهورية العراق.

١- مصدر أموال الصندوق

اولاً:- يتلقى صندوق التنمية الاموال لغرض تمويل الدعم الاقتصادي التنموي، منتجاته وخدماته من المصادر التالية:-

- أ - رأس المال الأساسي المساهم به من الدولة الى الصندوق بمبلغ (50,000,000,000) (خمسين مليار) دينار و (50,000,000) (خمسين مليون) يورو.
- ب - المبالغ المقدمة من قبل مجلس الوزراء والمقرة من مجلس النواب والمحددة للدعم التنموي الاقتصادي والمنتجات والخدمات المحددة بموجب هذا القانون.
- ج - المنح والتبرعات المستلمة من المنظمات الأولية والحكومات والوكالات الأجنبية والمؤسسات المالية الأخرى.

^{١٤} أشارت الفقرة 12 من القرار الى (إنشاء صندوق تنمية للعراق، يوضع في عهدة المصرف المركزي ويقوم بمراجعة حساباته محاسبون عموميون مستقلون يقرهم المجلس الدولي للمشورة والمراقبة الدولية للشفافية، وأن يتولى مراجعة حساباته محاسبون عموميون مستقلون مسؤولون أمام المجلس الدولي للمشورة والمراقبة، الذي سيكون من بين أعضائه ممثلون مؤهلون على النحو الواجب للأمين العام، وللمدير الإداري لصندوق النقد الدولي، وللمدير العام للصندوق العربي للإتماء الاقتصادي والاجتماعي، ولرئيس البنك الدولي.

^٢ أشارت الفقرة 13 الى أن أموال صندوق التنمية للعراق سوف تصرف بتوجيه من السلطة، بالتشاور مع الإدارة العراقية المؤقتة، للأغراض المبينة في الفقرة 14 أدناه.

^٣ أشارت الفقرة 14 على وجوب استخدام صندوق التنمية للعراق على نحو شفاف لتلبية الاحتياجات الإنسانية للشعب العراقي، ومن أجل إعادة بناء الاقتصاد وإصلاح الهياكل الأساسية للعراق، ومواصلة نزع سلاح العراق، وتغطية تكاليف الإدارة العراقية المدنية، وللأغراض الأخرى التي تعود بالفائدة على شعب العراق.

^٤ أشارت الفقرة 20 الى (يقرر أن تكون جميع صادرات العراق من مبيعات النفط والمنتجات النفطية والغاز الطبيعي عقب تاريخ اتخاذ هذا القرار متفقة مع أفضل ممارسات السوق الدولية السائدة، وأن يتولى مراجعة حساباته محاسبون عموميون مستقلون مسؤولون أمام المجلس الدولي للمشورة والمراقبة المشار اليه في الفقرة 12 أعلاه من أجل كفالة الشفافية، ويقرر كذلك أن تودع جميع العائدات الآتية من تلك المبيعات، باستثناء ما هو منصوص عليه في الفقرة 21 أدناه، في صندوق التنمية للعراق إلى أن يتم حسب الأصول تشكيل حكومة عراقية ممثلة للشعب معترف بها.

^٥ أشارت الفقرة 21 الى (كذلك أن تودع نسبة ٥ في المائة من العائدات المشار إليها في الفقرة 20 أعلاه في صندوق التعويضات المنشأ وفقاً للقرار (687) لعام 1991 والقرارات اللاحقة ذات الصلة، وأن يكون هذا المطلب ملزماً لحكومة العراق الممثلة للشعب المعترف بها دولياً والمشكلة حسب الأصول وأي خلف لها، ما لم تقرر خلاف ذلك حكومة العراق الممثلة للشعب المعترف بها دولياً، ومجلس إدارة صندوق الأمم المتحدة للتعويضات، ممارسة منه لسلطته على طرق كفالة تسديد المدفوعات في صندوق التعويضات.

^{١٥} الدكتور صلاح الدين جعاطة/ وزارة المالية

^{١٦} الآن وبعد الخروج من عقوبات الفصل السابع، تتم تسوية تعويضات دولة الكويت عبر الحوار الثاني بين البلدين.

- د - الانتمان المالي الذي يحصل عليه الصندوق من المصارف التجارية الأجنبية والعراقية أو المؤسسات المالية الأخرى .
- هـ - عوائد بيع الأسهم التي يمتلكها يحوزها الصندوق لاي مشروع خاص وكما محددة بموجب القانون النافذ.
- و - العوائد المستلمة على الأسهم
- ز - الاجور والفوائد المفروضة من قبل الصندوق بموجب هذا القانون وتعليماته وكذلك أي دخل آخر متولد حسب مبادئ الاقراض الاسلامي في أي انتمان مالي ممنوح للشركات والمشاريع الخاصة المؤهلة.
- ح - عوائد الاستثمار المتحققة من قبل الصندوق على أي من استثماراته القصيرة، المتوسطة والطويلة الأجل في أي من الأدوات المالية المولدة للدخل .
- ط - عوائد لايدات
- ي - الاجور والرسوم، الغرامات المفروضة من قبل الصندوق بموجب هذا القانون وتعليماته.
- ك - مصادر الدخل الأخرى المحددة بالتعليمات
- ثانياً:- رأس المال، الاحتياطات، والنسب المالية
- ١ . يكون رأس المال الأبتدائي المخصص للصندوق مبلغ (50,000,000,000) (خمسين مليار) دينار و (50,000,000) (خمسين مليون) يورو وسيتم دفعه بالكامل وهو ما يمثل المساهمة الابتدائية برأس مال، المقدمة من قبل الدولة مقابل (١٠٠%) من أسهم رأس مال الصندوق .
- ٢ . تتم حيلزة أسهم رأس المال المصرح به للصندوق من قبل الدولة حصراً ولا يجوز ان يتم دفع أي رسوم عليها او تحويلها او ان تخضع لاي شكل من اشكال الحجز.
- ٣ . يمكن زيادة رأس مال الصندوق المصرح به حينما يقرر ذلك المدير التنفيذي على أن يخضع لموافقة مجلس الإدارة، مجلس الوزراء ومجلس النواب.
- ٤ . يلتزم الصندوق وفقاً لأحكام هذا القانون وتعليماته بالمبادئ المالية التالية:-
- أ - الاحتفاظ برأس مال مناسب، وسيولة واحتياطات .
- ب - إتخاذ التدابير الملائمة عند انخفاض قيمة الأصول، دفع الالتزامات، والتصرف على أي خسائر .
- ج - مسك السجلات الحسابية والمالية الملائمة .
- د - مراقبة فعالة لمعايير إدارة المخاطر عن الانتمان والتشغيل .
- هـ - التأكد من تنوع الأصول للحفاظ على رأس مال الصندوق واحتياطياته بموجب احكام هذا القانون ومتطلبات اتفاقية بازل الثانية المبينة بموجب التعليمات .
- ٥ . ولغرض تحقيق هذا الهدف على الصندوق أن يطور وبموجب المادة ١١ (٤) من هذا القانون متطلبات نسب مالية حذرة بما في ذلك النسب العليا والدنيا ونسبة الانتمان المالي لرأس المال المتوفر، حدود الإفصاح المطبقة وسياسات استثمار التي تحكم اصول الصندوق، مواد جداول الموازنات والفئات المختلفة من رأس مال واحتياطيات الصندوق. بدون تحديد لعمومية الاحكام السابقة على الصندوق أن يضع، وبموجب التعليمات، كحد ادنى من الحماية، سياسات داخلية تحكم الفقرات والنسب المالية .
- ٢ - أهداف صندوق التنمية الاقتصادي
- باعتباره مؤسسة تنمية اقتصادية فدرالية تتضمن الآتي :-
- ١ . العمل ضمن مجال الاقتصادي الوطني لتصحيح الاختلالات السوقية باستعمال التنمية الاقتصادية في بيئة ما بعد المنازعات.
- ٢ . لدعم القطاع الخاص بصورة عامة بما في ذلك الشركات والمشاريع الخاصة والمستثمرين عن طريق توفير جميع فئات وانواع الدعم الاقتصادي التنموي والمنتجات والخدمات التي تؤدي الى زيادة الاستثمار والعمالة والفرص الاقتصادية الأخرى على المستوى الوطني والاقليمي وفي المحافظات.
- ٣ . المساهمة في التنمية الاقتصادية الكفوءة للوطن وفقاً لستراتيجية التنمية الاقتصادية الوطنية المعدة من قبل وزارة التخطيط مع احترام الحقوق الدستورية لسلطات التنمية الاقليمية وفي المحافظات.



