



قسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

إعداد

الباحث/ كريم السيد السيد جودت الشاعر

إشراف

أ.د/ رضا عبدالسلام إبراهيم

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية

ووكيل كلية الحقوق لشئون التعليم والطلاب السابق

ومحافظ الشرقية الأسبق

١٤٤٦هـ / ٢٠٢٥م

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

ملخص البحث:

يمثل الصندوق السيادي المصري إحدى الأدوات الاقتصادية الحديثة التي اعتمدتها الدولة لتعزيز مسار التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال توفير الأصول العامة غير المستغلة، وتنويع مصادر الدخل القومي، ودعم المشروعات القومية الكبرى. وقد جاء تأسيس الصندوق في عام ٢٠١٨ كمواكبة للتوجه العالمي المتنامي نحو إنشاء صناديق ثروة سيادية تُساهم في استدامة النمو وتحقيق الأهداف الاقتصادية بعيدة المدى.

ينطلق هذا البحث من فرضية مركزية مفادها أن الصندوق السيادي المصري، على الرغم من حداثة نشأته، يمتلك مقومات واعدة تُمكنه من أداء دور محوري في الاقتصاد الوطني، شرط توظيفها بكفاءة ووفق رؤية استراتيجية واضحة. وتتبع أهمية هذا البحث من كونه يقدم تحليلاً مقارناً بين الصندوق المصري وعدد من النماذج العالمية الرائدة في إدارة صناديق الثروة، مثل الصندوق النرويجي (NBIM)، والسنغافوري (GIC و Temasek)، والإماراتي (ADIA ومبادلة)، والسعودي (PIF)، ويهدف هذا التحليل إلى استكشاف جوانب القصور والتحديات التي يواجهها الصندوق المصري، واستخلاص الدروس المستفادة من التجارب الدولية الناجحة.

يبرز البحث التحولات التي طرأت على توجهات الاستثمار في الصناديق السيادية عالمياً، لا سيما الانتقال من الاستثمار في "الأصول السوداء" المرتبطة بالوقود الأحفوري إلى "الأصول الخضراء" المتوافقة مع مبادئ الاستدامة والطاقة المتجددة. كما يسلط الضوء على تطور هيكل المحافظ الاستثمارية في صناديق مثل GIC و Temasek نحو قطاعات

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

التكنولوجيا، والتعليم، والبنية التحتية الرقمية، في مقابل الصعوبات التي يواجهها الصندوق المصري في تنويع استثماراته وتعزيز جاذبيته أمام المستثمرين الأجانب.

يُحلّل البحث طبيعة الأصول التي يديرها الصندوق المصري، والتي تتركز غالباً في أصول مملوكة للدولة غير مستغلة، مثل الأراضي والعقارات والشركات العامة. ويُعد ذلك من حيث المبدأ فرصة لإعادة توظيف هذه الأصول وتحقيق قيمة مضافة، إلا أن ضعف الشفافية وغياب التقييم العادل لتلك الأصول يبقى أحد أبرز التحديات التي تواجه الصندوق.

تكشف المقارنة أن الصناديق السيادية الدولية قد نجحت في ابتكار نماذج تمويل متقدمة، وربط استثماراتها بالأهداف العالمية للتنمية المستدامة، إلى جانب اكتسابها نفوذاً سياسياً واقتصادياً متزايداً على الساحة الدولية. في المقابل، لا يزال الصندوق المصري يفتقر إلى هذا النوع من النفوذ أو إلى الخبرات المؤسسية الكافية في إدارة الأصول العابرة للحدود.

يتوصل الباحث إلى مجموعة من النتائج الجوهرية، من أبرزها أن أداء الصندوق السيادي المصري لا يزال دون المستوى المستهدف، وأن هناك حاجة ماسة إلى مراجعة شاملة لاستراتيجياته الاستثمارية، وآليات الحوكمة والرقابة المعتمدة لديه، ومدى توافق أدائه مع مستهدفات خطة التنمية المستدامة "رؤية مصر ٢٠٣٠". وتُظهر نتائج المقارنة أن الصندوق يملك فرصة حقيقية لتطوير أدائه إذا ما تم تبني أفضل الممارسات الدولية، وتوفير بيئة تشريعية واستثمارية أكثر كفاءة وجاذبية.