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير ساتياغو

٤. تأسيس برامج رائدة لتشجيع المصارف العامة والخاصة ومؤسسات الائتمان ومؤسسات الإقراض الأخرى بضمنها مؤسسات تمويل المشاريع المصغرة (المايكروية) والتعاونيات ومؤسسات التنمية الإقليمية والمحافظات لمنح قروض بشروط تنافسية على مستوى القطر ككل وفي مناطق تتميز بنسب بطالة مرتفعة ودخول واطنة.

٥. رعاية اقتصاد عراقي انتقالي مستدام ، طويل الأمد يقوده السوق خصوصاً من خلال توفير ائتمان مالي مباشر أو غير مباشر للشركات والمشاريع الخاصة بضمنها المشاريع المتوسطة والصغيرة والمشاريع المصغرة (المايكروية).

٦. تبني اجراءات الشفافية ومكافحة الفساد للتأكد من إن صندوق التنمية يخضع للمحاسبة امام الشعب العراقي.
٧. تعزيز التنافسية على المستوى الوطني والارتباطات الفعالة للاسواق المحلية ونقل وتحسين التكنولوجيا والمعرفة القابلة للتطبيق.

٨. توفير دعم اقتصادي تنموي غير مالي ومنتجات وخدمات للشركات والمشاريع الخاصة.

٩. التنسيق مع الجهات الحكومية الأخرى لتسهيل اجراءات تسجيل الاعمال وتقليص الحواجز الإدارية بضمنها متطلبات الاجازات والترخيص الطويلة للمشاريع الخاصة .

٣- واجبات، مهام ومسؤوليات صندوق التنمية الاقتصادي :

يقوم صندوق التنمية الاقتصادي بتنفيذ الواجبات والمهام والمسؤوليات المحددة التالية للوصول الى اغراضه وأهدافه وسياسات هذا القانون:-

١. قبول وتقييم طلبات الحصول على الدعم الاقتصادي التنموي وكذلك التأكد من توفير هذا الدعم من منتجات وخدمات والمحددة في المادة ٤ من هذا القانون لجميع المشاريع الخاصة التي تحقق متطلبات هذا القانون وتفي بالإجراءات المحددة في التعليمات.

٢. خلق معايير الائتمان المالي ومن ضمنها معايير للإقراض

٣. تأسيس خطوات عملية الإقراض للصندوق بضمنها :-

اولاً : طلبات الإقراض

ثانياً : المراجعة الفنية للطلبات من قبل لجنة الائتمان

ثالثاً : مراجعة مجلس الإدارة للطلبات

رابعاً: تحضير العقد

خامساً: تقديم الضمانات والتحقق منها وتسجيلها

سادساً: شروط تسديد القروض

٤- فرض عمليات استرجاع الائتمان المالي الممنوح بما ينسجم مع التعليمات

واستناداً الى القرار المذكور آنفاً ، تم الإشراف والرقابة على الصندوق من المجلس الدولي للمراقبة والمشورة ((International Advisory and Monitoring Board –IAMB)) وتم العمل بهذا المجلس والذي أسس ولايته في (31) تشرين الأول عام (2003 م)، ثم خلف هذا المجلس لجنة الخبراء الماليين في مجلس الوزراء رقم (21217) في جلسته المنعقدة في (22) تشرين الأول عام (2006) وكالاتي:

اولاً : مناقشة نتائج القياس والتحليل للاطار القانوني

اظهرت نتائج القياس والتحليل لقائمة الفحص وبالجزم الخاص بالمبادئ القانونية الاساسية لانشاء الصندوق السيادي وكما موضح في الجدول (5) بان هناك فجوة مقدارها (52%) ، وهذا يعني عدم وضوح التشريعات القانونية لصندوق التنمية بشكل أولي، وعدم تمثيل تلك التشريعات للحكومة الصحيحة، اذ بينت نتائج التحليل الاتي :

١- مع وجود تشريع قانوني دولي لانشاء الصندوق ، الا انه هناك بعض المحددات وهي و باعتبار ان صندوق تنمية العراق كشكل بسيط من اشكال صندوق الثروة الا انه فاقد للسيادة ، فكون الصندوق هو ملك لجمهورية العراق وعلى وفق القرار (1956) الصادر في 2010/5/12 ، الا انه امواله محمية ، فهو حساب مصرفي مفتوح لدى البنك الاحتياطي الفدرالي الاميركي وهذا يعني انه خاضع للقوانين الداخلية للولايات المتحدة الاميركية^{١٧}. اذ نصت الفقرة (1)

^{١٧} ان الولايات المتحدة الامريكية وبناءً على طلب من العراق، تجدد الحماية على الاموال العراقية، وأخر الطلبات سينتهي منتصف العام

من الجزء (5) من اللائحة التنظيمية للصندوق بما يأتي: (يخضع حساب البنك المركزي العراقي وصندوق التنمية وحساب الإيرادات الموجودان لدى البنك الاحتياطي الفدرالي الى الشروط والاحكام القياسية السارية لدى بنك الاحتياطي الفدرالي بخصوص حسابات الحكومات الاجنبية والبنوك المركزية الاجنبية ، وذلك بقدر تماشي تلك الشروط والاحكام مع القانون ذات الصلة) . وبهذا فهناك عدم اكمال لمتطلبات المبدأ رقم(1) من مبادئ سانتياغو.

٢- مع اشارة القرار (1483) الى مصادر تمويل الصندوق (وهذا يتوافق مع متطلبات المبدأ الفرعي أ لمبدأ رقم 4 من مبادئ سانتياغو) ، مع وجود النظام الداخلي لتنظيم اعمال صندوق تنمية العراق والمتمثل باللوائح التنظيمية للصندوق الا انه شمل مصادر اخرى للاموال التي تودع في هذا الصندوق اضافة لايرادات النفط ومشتقاته والغاز ، وهي الارصدة المحولة من برنامج الامم المتحدة للنفط مقابل الغذاء وتحويلات الدول الاعضاء من الاموال او الاموال المملوكة او الموارد الاقتصادية الاخرى للجهات الحاكمة قبل احداث (2003) بما في ذلك الكيانات المملوكة او المدارة بصورة مباشرة او غير مباشرة من جانبهم او من قبل اشخاص يترفون بالنيابة عنهم او باوامرهم (مجلس الامن ، ٢٠١٠ : ١) ، وكذلك نصت الفقرة (3) من الجزء (5) من اللائحة التنظيمية للصندوق على (ويتقبل الصندوق اية هدايا او منح او تبرعات او اي اموال اخرى او ايرادات تودع فيه) . وهذا لا يتوافق مع مصادر التمويل الاساسية للصندوق ولا مع عملية التنوع المراد تطبيقها لتخفيض المخاطرة وزيادة العوائد فضلاً عن عدم الاشارة وبشكل صريح لمشاركة مؤسسات الدولة السيادية في تمويل الصندوق.

٣- هناك اشارات واضحة للاغراض التي تم لاجلها انشاء صندوق تنمية العراق ، مما يعني توافر متطلبات المبدأ رقم (2) من مبادئ سانتياغو.

٤- مع تحديد عملية الصرف من اموال الصندوق بتوجيه من سلطة الدولة (والتي تحددت بسلطة الائتلاف المؤقتة في وقت قرلر انشاء الصندوق) وتحديد صلاحيات الصرف والمقتصرة على المدير الاعلى او من ينوب عنه ، ومع تحديد اوجه الصرف لاموال الصندوق بما يسد احتياجات الشعب العراقي والمساهمة في اعادة بناء النظام الاقتصادي واصلاح البنى التحتية ، (والذي يتوافق جزئياً مع متطلبات المبدأ رقم (4) من مبادئ سانتياغو - لكن عدم وضوح السياسات والاجراءات) ، الا ان تلك الصلاحيات منحت لاغراض تسديد تكاليف الادارة المدنية للعراق (اي اثناء تولي سلطة الائتلاف المؤقتة لمهامها في العراق) وكذلك لجهود نزع السلاح العراقي ايضاً. وهذا يعني عدم خدمة الصندوق لاغراض اخرى كخدمة الاجيال القادمة او تحقيق عوائد من الاستثمارات الاجنبية او لاغراض استثمارية استراتيجية.

٥-قرر مجلس الامن في قرار رقم 1483 والذي يتم فيه انشاء صندوق تنمية العراق ، بان تودع مانسبته %5 من عائدات جميع مبيعات صادرات العراق من النفط ومشتقاته والغاز الطبيعي في صندوق التعويضات عملاً بالقرار (687) في (1991 م) ، مالم تقرر حكومة العراق ومجلس ادارة صندوق الامم المتحدة للتعويضات خلاف ذلك ، هذا يعني ان النسبة (%5) قابلة للتغيير او يتم وقف المدفوعات

٦-لم يحصر القانون او النظام الداخلي للصندوق ادارته بيد الحكومة الوطنية وانما اشترط التنسيق مع البنك الاحتياطي الفدرالي الاميركي لادارة هذا الصندوق ،(وهذا تطبيق جزئي لمتطلبات المبدأ رقم (3) من مبادئ سانتياغو)، كما تم تحديد مسؤولية البنك المركزي العراقي بمهمة تسجيل معاملات واموال الصندوق في دفاتر حسابات البنك ويتولى ادارة الصندوق وفقاً لتوجيهات المدير الاداري او من يعينه لينوب عنه.(وتعد ادارة البنك المركزي العراقي ليس بقصد توجيه السحب من الاموال او تحديد مصادر الاموال للصندوق وانما مجرد تنظيم لاعمال الصندوق) اذ ان تحديد اوجه الصرف وكما وضحت في الفقرة ٢ اعلاه هي من السلطة العليا (التي تمثلت بسلطة الائتلاف المؤقت لمدة بين 2003-2010 ، ومن ثم الحكومة العراقية بعد اخذ السيادة) .

٧-ان تحديد مراقبي الحسابات يتم من هيئة المشورة الدولية لصندوق تنمية العراق وضمهم الى الهيئة ، لكن لايدلون باصواتهم في قرارات الهيئة(صندوق تنمية العراق ، ٢٠٠٣ : ٣) .

٨-كانت هناك اشارة صريحة لاختصاص الصندوق لعمليات التدقيق والمراجعة من قبل مؤسسات مالية مستقلة فقد اشارت الفقرة (12) من قرار مجلس الامن رقم (1438) الى (...ويقوم بمراجعة حسابات الصندوق محاسبون عموميون مستقلون يقرهم المجلس الدولي للمشورة والرقابة) كما اكد ذلك الجزء (7) من اللائحة التنظيمية للصندوق رقم (2) ، لكن لم ينص القرار المشرع للصندوق على المكاشفة الصريحة للبيانات المالية للصندوق وعملياته التشغيلية وخضوع الكشوفات المالية للتدقيق والمراجعة الدولية ومن قبل جهات مستقلة ، وكذلك عدم الاشارة الى خضوع عمليات الصندوق للمسألة ، مما يعني عدم توافر متطلبات المبدأ رقم (5,10,11,12) من مبادئ سانتياغو وبقدر ما يخص الجانب القانوني.



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير ساتياغو

جدول (5) نتائج قائمة الفحص للاطار القانوني

ت	المبادئ والممارسات	المقاييس %										
		الاتفاق الجيد والممتاز			الاتفاق الوسط				الاتفاق المعوم الى المحدود			
		100	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
	الإطار القانوني											
1	وجود قانون مشرع من جمهورية العراق لتأسيس الصندوق السيادي											•
2	وجود نظام داخلي ينظم أعمال الصندوق السيادي.											•
3	ملكية الصندوق تعود لحكومة العراق ، وتتم عملية الاشراف والرقابة عليه عليه من قبل البنك المركزي العراقي ووزارة المالية											•
4	وجود صلاحيات محددة وواضحة لإدارة الصندوق السيادي.											•
5	يحدد القانون مشاركة مؤسسات الدولة السيادية في تمويل الصندوق من خلال عائدات صادراتها.											•
6	يحدد القانون عمليات السحب من الصندوق السيادي لغرض دعم مؤسسات الدولة مالياً .											•
7	الغرض من إنشاء الصندوق السيادي ، هو توافر الاستقرار الاقتصادي للبلد.											•
8	الغرض من إنشاء الصندوق السيادي وهو لدعم عمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية.											•
9	الغرض من الصندوق هو ضمان مصادر الدخل للأجيال القادمة.											•
10	يهدف الصندوق السيادي الى تمويل النفقات العامة											•
11	يهدف الصندوق السيادي الى تعزيز مجالات الاستثمار طويلة الامد لعوائد النفط.											•
12	يهدف الصندوق السيادي الى تطوير الصناعة في البلد ، واحداث التغيير من خلال الاستثمارات الموجهة.											•
13	يهدف الصندوق السيادي الى زيادة العائد والقيمة من الاستثمارات الأجنبية											•
14	يهدف الصندوق السيادي الى تحقيق الاستقرار في العملة الوطنية											•
15	يهدف الصندوق السيادي الى زيادة التجارة الثنائية مع بلدان مختارة .											•
16	يهدف الصندوق السيادي الى تلبية الطلب الاستراتيجي للبلدان المتقدمة											•
17	يتولى مجلس النواب تحديد أعضاء الصندوق السيادي بما فيهم رئيس مجلس إدارة الصندوق.											•
18	يتولى ديوان الرقابة المالية مهمة الرقابة على العمليات التشغيلية والاستثمارية.											•
19	تنوع مصادر اموال الصندوق السيادي ، ولا تعتمد على مصدر واحد للتمويل .											•
20	يتم تمويل الصندوق من عائدات النفط والغاز و الاحتياطيات الأجنبية .											•
21	اعتماد سياسات الاستثمار والتمويل المحافظة											•

تأسيساً على ما تم طرحه في الجانب القانوني ، فان نتائج التحليل تشير الى ان حجم الفجوة للاطار المؤسسي وكما موضح في الجدول (17) جاءت بنسبة (55%) ، وهذا يشير الى وجود اختلالات واضحة في الممارسات التنظيمية لصندوق تنمية العراق ، ومن خلال التحليل تبين الاتي :