وفي ضوء النتائج المتوصل إليها، يقدم الباحث مجموعة من التوصيات التي تركز على ضرورة تعزيز الشفافية، وإعادة هيكلة مجلس إدارة الصندوق ليضم خبراء مستقلين في مجالات الاقتصاد والاستثمار، وزيادة مخصصات الاستثمار في القطاعات الاجتماعية الحيوية، الحيوية، مثل التعليم والصحة، إلى جانب الاستفادة من الخبرات الدولية في مجالات الحوكمة والإدارة الاستثمارية. ويؤكد الباحث أن تطوير أداء الصندوق السيادي المصري لا يُعد خياراً

اقتصادياً فحسب، بل يمثل ضرورة وطنية لتحقيق العدالة بين الأجيال، وضمان الاستقرار المالي، وتعزيز استدامة التنمية على المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية، الصندوق السيادي المصري، التنمية الاقتصادية، الاستثمارات المستدامة، التجارب الدولية

The Egyptian Sovereign Wealth Fund and Global Benchmarks: A Strategic Comparative Analysis

Abstract:

The Egyptian Sovereign Wealth Fund (SWF) has emerged as a strategic instrument to support economic and social development by investing underutilized public assets, diversifying state revenue sources, and financing national megaprojects. Established in 2018, the fund is part of Egypt's broader effort to align with global trends where sovereign wealth funds play pivotal roles in ensuring sustainable growth and long-term economic resilience.

This study posits that, although the Egyptian SWF is relatively young, it holds significant potential to influence the national economy if managed strategically.

The research aims to assess the fund's effectiveness through a comparative analysis with leading global models—including Norway's NBIM, Singapore's Temasek and GIC, the UAE's ADIA and Mubadala, and Saudi Arabia's PIF.

The paper highlights the theoretical and practical functions of sovereign wealth funds, including their role in supporting infrastructure,

stabilizing public finances, and promoting investment in key social sectors such as healthcare and education. It explores how international SWFs have shifted in recent years from fossil fuel-based “black assets” toward sustainable, renewable “green assets” in alignment with climate goals and ESG principles.

In contrast, the Egyptian fund faces considerable challenges in diversifying its investment portfolio, increasing its global presence, and attracting foreign investors. Its governance structure, limited transparency, and absence of independent parliamentary oversight distinguish it from more mature and accountable counterparts such as NBIM and Temasek.

The study analyzes the Egyptian SWF’s reliance on state-owned, non-revenue-generating assets and argues that, while these assets represent an opportunity, they require transparent valuation mechanisms and effective strategic management. The analysis also underscores the need for institutional reform to enhance the fund’s efficiency, global competitiveness, and contribution to Egypt’s Vision 2030.

Key findings suggest that the Egyptian SWF is underperforming in terms of investment scale, sustainability integration, and social impact. The study recommends adopting international best practices in fund governance, diversifying asset classes, and directing more capital toward human development sectors. Moreover, involving independent experts and civil society in fund oversight would improve public trust and accountability.

Ultimately, the research concludes that enhancing the Egyptian SWF's performance is not merely an economic policy option, but a national necessity to ensure long-term fiscal sustainability, intergenerational equity, and inclusive development.

Keywords: Egyptian Sovereign Wealth Fund, Economic Development, Sustainable Investment, Global Benchmarking.

مقدمة

تمثل الصناديق السيادية أدوات اقتصادية استراتيجية تلعب دوراً حيوياً في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال استثمار الأصول الوطنية بما يضمن تحقيق النمو المستدام وتعزيز الاستقرار المالي على المدى المتوسط والطويل^١. ويندرج الصندوق السيادي المصري ضمن هذه الفئة من الأدوات، بوصفه نموذجاً جديراً بالتحليل لفهم مدى تأثيره الفعلي على الاقتصاد المصري والمجتمع.

جاء تأسيس الصندوق السيادي المصري استجابة لحاجة الدولة إلى كيان استثماري قادر على توجيه الموارد المتاحة نحو مشروعات ذات جدوى اقتصادية وتنموية عالية^٢. ويستهدف الصندوق استثمار الفوائض المالية والأصول غير المستغلة بأسلوب يعزز من

^١ ولواء احمد خلف، دور صناديق الثروة السيادية للحد من المديونية الخارجية في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٩). of Economic and Administrative Sciences Khazayin (٢٠٢٤)، ٣٢-٢٧.

^٢ ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح (٢٠١٩). المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع ٣، ٢٥٩ - ٣١٤.

مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1066470>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تتأفسيه الاقصاد المصري؁ مع التركيز على تطوير البنية التحتية؁ وتمويل المشاريع القومية الكبرى؁ ودعم دور القطاع الخاص؁ وخلق فرص عمل مستدامة^٣.

يُظهر تحليل استراتيجيية الصندوق أن نمط التوظيف الاستثماري المعتمد يحمل في طياته إمكانات واضحة لتحسين مستوى المعيشة وتعزيز الرفاه الاجتماعي؁ شريطة أن تُدار هذه الاستثمارات ضمن إطار مؤسسي شفاف وفعال^٤.

كما أن تقييم الأداء الفعلي للصندوق يتطلب الوقوف على حجم الأثر الاقتصادي والاجتماعي الذي تحدثه هذه الاستثمارات على أرض الواقع^٥.

يسعى هذا البحث؁ من خلال منهجية تحليلية مقارنة؁ إلى استخلاص رؤى عملية يمكن أن تُسهم في تحسين أداء الصندوق السيادي المصري. ويعمل الباحث على تقديم مجموعة من التوصيات الموجهة لصانعي السياسات والجهات المعنية؁ بما يضمن تحقيق أقصى استفادة ممكنة من أصول الصندوق؁ وتوجيهها نحو دعم مسار التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة.

١. مشكلة البحث

^٣ شيماء إسماعيل عبدالرحمن؁ وائل فوزي عبدالباسط؁ وأميرة صالح سلطان. دور صندوق الثروة السيادي المصري في تحسين أداء الاقصاد المصري. المجلد العلمي للاقصاد والتجارة؁ (٢٠٢٣) ٣ع؁ ٣٧٧ - ٣٩٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1418123>

^٤ مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية. "دور صناديق الثروة السيادية في الاقصاد العالمي: صندوق مصر السيادي بين دوافع التأسيس والأهداف". ٢٠١٩

^٥ ياسمين فوزي عبد الصبور عبد العليم. "صناديق الثروة السيادية ودورها في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة النرويج وسنغافورة خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٦) مع تطبيق على الحالة المصرية". مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية؁ ٢٠١٩.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تُعد الصناديق السيادية من الأدوات الاستراتيجية التي تعتمد عليها الدول لتوظيف الفوائض المالية أو الأصول العامة في خدمة أهداف اقتصادية وتنموية بعيدة المدى^٦. يتضح أن الصندوق السيادي المصري، رغم مرور عدة سنوات على إنشائه، لا يزال يمر بمرحلة تأسيسية وتجريبية لم تكتمل معالمها بعد، في ظل غياب تقييم شامل لمدى تأثيره الفعلي في دعم الاقتصاد المصري. ويُلاحظ أن محدودية الشفافية، وضعف حجم الاستثمارات، وارتباط القرار الاستثماري بالبنية البيروقراطية للدولة، تمثل أبرز العوائق التي تعرقل تحول الصندوق إلى أداة فاعلة في تحقيق التنمية المستدامة^٧.

تبرز المشكلة الأساسية في غياب رؤية استراتيجية واضحة ومتكاملة للأثر الاقتصادي والاجتماعي الذي يُفترض أن يحدثه الصندوق، مما يثير تساؤلات مشروعة حول كفاءته وقدرته على العمل باستقلالية ومهنية بعيداً عن التدخلات الحكومية المباشرة. وتُضاف إلى هذه التحديات صعوبة قياس أداء الصندوق من منظور مقارن، خاصة في ظل غياب مؤشرات واضحة حول كفاءة الإدارة، وتنوع المحفظة الاستثمارية، ومدى انسجام السياسات المعتمدة مع الخطة التنموية للدولة^٨.

يُطرح في هذا السياق إشكال جوهري يتمثل في غياب إطار تحليلي مقارن يمكن من خلاله تحديد ما إذا كان الصندوق السيادي المصري يسير في الاتجاه الصحيح، أو أنه بحاجة

^٦ نايف الشمري. صناديق الثروة السيادية لدول الخليج العربية بين الاستدامة والتحديات المستمرة للإدارة والسياسات العامة (٢٠٢١)، ١٣-١٩.

^٧ شيماء إسماعيل عبدالرحمن، وائل فوزي عبدالباسط، وأميرة صالح سلطان. دور صندوق الثروة السيادي المصري في تحسين أداء الاقتصاد المصري. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، (٢٠٢٣) ٣ع، ٣٧٧ -

٣٩٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1418123>

^٨ ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح (٢٠١٩). المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ٣ع، ٢٥٩ - ٣١٤.

مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1066470>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

إلى مراجعة جذرية على مستوى الهيكل المؤسسي، والرؤية الاستثمارية، وآليات اتخاذ القرار^٩. كما أن مسألة استغلال الأصول غير المستغلة التي تم نقلها إلى الصندوق لا تزال تواجه تحديات تتعلق بكيفية تحويلها إلى موارد إنتاجية تولد عوائد حقيقية تعزز من الأثر التنموي والمجتمعي للصندوق^{١٠}.

ينطلق هذا البحث من تساؤل محوري يتعلق بمدى فاعلية الصندوق السيادي المصري في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مقارنة بالتجارب الدولية الناجحة. ويسعى الباحث إلى تحليل أوجه القصور الحالية، واستخلاص الدروس المستفادة من النماذج الدولية، بهدف تقديم توصيات عملية تُسهم في تحسين أداء الصندوق وتوجيه أصوله بما يخدم مصالح الدولة والمجتمع على المدى الطويل.