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

- ١- بسبب ان صندوق التنمية هو حساب مصرفي يدار من قبل البنك المركزي العراقي ويتولاه البنك الاحتياطي الفيدرالي، فان هذا يوضح عدم وجود نظام مؤسسي للصندوق ، وانما فقط هيئات ولجان للمراجعة والتدقيق) ، وعدم وضوح الادوار الادارية وضبابية الاستقلال للقرار الاداري المتخذ ، (مما يعني عدم توافر متطلبات المبدأ رقم (6 و 7 و 8) من مبادئ سانتياغو) ، وعدم وضوح نوع التخطيط المعتمد ان كان قصير ومتوسط الامد ام التخطيط للامد الطويل . وعدم وجود استراتيجية واضحة للتطبيق (وهذا يشير الى عدم توافر متطلبات المبدأ رقم 9).
- ٢- ان دور البنك المركزي هو تنفيذي اكثر مما هو دور سلطوي ، اذ يتم السحب من صندوق التنمية واستلام التحويلات المالية بناءً على قرارات الادارة العليا في الحكومة ، وما تقتضيه حاجات الوزارات الحكومية .
- ٣- وبحسب تقارير المراجعة والتدقيق والتي قامت بها شركات ومكاتب دولية مستقلة معروفة بسلامة ودقة مراجعتها ومنها المكتب الدولي للتدقيق (KPMG) و (ERNST & YOUNG) والمرفوعة الى المجلس الدولي للرقابة والمشورة (وهذا مطابق للمبدأ 11 و 12 من مبادئ سانتياغو) ، فان المسؤولين في حسابات الصندوق ليست لديهم الخبرة او الدراية لتفهم معاملات الصندوق المعقدة ، وعدم وجود خطط واضحة لمتابعة وتصفية ملاحظات مدققي حسابات الصندوق.
- ٤- وتعزيراً لدور الشفافية تعمل لجنة الخبراء الماليين بنشر موجزات شهرية عن التدفقات النقدية الداخلة الى الصندوق والخارجة منه^{١٨} ، وتقارير المراجعة والتدقيق في موقعها الالكتروني ، لكن هذه المنشورات والتقارير لا تغطي كل المدد الزمنية للعمليات التشغيلية للصندوق . (وهذا يعد جزئي للمبدأ رقم 17 من مبادئ سانتياغو).
- ٥- بسبب ضعف انظمة الرقابة الداخلية والخارجية على مبيعات النفط الامر الذي ولد صعوبة في حصر جميع عائدات تلك المبيعات . فضلاً عن وجود نوع من المقايضة .
- ٦- استعمال الصندوق كوسيط لمبادلات تجارية لمصارف عراقية مستفيدين من التسهيلات التي يتمتع بها الصندوق ، هناك خطورة في مثل هذه الاستعمالات ، اذ قد تستغل لاغراض ارهابية او لغسيل الاموال . (وهذا يشير الى خرق لجزء متطلبات المبدأ رقم 20).
- ٧- عدم وجود سياسة واضحة للسحب من الصندوق ولا يوجد تنسيق ما بين ادارته ووزارة ووزارة المالية ، فعلى الرغم من ان العراق كان يملك (18) مليار دولار في صندوق (DFI) خلال عامي (2012) و (2013) وبحسب بيانات صندوق النقد الدولي انخفض رصيد الصندوق الى (6.3) مليار دولار ، وهذا يعود الى زياد السحب من الصندوق بسبب زيادة الانفاق العام بدون ان تقابلها زيادة في صادرات النفط ، اذن ان العراق لم يبلغ مستوى التصدير البالغ (2.600) مليون برميل يومياً حسبما مخطط له لعام (2013)، وانما وصل الى (2.300) مليون برميل وبسعر بيع يتراوح بين (90-100) دولار للبرميل الواحد^{١٩} ، ويصف المختصين بهذا الشأن ان هذا الانخفاض في رصيد الصندوق بـ "المخيف" لا سيما وان الموازنة عانت عجزاً يتراوح بين (30) و (40) مليار دولار، خلال عام 2013، ان عدم سيطرة العراق على العجز في موازنة العام الحالي، سيؤدي الى تقليص المشاريع الاستثمارية والخدمية، "التي في الاساس تواجه مشاكل سنوية ، ويتوقع "صندوق النقد الدولي" تراجع اسعار النفط الى (103) دولارات/برميل في 2014 و(100) في 2015، بينما الحد الأدنى الذي يلبي تقديرات الموازنة هو (106.1) دولار/برميل لنفط برنت.
- ٨- عدم وجود سياسة واضحة في استثمار الاموال المتبقية من الصندوق ، مع وجود اشارات الى ان هناك استثمارات في حوالات الخزينة العراقية ، لكن حجم هذه الاستثمارات غير معروف ولا مفصح عنه ، وهذا يعني ان الصندوق يبحث عن ملاذات امنية في الاستثمار ، اذ كما هو معروف فان حوالات الخزينة هي ادوات مالية حكومية ذات دخل ثابت ومن ثم فانها عديمة 18-1 من مبادئ سانتياغو ، ومع عدم توافر المبادئ الفرعية الاخرى للمبدأ 18 ، وعدم توافر متطلبات المبدأ 19 ايضاً.

^{١٨} تستثنى منه المعاملات الخاصة بعمليات المقايضة التي تقوم بها شركة تسويق النفط العراقية SOMO

^{١٩} معلومات سجلت من خلال الاتصال مع د. مظهر صالح و د. صلاح الدين جعاطه الحديثي بتاريخ 2014/4/24



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

جدول رقم (17)
نتائج قائمة الفحص للممارسات التطبيقية

ت	الممارسات التطبيقية	المقياس %										
		الاتفاق الجيد والممتاز			الاتفاق الوسط				الاتفاق المعلوم الى المحدود			
		100	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
	الإطار المؤسسي والادارة الرشيدة											
1	يتم انتخاب أعضاء الصندوق على أساس الخبرة الإدارية والمؤهل العلمي وتنوع التخصص.						•					
2	استبعاد أي مرشح لعضوية الصندوق ممن لا تتوفر فيه شروط الأمانة والنزاهة وحسن السيرة										•	
3	يتم تعريف الأدوار الإدارية بشكل واضح في النظام الداخلي للصندوق.							•				
4	وجود هيكل تنظيمي واضح ، محددة في ضوئه المهام والمسؤوليات والتخصصات											•
5	تحدد الأهداف والاستراتيجيات العامة للصندوق السيادي من قبل الادارة العليا للصندوق ، مع تطويرها بشكل مستمر								•			
6	تلتزم الإدارة التنفيذية بتحقيق أهداف الصندوق السيادي.					•						
7	تعتمد الإدارة العليا سياسات وإجراءات تعيين العاملين وحسب مواصفات الوظيفة وشاغلها.									•		
8	استقلالية القرارات الإدارية بما يخدم أهداف الصندوق السيادي وليس أهداف ملاكه او مدرانه								•			
9	اعتماد التخطيط القصير والمتوسط الأمد								•			
10	يستخدم الصندوق السيادي نظاماً للرقابة والحوافز وقواعد السلوك المهني بالاعتماد على أنظمة المعلومات واستخدامها في الوقت المقرر						•					
11	إعداد البيانات المالية الخاصة بمصادر تمويل الصندوق السيادي والبيانات الخاصة بالسحب والإنفاق منه وعلى أساس شهري وإبلاغ الجهات المعنية بها. والإفصاح عنها.					•						
12	إعداد البيانات المالية الخاصة بالتدفقات اليومية الداخلة والخارجة للصندوق السيادي ، وإبلاغ الجهات المعنية بها ، والإفصاح عنها.								•			
13	وجود لجان للتدقيق والمراجعة الداخلية وتمتعها بالاستقلالية والكفاءة.				•							
14	تدقيق الكشوفات المالية من قبل لجان التدقيق والمراجعة الخارجية ، ممثلة بديوان الرقابة المالية فضلاً عن المؤسسات الدولية المختصة بالمراجعة والتدقيق. التي تتمتع بالكفاءة المهنية	•										

15																		يتمتع المدقق الخارجي بالاستقلالية اللازمة لأداء مهمته.
16																		يتم الإفصاح عن جميع المعلومات ذات الأهمية النسبية، إضافة إلى تلك التي حددها القانون وفي الوقت المناسب ، وبما يضمن وصول المعلومة إلى جميع أصحاب المصالح.
17																		الإفصاح عن المعلومات ذات الصلة بالتوجه المالي والاقتصادي كحجم التجارة الثنائية والتغيرات في قيمة العملة المحلية من خلال الموازين التجارية و آثار الميزان التجاري على الإنتاج المحلي الإجمالي
18																		إعداد التقرير السنوي لصندوق الثروة السيادي وفقاً للمعايير المالية الدولية .
19																		تلتزم إدارة الصندوق السيادي بالمحافظة على سرية المعلومات وعم استغلال نفوذها للتنافس مع المؤسسات او المنظمات الخاصة
	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0	الاوزان						
	3	0	0	1	2	2	2	4	3	1	1	اتكرارات						
	30	0	0	7	12	10	8	12	6	1	0	النتيجة(الوزن * التكرار)						
	4.53											الوسط الحسابي = مج (الاوزان * تكرارها) / مجموع التكرارات						
	0.45											النسبة المنوية =(الوسط الحسابي / اعلى درجة في المقياس)						
	0.55											حجم الفجوة						