٢. تساؤلات البحث

في ضوء الإشكالية التي يتناولها هذا البحث حول فعالية الصندوق السيادي المصري في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، تنبثق مجموعة من الأسئلة البحثية المحورية، والتي يسعى الباحث للإجابة عنها من خلال الدراسة التحليلية والمقارنة، وتتمثل فيما يلي:

^٩ أحمد حسن إبراهيم. دور صناديق الثروة السيادية في التنمية. الاقتصاد والمحاسبة، (٢٠١٩). ع ٦٧٤ ،

١٥ - ١٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/980787>

^{١٠} مروة محمد بن يعقوب، صندوق ضبط الإيرادات الجزائري: أهميته في الإقلاع الاقتصادي وإمكانية الاستغناء عنه، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ٢٠٢٤، جامعة قناة السويس، المجلد ٩، العدد ٣، ص ١١٣-١٣٥.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

١. ما مدى مساهمة الصندوق السيادي المصري في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية

منذ تأسيسه؟ وهل انعكست أنشطته الاستثمارية على مؤشرات النمو وفرص العمل

وتحسين الخدمات العامة؟

٢. ما هي الاستراتيجيات الاستثمارية التي يتبناها الصندوق المصري؟ وكيف تقارن هذه

الاستراتيجيات مع تلك المعتمدة في الصناديق السيادية العالمية الناجحة مثل النرويج

وسنغافورة والإمارات والسعودية؟

٣. ما مدى كفاءة إدارة الأصول في الصندوق السيادي المصري؟ وهل يتم استغلال

الأصول المنقولة إليه بطريقة تحقق العائد التنموي الأمثل؟

٤. ما هي أبرز التحديات المؤسسية والتنظيمية التي تواجه الصندوق؟ وكيف تؤثر هذه

التحديات على قدرته في تحقيق أهدافه طويلة المدى؟

٥. ما هي أبرز الدروس المستفادة من تجارب الصناديق السيادية الدولية؟ وكيف يمكن

توظيفها في تطوير أداء الصندوق السيادي المصري وتعزيز أثره المجتمعي؟

٣. أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى تحليل وتقييم أداء الصندوق السيادي المصري، وذلك من خلال

دراسة مقارنة مع عدد من الصناديق السيادية الدولية الرائدة. وتتمثل الأهداف الأساسية للبحث

فيما يلي:

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

١. تحليل مدى مساهمة الصندوق السيادي المصري في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال دراسة أنشطته الاستثمارية وتأثيرها على مؤشرات الاقتصاد الكلي، مثل النمو وخلق فرص العمل وتحسين الخدمات العامة.
٢. تقييم الاستراتيجيات الاستثمارية المعتمدة من قبل الصندوق السيادي المصري، ومقارنتها بنماذج الصناديق السيادية العالمية الناجحة، مثل الصندوق النرويجي (NBIM)، السنغافوري (Temasek و GIC)، الإماراتي (ADIA ومبادلة)، والسعودي (PIF).
٣. تشخيص أبرز التحديات المؤسسية والتنظيمية التي تواجه الصندوق، وخاصة ما يتعلق بالشفافية والحوكمة واستقلالية الإدارة.
٤. استخلاص الدروس المستفادة من التجارب الدولية في مجال إدارة صناديق الثروة السيادية، وبحث إمكانية تطبيقها في السياق المصري.
٥. اقتراح توصيات عملية لتحسين أداء الصندوق السيادي المصري، وتعزيز دوره في دعم التنمية المستدامة وفقاً لرؤية مصر ٢٠٣٠.

٤. أهمية البحث

تُستمد أهمية هذا البحث من تناوله للصندوق السيادي المصري كأداة اقتصادية حديثة أصبحت تمثل محوراً استراتيجياً في سياسات إدارة الأصول العامة وتعزيز التنمية المستدامة. ويُبرز الباحث أهمية هذا العمل البحثي من خلال عدة أبعاد متكاملة:

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

١. تتمثل الأهمية التطبيقية في تقديم إطار معرفي وتحليلي لصناع القرار والمختصين في مجالات الاستثمار وإدارة الأصول، حيث يعرض الباحث تقييماً موضوعياً لأداء الصندوق السيادي المصري، مصحوباً بمقترحات عملية تهدف إلى تعزيز كفاءته وفاعليته.
٢. تتجلى الأهمية التنموية في سعي الباحث إلى تسليط الضوء على الإمكانيات الكامنة في الدور التنموي للصندوق، وذلك بالاستناد إلى تجارب دولية ناجحة، مع التركيز على إمكان توجيه الاستثمارات نحو القطاعات الحيوية مثل التعليم، والرعاية الصحية، والتكنولوجيا.
٣. تُبرز الأهمية المقارنة قيمة هذا البحث بوصفه من الدراسات القليلة التي تقدم مقارنة منهجية بين الصندوق السيادي المصري ونظرائه الدوليين، بما يسمح بالكشف عن أوجه القصور، ورصد الفجوات الاستراتيجية والتنظيمية التي تعيق تحقيق الأهداف المرجوة.
٤. تنعكس الأهمية الوطنية في توقيت إعداد هذا البحث، حيث تشهد الدولة المصرية جهوداً متزايدة لتنويع مصادر دخلها، وتقليل الاعتماد على القروض والمساعدات، وهو ما يجعل من هذا البحث أداة داعمة لصياغة سياسات اقتصادية أكثر كفاءة واستدامة.
٥. تُكمل الأهمية الأكاديمية الجوانب السابقة من خلال إسهام البحث في إثراء الأدبيات العلمية المتخصصة في موضوع صناديق الثروة السيادية، لاسيما في السياقين العربي والمصري، حيث لا تزال الحاجة ماسة إلى دراسات تحليلية ونقدية تتناول هذا الموضوع الحيوي بعمق واستقلالية.
٥. فرضيات البحث

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

يعتمد هذا البحث، انطلاقاً من المنهج التحليلي المقارن، على مجموعة من الفرضيات التي يسعى إلى اختبارها بهدف تقييم أداء الصندوق السيادي المصري في ضوء النماذج العالمية الناجحة. وتتمثل الفرضيات الأساسية التي بُني عليها التحليل فيما يلي:

١. تُشير الفرضية الأولى إلى أن الاستراتيجية الاستثمارية التي يتبعها الصندوق السيادي المصري تختلف جوهرياً عن تلك التي تعتمد عليها الصناديق السيادية الكبرى عالمياً، وهو ما يُسفر عن نتائج أقل كفاءة في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
٢. تعكس الفرضية الثانية وجود فجوة ملحوظة في مستوى الحوكمة والشفافية بين الصندوق السيادي المصري ونظرائه الدوليين، الأمر الذي يُضعف من ثقة المستثمرين ويؤثر سلباً على كفاءة إدارة الأصول.
٣. تُبرز الفرضية الثالثة أن تركيز الصندوق المصري ينصبّ على الاستثمارات العقارية ومشروعات البنية التحتية، في مقابل توجه الصناديق السيادية العالمية نحو قطاعات استراتيجية أكثر تنوعاً، مثل الابتكار، والطاقة المتجددة، والتعليم، والصحة.
٤. تشير الفرضية الرابعة إلى أن التحديات المؤسسية والهيكلية، وعلى رأسها ضعف الاستقلالية ونقص الكفاءات الإدارية، تُعد من العوامل الرئيسية التي تُقيد فاعلية الصندوق كمحرك للتنمية المستدامة.
٥. تفترض الفرضية الخامسة أن تبني نماذج الحوكمة والإدارة الحديثة، المستخلصة من التجارب الدولية الرائدة، من شأنه أن يُحسن أداء الصندوق السيادي المصري ويُعزز قدرته على دعم الأهداف التنموية والاجتماعية للدولة.

٦. منهجية البحث

تعتمد منهجية هذا البحث التحليلية المقارنة على استخدام منهج البحث المقارن، حيث يتم اختيار مجموعة من الصناديق السيادية الدولية الناجحة، مثل الصناديق السيادية في النرويج وسنغافورة والإمارات والمملكة العربية السعودية، لمقارنتها بالصندوق السيادي المصري. سيتم جمع البيانات من مصادر موثوقة مثل التقارير السنوية والدراسات الأكاديمية وتحليلها باستخدام أدوات تحليلية كمية ونوعية لتقييم الأداء المالي والاجتماعي لهذه الصناديق.

كما تتضمنت منهجية البحث استخدام منهج التحليل المقارن **Benchmarking**

لتحليل التجارب الناجحة واستنتاج الدروس المستفادة، حيث تسهم هذه المنهجية في تقديم توصيات لتحسين دور الصندوق المصري في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية بناءً على تجارب دولية رائدة.

٧. خطة البحث

- **المقدمة:** وتشمل مشكلة وتساؤلات البحث وأهدافه وأهميته وفرضياته والمنهجية البحثية
- **المبحث الأول:** الدور الاقتصادي والاجتماعي للصناديق السيادية: أداة استراتيجية للتنمية والاستقرار
- **المبحث الثاني:** صناديق الثروة السيادية في القرن الحادي والعشرين: تحليل هيكلي استراتيجي
- **المبحث الثالث:** النماذج الدولية والعربية لصناديق الثروة السيادية: تحليل مقارن في ضوء التجارب الرائدة