المحور الرابع / الاستنتاجات والمقترحات

أولاً : الاستنتاجات

- ١- : ان صندوق تنمية العراق هو صندوق انفاقي من جانب ، وصندوق سيادي من جانب آخر ، فعمليات السحب من الصندوق لاغراض سد نفقات الموازنة العامة وتلك بعض الوزارات في عملياتها التشغيلية مع سداد المديونية المترتبة بذمة الحكومة العراقية كلها تتعلق بجانب انفاقي ، وماتبقى من فائض لدى الصندوق هو الذي يمثل شكل بسيط لصندوق ثروة سيادي .
- ٢- : ان سمات الصندوق السيادي لاي دولة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالسمات الاقتصادية لتلك الدولة، وينعكس على اهداف الصندوق السيادي ، وفي بلد ريعي مثل العراق ذو الاقتصاد أحادي الجانب يعتمد على النفط ومنتجاته في تحقيق الإيرادات العامة ، فان اهداف صندوق تنمية العراق كصندوق سيادي ينبغي ان تكون باتجاه إستدامة الإيرادات العامة والحفاظ على توازن او استقرار الموازنة العامة للدولة.
- ٣- : تبقى الوصاية على صندوق تنمية العراق متى ما بقت المديونية السيادية ، والتي توصف بانها مقبلة وغير ملزمة الدفع لأنها استعملت لمصلحة النظام ، وليس لمصلحة الشعب ، ومن ثم فان التفكير بتطوير صندوق تنمية العراق الى صندوق سيادي كامل في للعراق ، يحتاج الى استراتيجية من شأنها ان تزيل تحول التهديدات الى فرص استثمارية ، إذ مازالت اموال الحكومة في الخارج مهددة بالحجز لوجود قرارات قضائية من الدائنين التجاريين على الحكومة ، وارتفاع حجم الانفاق العام ، مع تقلبات اسعار النفط في السوق العالمية بالاتجاه غير المرغوب ، وعليه وحتى ان زاد انتاج النفط وتصديره ربما يكون هناك انخفاض في اسعار النفط يلتهم العائد من زيادة الانتاج النفطي.
- ٤- : ان وجود لجنة الخبراء الماليين عمل على الالتزام بجزء من الافصاح التي تنادي بها مبادئ سانتياغو، متمثلة باعداد التقارير السنوية للمراجعة ونشر جزء من الكشوفات المالية والمتمثلة بكش التدفقات النقدية لصندوق التنمية وهذه خطوة في الاتجاه نحو تطبيق الحوكمة.

ثانياً: المقترحات

ان عملية تطوير صندوق تنمية العراق الى صندوق ثروة سيادي تتطلب الاخذ بجملته من الاعتبارات والتي تمثل سمات الاقتصاد العراقي ، وهي ذاتها التي عرج عليها كثير من الباحثين ومنهم (الراوي ، ٢٠٠٥ : ٩٧-٩٨) و (نعمة ، ٢٠٠٦ : ٢٥٩-٢٦١) ولمطابقة صندوق تنمية العراق لجميع سمات صناديق الثروة السيادية، هناك شرط اساسي وجوهري وهو : على العراق ان يسد كل مديونيته الخارجية وبشكل كامل لكي يتم رفع يد الولايات المتحدة الاميركية عنه ، ومن ثم عليه ان يتمثل بما يأتي :

١. توفير اطار قانوني عراقي لصندوق تنمية العراق ، والذي يفترض ان يضم تحويل حساب البنك المركزي العراقي الخاص بايرادات النفط ومشتقاته وأية ايرادات موارد الطبيعية اخرى ، والمفتوح في البنك الاحتياطي الفدرالي الاميركي ، الى البنك المركزي العراقي ، اي ضم ايرادات النفط والموارد الطبيعية السيادية الاخرى في موازنة خاصة ، لاتدخل ضمن الموازنة العامة للدولة ، وتستحدث هيئة ذات شخصية اعتبارية مستقلة تتولى ادارة اموال العائدات النفطية والاحتياطيات الاجنبية وغير ذلك من الاحتياطيات والتي يحددها مجلس النواب العراقي ، آخذين بنظر الاعتبار الاهداف المتعددة التي يبغى تحقيقها الصندوق فمنها ما هو خاص بالمحافظة على استقرار الاقتصاد للبلد بمواجهة الحالات العرضية والطارئة في الموازنة العامة ومنها ما هو موجه نحو اعادة الهيكلة الاقتصادية وتطوير البنى التحتية والإسهام في التنمية والاقتصادية والاجتماعية للبلد وكما حُدد في قرار مجلس الامن .اي وفق الصيغة النظرية وليست التطبيقية.

٢. واتصلاً بالفقرة الاولى ، وفي ضوء تعدد اغراض صندوق تنمية العراق، وحسب ما جاءت به الفقرة (111) النفط والغاز هو ملك كل الشعب العراقي في كل الاقاليم والمحافظات، واكدت المادة (112) على التوزيع العادل والمنصف وتحقيق المنفعة للشعب العراقي ، حيث اشارت الفقرة (1) الى (تقوم الحكومة الاتحادية بادارة النفط والغاز المستخرج من الحقول الحالية مع حكومات الاقاليم والمحافظات المنتجة، على ان توزع وارداتها بشكل منصف يتناسب مع التوزيع السكاني في جميع انحاء البلاد) .

كما اشارت الفقرة (2) من المادة الى (تقوم الحكومة الاتحادية وحكومة الاقاليم والمحافظات المنتجة معاً برسم السياسات الاستراتيجية اللازمة لتطوير ثروة النفط والغاز، بما يحقق اعلى منفعة للشعب العراقي ، معتمداً أحدث تقنيات مبادئ السوق وتشجيع الاستثمار) .وعلى وفق ذل فلابد ان يعمل صندوق التنمية على رفاهية الفرد العراقي ،اي ضمان حق المواطن العراقي في حصصه من ارباح مبيعات النفط والغاز وضمان مستقبل الاجيال القادمة ايضاً مما يعني ضمناً تحقيق التنمية المستدامة.

٣. اقامة نظام مؤسسي تتوافر فيه متطلبات الحوكمة ، الشفافية والوضوح في عمل الصناديق السيادية من حيث التقارير والبيانات الفصلية والشهرية والسوية وكذلك اطلاق الملاك الرئيسيين للثروة الا وهم مواطني جمهورية العراق على كافة التفاصيل المتعلقة بالإرباح والاستثمار وغيرها من الأمور. ويكون للهيئة جهاز من الموظفين ذوي الكفاءة ومن الاختصاصات العلمية التي تفيد عمل الهيئة ويعين العاملون فيه طبقاً للنظام الذي يضعه مجلس الإدارة.

٤. تنوع مصادر تمويل الصندوق ، كون ان الصندوق هو صندوق تنمية ، فانه يتم استخدامه لاغراض التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة ، وتطوير البنى التحتية ، وكما ومن الضروري ان يتم التوجه نحو تطوير الصناعة الاخرى سواء الاستخراجية او الانتاجية ، وتوجيه الاستثمارات المحلية والاجنبية الى الموارد الطبيعية السيادية كالغاز والفوسفات ، إذ أن الغاز الطبيعي يعد الثروة السيادية الثانية في سلم مصادر الثروات السيادية في العراق ، إذ يقدر احتياطي العراق بحدود (110 - 112) تريليون قدم مكعب من الغاز الطبيعي كاحتياطي مؤكد فضلاً عن (150) تريليون قدم مكعب من الغاز الطبيعي كاحتياطي محتمل ، ثم تأتي الفوسفات التي تعد الثروة السيادية الثالثة في العراق ، إذ يقدر الاحتياطي من هذا المورد بنحو (430) مليون طن ، وغيرها الكثير مما لا يحصى (المنصوري ، ٢٠١٢ : ٢٣١).

٥. تنشيط سياسة الاستثمار لصندوق التنمية وبالشكل الذي يعظم العائد مع المحافظة على نسبة معتدلة من المخاطرة ، وهذا لا يتحقق الا اذا اهتمت ادارة الصندوق بالمحافظة الاستثمارية والسعي الى تنوع استثمارات الصندوق بين الموجودات الحقيقية والغالبية عليها صفة الاستثمار طويل الامد ، والموجودات المالية سواءً اكانت ذات الدخل الثابت او مقسوم الارباح ، ذات الاماد القصيرة والمتوسطة . مما يعظم عوائد ثروة الصندوق ويحقق اهدافه.