■ الخاتمة: وتشمل نتائج البحث والتوصيات وقائمة المراجع العربية والاجنبية

المبحث الأول

الدور الاقتصادي والاجتماعي للصناديق السيادية: أداة استراتيجية للتنمية

والاستقرار

أولاً: أهمية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية الاقتصادية

١. الواقع التنموي للصناديق السيادية عالمياً: الحاضر والمستقبل

تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً متزايد الأهمية في الاقتصاد العالمي اليوم، حيث تدير تريليونات الدولارات من الأصول المالية وتؤثر بشكل كبير على الاستثمارات الدولية والتنمية الاقتصادية في العديد من الدول^{١١}. حالياً، تُستخدم هذه الصناديق لتحقيق مجموعة من الأهداف التنموية، مثل تمويل مشاريع البنية التحتية الكبرى، دعم الابتكار والتكنولوجيا، وتعزيز الاستدامة البيئية. كما أنها تساهم في استقرار الاقتصادات الوطنية من خلال تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على الموارد الطبيعية المحدودة^{١٢}.

من الناحية المستقبلية، من المتوقع أن تستمر هذه الصناديق في لعب دور محوري في تشكيل الاقتصاد العالمي. مع التوجه المتزايد نحو الاستثمارات المستدامة والمسؤولية اجتماعياً، يُتوقع أن تركز الصناديق السيادية بشكل أكبر على تمويل المشاريع التي تعزز التحول نحو اقتصاد منخفض الكربون وتدعم أهداف التنمية المستدامة^{١٣}. بالإضافة إلى ذلك، ستواجه هذه

¹¹ Liu, C., Yap, N., Yin, C., & Zhou, S. The effect of sovereign wealth funds on corporations: Evidence of cash policies in Singapore. Research in International Business and Finance, 2023, 56, 101354.

¹² صلاح حامد محمد حسنين، صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة-دراسة تحليلية. المجلة الدولية للفقه والقضاء والتشريع، (٢٠٢٢). ٣(٣)، ٧٣٩-٧٨٣.

¹³ أحمد حسن إبراهيم. دور صناديق الثروة السيادية في التنمية. الاقتصاد والمحاسبة، (٢٠١٩). ع ٦٧٤،

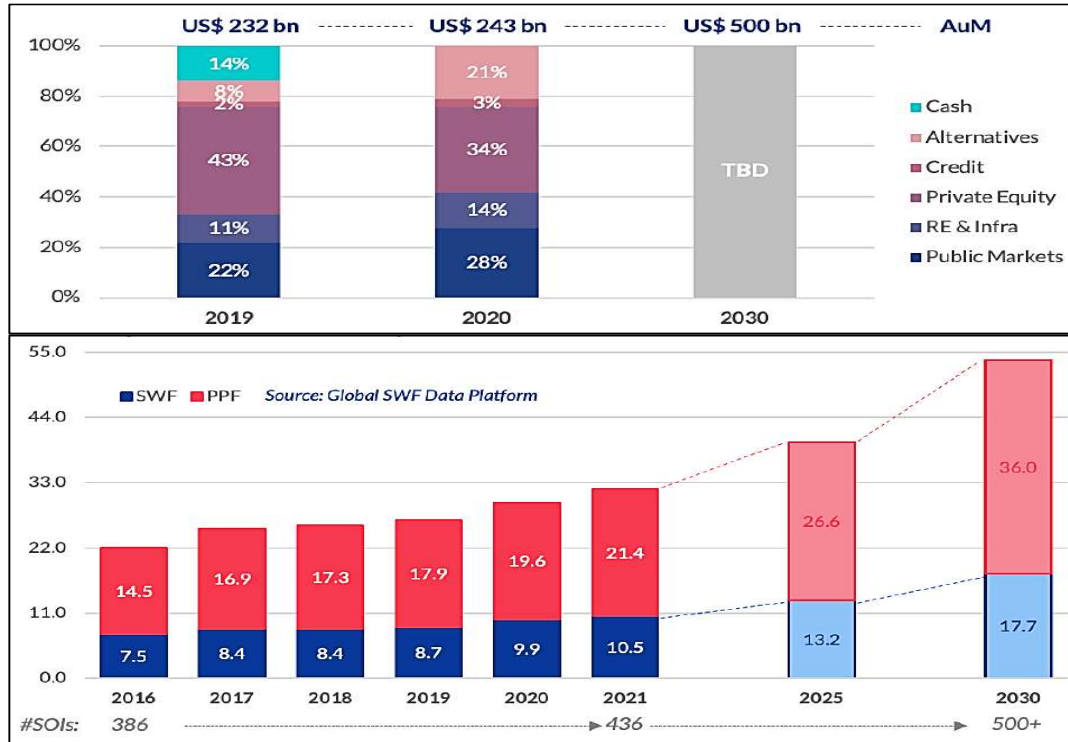
١٥ - ١٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/980787>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

الصناديق تحديات جديدة تتعلق بإدارة المخاطر الجيوسياسية والاقتصادية، فضلاً عن الحاجة إلى زيادة الشفافية والمساءلة في عملياتها^{١٤}.

في هذا السياق، تستمر الصناديق السيادية في التكيف مع التغيرات العالمية لتعظيم تأثيرها التنموي والمحافظة على استدامتها على المدى الطويل^{١٥}.

شكل (١) التنمية الاقتصادية للاستثمار المستقبلي في الصناديق السيادية حتى عام ٢٠٣٠



المصدر: التقرير السنوي لصناديق السيادية (٢٠٢٤) منصة بيانات صناديق السيادية العالمية.

بشكل عام، نما المستثمر السيادي وتطور بشكل كبير في السنوات الخمس

¹⁴ Lastra, R. M., Fearnley, T., & Satragno, L. Sovereign wealth funds and ethical investment: The case of Norway. In Research Handbook on Energy, Law and Ethics, 2022 (pp. 162-193). Edward Elgar Publishing.

¹⁵ شيماء إسماعيل عبدالرحمن، وائل فوزي عبدالباسط، وأميرة صالح سلطان. دور صندوق الثروة السيادي المصري في تحسين أداء الاقتصاد المصري. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ٢٠٢٣، ع ٣، ٣٧٧ - ٣٩٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1418123>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

الماضية. من الصعب التنبؤ كيف ستبدو في غضون ثماني أو تسع سنوات أخرى (خلال عام ٢٠٣٠)، فعندما نتوقع أن تنمو ضعف حجم استثماراتها الحالية، لكنها ستستمر بالتأكد في التطور مع كل من المشهد الاستثماري المحلي والعالمي^{١٦}.

فمن خلال الشكّلين السابقين يلاحظ أن الاستثمارات في مجالات صناديق الثروة السيادية يزيد بمعدل مرتفع جداً حيث حقق ١١ مليار دولار امريكي في عام واحد فقط في الفترة من بين عام ٢٠١٩ الى عام ٢٠٢٠، حيث كانت استثمارات الصناديق السيادية في عام ٢٠١٩ نحو ٢٣٢ مليار دولار امريكي^{١٧}. بينما تطور في عام ٢٠٢٠ الى ٢٤٣ مليار دولار امريكي، ثم زاد هذا المقدار في عام ٢٠٢١ الى ٤٣٦ دولار امريكي بنسبة (١٠,٥%)، علاوة على ذلك سيشهد عام ٢٠٢٥ تطوراً بنسبة (١٣,٢%)^{١٨}.

فمن المتوقع ان صناديق الثروة السيادية تحقق مكاسب استثمارية نحو ٥٠٠ مليار دولار امريكي في عام ٢٠٣٠ بنسبة (١٧,٧%) وذلك في مجال البدائل النقدية والائتمان والأسهم الخاصة والعقارات والأسواق العامة^{١٩}. ويستتبط الباحث من الشكّلين السابقين ان الاستثمارات في صناديق الثروة السيادية تعتبر من مجالات التي تحقق معدلات متزايدة من العوائد و التنمية الاقتصادية التي تصوب اليها الدول لتحقيقها.

شكل (٢) النشاط الاستثماري لصناديق الثروة السيادي (2018-2023)

^{١٦} آيات صلاح دكروري. صناديق الثروة الإماراتية الإنجازات المحققة والتطلعات المستقبلية في ظل رؤية ٢٠٣٠، (٢٠٢٣)، ٦٩-٧٤ AAU Journal of Business & Law 7(1).

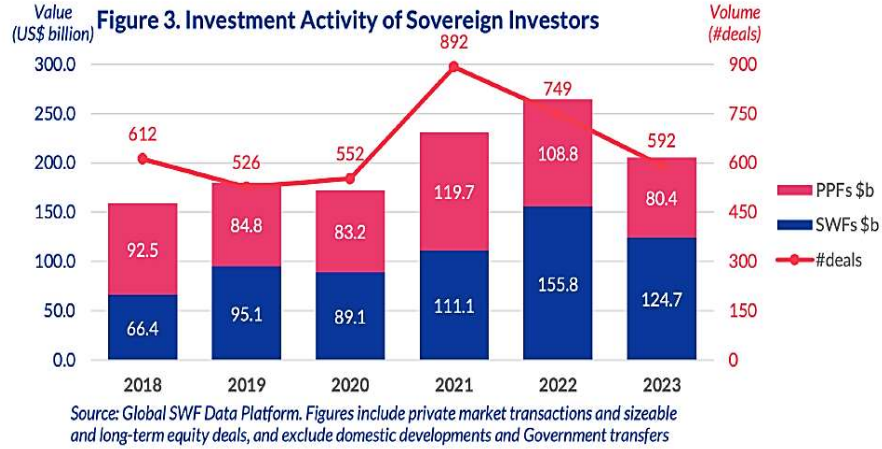
^{١٧} سمير حبارك، تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر (٢٠٢٠)، ٨٢-٨٧.