٦. اصلاح هيكل الموازنة العامة للدولة وتغليب الجانب الاستثماري على الجانب التشغيلي، اذ ان الموازنة الاستثمارية تعنى بخلق القيمة المضافة للقطاعات الاقتصادية بمجملها، وهذا ما تنتهجه الدول ذات الاقتصادات الرصينة، ومع الاتفاق للموازنة التشغيلية ضمن الحدود التي لا تسبب بمعدلات تضخم تفقد قيمته الحقيقية .

المصادر

أولاً-القوانين والتقارير

١. المجلس الدولي للمشورة والرقابة ، تقرير المجلس الدولي للمشورة والرقابة لعام ٢٠١١ ، المجلس الدولي للمشورة والرقابة المالية ، العراق.
٢. المجلس الدولي للمشورة والرقابة.تقرير لجنة الخبراء الماليين لعام ٢٠١٠.
٣. المجلس الدولي للمشورة والرقابة ، تدقيق حسابات صندوق تنمية العراق DFI للفترة منذ تاسيسه في ٢٢ / ايار/ ٢٠٠٣ ولغاية ٣١/ كانون الأول/ ٢٠٠٦ .
٤. مجلس الامن الدولي ،القرار ١٤٣٨ لسنة ٢٠٠٣ . الامم المتحدة.اكتوبر ٢٠٠٣
٥. مجلس الامن الدولي / القرار ١٩٠٥ لسنة ٢٠٠٩ ، الامم المتحدة.ابريل ٢٠١٠

ثانياً-المنشورات والدراسات

٦. الراوي ، علي عبد محمد سعيد ، (اتجاهات ومهام السياسة الاقتصادية المناسبة للاقتصاد العراقي) ، الندوة الخامسة من سلسلة الندوات التي يقيمها مكتب الاستشارات ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، 2005.
٧. الشبيبي ، سنان محمد رضا، (احتياطي العملة الاجنبية -اهميته وبعض نتائج الاقتطاع منه ، جريدة المدى ، العدد ٤٩٦ ، ٢٠١٣/١/٧ .
٨. المناعي، جاسم ،"ظاهرة الصناديق السيادية"، مؤسسة النقد الدولي ، أبو ظبي، ٤ مارس . ٢٠٠٨ .
٩. المنيف، ماجد عبد الله ،"صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، المملكة العربية السعودية ، العدد ٤٧٤ . ٢٠٠٩ .
١٠. بيرنيت ، سيفين ، دراسة عن أين صناديق الثروة السيادية من مبادئ سانتياغو ، مؤسسه كارنيغي للسلام الدولي، مركز كارنيغي للشرق الأوسط ، عدد مايو، العدد ٢٢ ، ٢٠١٠ .بيروت،لبنان
١١. داس ، اوداير، ومزارعي ،عدنان، ودر هورن،هان فارن،(اقتصاديات صناديق الثروة السيادية)، صندوق النقد الدولي، ط١ . ٢٠١٠ .
١٢. صالح، مظهر محمد ،(صناديق الثروة السيادية :تقييم أولى لتجربة صندوق تنمية العراق) ،البنك المركزي العراقي ، ٢٠٠٨ .
١٣. صندوق النقد الدولي ، المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يعتمد برنامج عمل للصناديق السيادية ،نشرة الصندوق الإلكترونية، مارس ٢٠٠٨ www.imf.org/imfsurvey
١٤. صندوق النقد الدولي ، التقرير السنوي ٢٠٠٧ ،(النجاح الاقتصادي العالمي لصالح الجميع) . www.imf.org/imfsurvey
١٥. قدرى ، عبد المجيد ، (صناديق الثروة السيادية والأزمة المالية الراهنة) ، مجلة شمال إفريقيا ، جامعة الجزائر، العدد السادس ، ٢٠٠٩ .
١٦. قدي ، عبد المجيد ،(الأزمات المالية وكيف علاجها)،- جامعة الجنان . ٢٠٠٩ .
١٧. محي الدين،امين، (إدارة فائض الربح المركزي وصناديق الثروة السيادية) ، قضايا وحوار، جريدة البيئة . ٢٠١٤ .
١٨. محي الدين، امين، (انواع صناديق الثروة السيادية)، قضايا وحوار،، جريدة البيئة . ٢٠١٤/٣/١١ .
١٩. حسن ، صلاح، "البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال :معايير حوكمة المؤسسات المالية"، دار الكتاب الحديث ، القاهرة ، ٢٠١١ .
٢٠. رزق، عبد الله،(٢٠١٢)،"الاقتصاد العالمي في زمن الأزمات المتناسلة"، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط١، ٢٠١٢ .
٢١. مسعد ، محي محمد ، عولمة الاقتصاد في الميزان ، المكتب الجامعي الحديث للنشر،الإسكندرية،مصر، ٢٠٠٨ .



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

ثالثاً-الرسائل والاطاريح

٢٢. الصالحي، سعدية عويد عوني، (تحديد متطلبات انشاء وإدارة صناديق الاستثمار في العراق)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد- جامعة بغداد، ٢٠١٠.
٢٣. المنصوري، واثق علي محي،(الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة)، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، ٢٠١٢.
٢٤. حسن، رافع احمد،(الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد الكلي لدول مختارة)، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد ٢٠١١.
٢٥. مسعود، دراوسي،(السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي /حالة الجزائر ١٩٩٠-٢٠٠٤) اطروحة دكتوراه / كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٥.
٢٦. نعمه، نغم حسين، " الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل نظريات الأعمال الدولية -دراسة تطبيقية على بلدان العالم العربي مع الإشارة إلى إمكانية الاستضافة في العراق"، اطروحة دكتوراه، جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد. ٢٠٠٦.

A. Publications Research and studies

27. Barbary ,Victoria and others,(Sovereign wealth funds investment Behavior),2010.
28. Bernstein,shai,(2009),(the investment strategies of sovereign wealth), working paper, NO9-112
29. chhaochharia, vidhi&leaven, : (their investment strategies and performance), international monetary fund, sovereign wealth funds. CEPR , and ECGI,August 31,2008.
30. Gillies, AAlexandra & watsh , Eevunek(OCED SWFs requires lejal standing binding rules and transparency) .2008.
31. Hultberg, Markus and Linkdback, Andreas , Sovereign Wealth Funds A Study of The Power Brokers , M A thesis, Stockholm School Of Economics, Spring ,2008.
32. International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Dept, International Monetary Fund. Policy Development and Review Dept Sovereign Wealth Funds: a work agenda. IMF.2008
33. International Monetary Fund, imf country report, No 13\217,Iraq 2013 www.imf.org.
34. International Monetary Fund, sovereign wealth funds in the pacific Island countries : macro-fiscal linlages, medas , Leborgne, IMF working Paper.2007. www.imf.org.
35. International Monetary Fund , Annual Report of the Executive Board for the Financial Year Ended April 30, 2012
36. IWG, (Sovereign Wealth Funds : Current Invstitutional And Operational Practices) , Preperd By The IWG Secretariat in Collaboration With The Members Of The IWG , September 15,2008
37. johan,sofia,knill,april and mauck ,Nathan,(Determinates of Sovereign Wealth Fund Investment in Private Equity) .September 2011.
38. Kinll,(Sovereign Wealth Funds-Awork Agenda 5), international monetary fund,2009.



39. Razanov, A., (who holds the wealth of nations ?), central Banking journal volum xv Number 4 , 2005.
40. Noyer Christian,, (Introductory letter to the Banque de France's Annual Report souverains), focus, 28 Nov2008, [http://www. Banque - France's.fr](http://www.Banque - France's.fr)
41. Steffen ,kern,(Sovereign Wealth Funds-State Investments on The Rise) ,Deutsche Bank Research, September 10,2007.
42. Sen ,Swapan. (SWFs ,An Examination of the Rationale), Winston –Salem University,2011
43. Simon , Johnson ,(The Rise of sovereign wealth funds " finance and development), volume , 44 , septemper,2007.
44. 40.Sovereign wealth fund institate ,Sovereign wealth fund,2014. www.SWFInstitute.org / fund ranking
45. Tao Sun and Heiko Hesse ,SWFs,and Financial Stability –An Event Study Analysis ,IMF Working Paper ,IMF ,WP/09/239,October ,2009,p5.
46. Weiss, martin,(sovereign wealth funds : Background and policy issues for congeress),2008
47. Xiang , Jing, and others,(Invest ability and Necessity to Develop SWFs in china), vol 4-NO4.,2009.
48. Yrmo, Juan,(Governance and Investment of Puplic Pension Reserve Funds in Selected OECD countries), FINANCIAL MARKET TRENDS - ISSN 1995-2864 - OECD 2002
49. OECD, (Pensions at Glance),Retivement income systems in OECD and 20 countries, 2011 B. Book
50. Clark ,Gordon, and Munnell, Alicia H, The oxfords Handbook of Pensions, Oxfords U niversity Press,2005.
51. Wilson, R I CHARD C. The Hedge Fund Book A Training Manual For Professionals and Capital_Raising Executives ,New Jersey, John Wiley & Sons, Inc,2006.



مدى توافق صندوق تنمية العراق لمتطلبات صناديق الثروة السيادية دراسة تحليلية للاطار القانوني والهيكل المؤسسي على وفق معايير سانتياغو

ملحق (١)

عضوية الصناديق السيادية في مجموعة العمل لدولية
المصدر (برينت ستيفن، اين صناديق الثروة السيادية من مبادئ سانتياغو، مؤسسة كارينغي للسلام
الدولي، ٢٠١٠، ص ٥)

حجم الموجودات (مليار دولار)	الدولة	الصندوق
5,792	الصين	المؤسسة الصينية للاستثمار (CIC)
5742	سنغافورة	شركة حكومة سنغافورة المحدودة للاستثمارات الخاصة (GIC)
3,993	النرويج	صندوق معاشات التقاعد الحكومي (GPF)
9,19	روسيا	صندوق الثروة الوطني (NWF)
9,41	اندر بيجان	صندوق النفط الحكومي (SOFAZ)
8,9	نيوزلندا	صندوق التقاعد (SF)
8,71	كوريا	الشركة الكورية للاستثمار (KIC)
8,32	ارلندا	صندوق الاحتياطي الوطني للمعاشات التقاعدية (NPRF)
7,33	الولايات المتحدة	صندوق الاسكا الدائم (APF)
593	الامارات العربية المتحدة	هيئة ابو ظبي للاستثمار (ADIA)
592	الكويت	الهيئة العامة للاستثمار (KIA)
4,67	روسيا	الصندوق الاحتياطي (RF)
3,85	استراليا	صندوق المستقبل الاسترالي (AFF)
3,31	كندا	صندوق ألبرتا للأحفر (AHSTF)
2,02	تشيلي	صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي (ESSF)
56	ليبيا	الهيئة الليبية للاستثمار (LIA)
31	ايران	صندوق تثبيت النفط (OSF)
9,6	بوتسوانا	صندوق بولا (Pula)
9,4	تيمور الشرقية	صندوق تيمور الشرقية للبترو (PFTL)
9,2	ترنيداد وتوباغو	صندوق التراث والاستقرار (HSF)
5,2	تشيلي	صندوق احتياطي المعاشات التقاعدية (PRF)
07	قطر	هيئة الاستثمار القطرية (QIA)
031	سنغافورة	شركة تيماسيك القابضة الخاصة المحدودة (TEM)
غير متوفر	البحرين	صندوق احتياطي الاجيال القادمة (FGRF)
غير متوفر	غينيا الاستوائية	صندوق الاجيال القادمة (FFG)
غير متوفر	المكسيك	صندوق تثبيت ايرادات النفط (ORSF)
8822		المجموع

ملحق (٢)

لمبادئ الخاصة بمجموعة العمل الدولية بالاتي(9:2008, IWF)

المبدأ رقم (1) ينص المبدأ الأول على: (يكون الإطار القانوني الذي يستند إليه صندوق الثروة السيادية سليماً وداعماً لفاعليه تشغيله وتحقيق أهدافه المعلنة) وكذلك يتضمن المبادئ الفرعية الآتية(أ- يضمن الإطار القانوني سلامة الوضع القانوني لصندوق الثروة السيادية والمعاملات التي يجريها، ب- كما يتم الإفصاح العلني عن أهم المواصفات الأساس والهيكل القانوني لصندوق الثروة السيادية وكذلك العلاقة بين كل صندوق وغيره من كيانات الدولة).

المبدأ رقم (2) ينص على: (يتحدد بوضوح غرض السياسة من إنشاء صندوق الثروة السيادية ويتم الإفصاح عنه علناً) وهذه العناصر جميعاً تسهم في الحوكمة الرشيدة والشفافة كما يتضح في عدد من معايير صندوق النقد الدولي ومبادئه التوجيهية، وان وضوح الغرض من إنشاء الصندوق من منظور السياسات، لاسيما الإفصاح عن هذا الغرض علناً، كفيل بالحماية من التدخل السياسي في قرارات الاستثمار، وتقرير الفهم العام لأهداف صندوق الثروة السيادية وأرائه

المبدأ رقم (3) ينص على: (حيثما يكون لصندوق الثروة السيادية انعكاسات كلية ومحلية مباشرة كبيرة، يتم تنسيق هذه الأنشطة تنسيقاً كاملاً مع سلطات المالية العامة والسلطات النقدية المحلية، بغية ضمان الاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية الشاملة)، فهذا يساعد على ضمان دعم صندوق الثروة السيادية لأطر السياسية الاقتصادية الكلية، ولا يكون مناهضاً لها.

المبدأ (4) والذي ينص على: (توضع سياسات أو قواعد أو إجراءات أو ترتيبات واضحة ومعلنة بشأن المنهج العام لصندوق الثروة السيادية حيال عمليات التمويل والسحب والإنفاق) ويتضمن المبادئ الفرعية الآتية: (أ- يتم الإفصاح عن مصدر تمويل صندوق الثروة السيادية، ب- يتم الإفصاح علناً عن المنهج العام لسحب الأرصدة من صندوق الثروة السيادية والإنفاق منه نيابة عن الحكومة) ويساعد هذا المبدأ على ضمان الاتساق بين أنشطة الصندوق وعمليات الموازنة وأهدافها. ومن شأنه وضع إطار يمكن التنبؤ به أن يساعد القائمين على إدارة الاستثمار. إذ يسمح لهم بالتفكير بعيد المدى والاستثمار المتسع الأفق.

المبدأ رقم (5) وينص على: (يتم إبلاغ الجهة المالكة على أساس يومي بالبيانات الإحصائية ذات الصلة بصندوق الثروة السيادية أو إتاحتها للإدراج في المكان المناسب مع مجموعة البيانات الاقتصادية الكلية حسب الاقتضاء)

" المبدأ رقم (6) وينص على (يعمل صندوق الثروة السيادي في ظل اطار سليم للحوكمة يحدد تقسيماً واضحاً وفعالاً للدور والمسؤوليات بما يسهل المساءلة والاستقلالية التشغيلية في ادارة الصندوق سعياً لتحقيق أهدافه)، أي يجب إن يكون نفوذ المالك محصوراً بتحديد أهداف الصندوق وتعيين أعضاء الهيئة " أو الهيئات " الحاكمة والإشراف على عمليات صندوق الثروة السيادية "

المبدأ رقم (7) وينص على (تحدد الجهة المالكة أهداف صندوق الثروة السيادي وتتولى تعيين أعضاء جهازه الحاكم، طبقاً لإجراءات واضحة التحديد وتمارس الإشراف على عملياته) الهيئة أو الهيئات الحاكمة فيجب إن يكون لديها تفويض واضح من أجل وضع الإستراتيجية والسياسات التي تهدف إلى تحقيق أهداف صندوق الثروة السيادية.

" المبدأ رقم (8) وينص على (يعمل الجهاز الحاكم بما يحقق مصالح صندوق الثروة السيادي، ويكلف بمهمة واضحة المعالم ويمنح السلطة والاختصاص الكافيان لاداء وظائفه).

المبدأ رقم (9) وينص على (يتولى فريق الإدارة التشغيلية لصناديق الثروة السيادية تنفيذ إستراتيجيته بصورة مستقلة وفي إطار مسؤوليات واضحة التحديد).

المبدأ (10): وينص على: (يتحدد بوضوح إطار المساءلة عن عمليات صندوق الثروة السيادية بالنص عليه في التشريع أو الميثاق العلني أو غير ذلك من الوثائق التأسيسية أو في اتفاقية الإدارة).

المبدأ (11): وينص على (يتم إعداد تقرير سنوي مصحوب بكشوف مالية عن عمليات الثروة السيادية وكيفية أدائه، وذلك في الوقت المقرر وطبقاً للمعايير المحاسبية الدولية أو القومية المعمول بها ومع مراعاة متطلبات الاتساق)

- المبدأ (12) : وينص على (تخضع عمليات صندوق الثروة السيادية وكشوفه المالية للتدقيق السنوي طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية أو القومية المعمول بها).
- المبدأ (13) : وينص على (تخضع عمليات صندوق الثروة السيادية وكشوفه المالية للتدقيق السنوي طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية او القومية المعمول بها).
- المبدأ (14) : وينص على (يرتكز التعامل مع أطراف ثالثة لغرض إدارة عمليات صندوق الثروة السيادية على أسس اقتصادية ومالية ، وتراعى فيه قواعد وإجراءات واضحة)
- المبدأ (15) : وينص على (تدار عمليات الصندوق الثروة السيادية وأنشطته في البلدان المضيفة طبقاً لمتطلبات التنظيم والإفصاح المرعية في البلدان التي يزاول نشاطه فيها)
- المبدأ (16) : وينص على (يتم الإفصاح علناً عن إطار الحوكمة وأهدافها وكذلك عن كيفية إدارة صندوق الثروة السيادية على أساس من الاستقلالية التشغيلية عن الجهة المالكة).
- المبدأ (17) : وينص على (يتم الإفصاح علناً عن المعلومات المالية ذات الصلة بصندوق الثروة السيادية لتوضيح توجهه الاقتصادي والمالي ، حتى يتسنى له الإسهام في استقرار الأسواق المالية الدولية وتعزيز الثقة في البلدان المتلقية لاستثماراته)
- المبدأ (18) : وينص على (تتسم السياسة الاستثمارية لصندوق الثروة السيادية بالوضوح والاتساق مع أهدافه المحددة والمخاطر التي يتعرض لها ودرجة تحمله لها وإستراتيجيته الاستثمارية حسبما حددتها الجهة المالكة أو الحاكمة ، كما تركز على مبادئ سليمة لإدارة الحافظة.) ويتضمن ثلاث مبادئ فرعية :المبدأ 18_1 : يسترشد صندوق الثروة السيادية بسياسته الاستثمارية في تقنين مدى انكشافه للمخاطر المالية وإمكانية استخدام للرفع المالي. والمبدأ 18_2 : تعالج السياسة الاستثمارية مدى إمكانية الاستعانة بمديرين داخليين و/أو خارجيين للاستثمار وأنواع أنشطتهم وطبيعة السلطة المخولة لهم والعملية المتبعة في اختيارهم ومراقبة أدائهم .إما المبدأ 18_3 : يتم الإفصاح علناً عن توصيف سياسة الاستثمار المعتمدة لدى صندوق الثروة السيادية.
- المبدأ (19) : وينص على (تهدف القرارات الاستثمارية التي يتخذها صندوق الثروة السيادية لتعظيم العائد المالي المعدل بحسب المخاطر بما يتوافق مع سياسته واستناداً إلى أسس اقتصادية ومالية) ، ويتضمن مبدأين فرعيين وهما المبدأ الفرعي 19_1 : إذا كانت قرارات الاستثمار تخضع لاعتبارات أخرى بخلاف الاعتبارات الاقتصادية والمالية ، يتم النص بوضوح على هذه الاعتبارات ضمن سياسة الاستثمار ويتم الإفصاح عنها علناً. وعما إذا كانت تنفذ حقوق الملكية بهدف حماية القيمة المالية للاستثمارات ، و المبدأ الفرعي 19-2 : تدار أصول صندوق الثروة السيادية على وفق للطريقة السليمة والمقبولة عموماً في مجال إدارة الأصول.
- المبدأ (20) : وينص على (لا يجوز لصندوق الثروة السيادية السعي لمعرفة معلومات سرية أو اكتساب نفوذ من خلال الحكومة بمفهومها الأوسع أو استغلال مثل هذه المعلومات أو النفوذ في التنافس مع الكيانات الخاصة).
- المبدأ (21) : وينص على (ينظر صندوق الثروة السيادية إلى حقوق المساهمين باعتبارها عنصراً أساسياً في قيمة استثمارات أصوله ، وإذا اختار أن يمارس حقوق ملكيته ، فعليه القيام بذلك على نحو يتسق مع سياسته الاستثمارية ويحمي القيمة المالية لاستثماراته ، ويفصح صندوق الثروة السيادي بشكل علني عن منهجه العام تجاه الأسهم المانحة لحقوق التصويت في الكيانات المدرجة في البورصة ، بما في ذلك العوامل الأساسية المرشدة لممارسته حقوق الملكية) .
- المبدأ (22) : وينص على (يستند صندوق الثروة السيادية إلى إطار يحدد مخاطر عملياته ويقدرها ويديرها) ويتضمن المبدأ الفرعي 22_1 : يتضمن إطار إدارة المخاطر معلومات موثوقة ونظماً لإبلاغ البيانات في الوقت المقرر ، مما يتيح مراقبة المخاطر ذات الصلة وإدارتها في ظل مستويات من معلومات مقبولة واليات للرقابة والحوافز ومدونات لقواعد السلوك وتخطيط لاستمرارية العمل ووظيفة تدقيقية مستقلة .و المبدأ الفرعي 22_2 : يتم الإفصاح علناً عن المنهج العام المعتمد لإطار إدارة المخاطر .
- المبدأ (23) : وينص على (تقاس أصول صندوق الثروة السيادية وأدائه الاستثماري (سواء على أساس مطلق أو مقارن بمعايير قياسية ، إن وجدت) وترفع تقارير بشأنها لمالكها طبقاً لمبادئ ومعايير واضحة التحديد.
- المبدأ (24) : وينص على (يجري صندوق الثروة السيادية بشكل مباشر أو من خلال طرف ينوب عنه عملية مراجعة منظمة لتطبيق المبادئ والممارسات المتعارف عليها.



The compatibility of the Development Fund for Iraq to the requirements of sovereign wealth funds
An analytical study of the legal framework and institutional structure in accordance with the standards of the Santiago

Abstract

Sovereign wealth funds have attracted the attention of the governments of the oil and non-oil countries alike, with a variation of the size of those funds to those states, based on the size of the financial surpluses resulting from Alriadat oil or foreign reserves, or state revenues for other sovereign assets. Raj use these funds remarkably during the financial crises the world has seen, including the crisis of 2008-2007., And Iraq is a oil-producing countries, which has the third largest reserves of crude oil (Crude Oil) at the level of the Arab world and of 140 300)) million barrels after Saudi Saudi Arabia and the Islamic Republic of Iran, and the fourth reserves of crude oil in the world after issued Venezuela to the reserve (OBEC, 2013:21) as well as the size of the reserves of natural gas (Natural Gas) and deep (3,158) billion gallons, enriched by Iraq of the importance of this resource strategic, but unlike the oil-producing countries, Iraq was based on oil revenues in the dam operating expenses, and neglected the rest of the economic sectors. Which led to be among the consuming nations and not producing. Than heavier the general budget, and to make matters worse, is the international claims of Iraq and committed by Iraq before 2003, any of the former regime, governed by international law, which separated the heavily indebted, have created justifications to lay hands on oil revenues by the coalition Provisional Authority and in accordance with UN Security Council resolutions related thereto, and that on the track was set up the Development Fund for Iraq, adopting a fund for the deposit of all revenues from oil sales in the international market for the purposes of restructuring the Iraqi economy and contribute to the economic and social development and bridging the humanitarian needs for the Iraqi people, and the payment of international claims, which set up because of the wrong policies it is the purpose of showing off the power at the expense of the interests of the country and then was McCann!

Key world / Crude Oil Natural Gas, Sovereign wealth funds, International work Group.