^{١٨} Maaskri, S. Orientation towards economic diversification through sovereign funds-comparative study between Algeria and UAE. Economic Studies, (2024) 18(2), 69-84.

^{١٩} ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح (٢٠١٩). المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع ٣، ٢٥٩ - ٣١٤.

مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1066470>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة



المصدر: التقرير السنوي لصناديق السيادية (٢٠٢٤) منصة بيانات صناديق السيادية العالمية.

يلحظ من خلال الشكل السابق، ارتفاع حجم صناعة صناديق الثروة السيادية بنسبة

٢٢% يلاحظ من خلال الشكل السابق، ارتفاع حجم صناعة صناديق الثروة السيادية بنسبة

٢٢٪ عن العام المنصرم على أساس سنوي في عام ٢٠٢١ وتجاوز علامة ١٠٠ مليار

دولار أمريكي لأول مرة في التاريخ^{٢٠}.

لم يساعد على ذلك فقط سعر الأسهم، ولكن أيضاً انتعاش أسعار النفط. وفي عام

٢٠٢٢ انتعش حجم صناعة صناديق الثروة السيادية بنسبة ٤٤,٧% متجاوزاً ١٥٠ مليار

دولار امريكي ، بينما فى عام ٢٠٢٣ انخفض حجم صناعة صناديق الثروة السيادية بنسبة

٣١,١% محققاً فقط ١٢٥ مليار دولار امريكي^{٢١}.

ويستنتج الباحث ان هذا الانخفاض يعود الى الصناديق الجديدة التي أنشئت خلال

^{٢٠} عكاش مسيفة، استثمارات صناديق الثروة السيادية للدول العربية ودورها في تحقيق الاقرار المالي للاقتصاديات المحلية: دراسة مقارنة بين الجزائر-السعودية والامارات (٢٠٢١)، ٤٣-٥٥.

²¹ Obendorf, S. Hybrid Governance and Non-state Actors in Singapore Foreign Policy: Sovereign Wealth Funds, Think Tanks and Para-Political Institutions in Foreign Policy Processes. In Non-State Actors and Foreign Policy Agency: Insights from Area Studies, 2024, (pp. 1-24). Cham: Springer Nature Switzerland.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

العام التي تسببت في انحدار حجم صناديق الثروة السيادية عما كانت عليه عام ٢٠٢٢. يتجلى بوضوح تنامي الأهمية النسبية لصناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي. بفضل قدرتها المالية الكبيرة، أصبحت هذه الصناديق محط اهتمام الباحثين ومؤسسات الاقتصاد العالمي، حيث تم استنفار الجهود لمناقشة توجهاتها وضبط إيقاع نشاطها الاستثماري^{٢٢}.

٢,٢. أهمية الصناديق السيادية في تحقيق إستقرار الأسواق المالية:

أسهمت صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي من خلال ضخ السيولة في المؤسسات المالية ذات الأهمية الكبيرة في النظام الاقتصادي^{٢٣}. وقد لوحظ أن صناديق النفط قد ساهمت في تحسين عائدات النفط وتعزيز الانضباط المالي. كما تساهم صناديق الثروة السيادية في تعزيز استقرار الأسواق المالية من خلال^{٢٤}:

^{٢٢} آيات صلاح دكروري. صناديق الثروة الإماراتية الإنجازات المحققة والتطلعات المستقبلية في ظل رؤية ٢٠٣٠، ٢٠٢٣. (AAU Journal of Business & Law 7(1))

^{٢٣} علي شريف عبد الوهاب وردة، محمد سعيد قطارة. صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي: دراسة قياسية. مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، ٢٠٢٢، ٨(١٣)، ٣٥٣-٣٨٧. (Contemporary Commercial Studies Journal).

²⁴ Al Sayed, A. The institutional design of sovereign wealth funds in the context of macroeconomic stability and development: a comparative analysis of Kuwait, Singapore, and Qatar (Doctoral dissertation, University of Oxford) 2023, 204-209.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- الإفصاح عن المعلومات المالية والاستثمارية لبيان استعدادها لتحمل المخاطر وتوضيح مسارات تخصيص الأصول، وفقاً للمبادئ والممارسات المتعارف عليها التي توصلت إليها مجموعة العمل الدولية التي شكلها صندوق النقد الدولي لصناديق الثروة السيادية.
- الإفصاح عن تدابير أخرى تتعلق بإدارة المخاطر المالية.
- ممارسة حقوقها بطريقة تتماشى مع سياساتها الاستثمارية وحماية القيمة المالية لاستثماراتها.

٣،٢. أهمية الصناديق السيادية في النظام المالي العالمي

رغم الدور الفعال الذي تلعبه صناديق الثروة السيادية في تنمية الاقتصاد، فإن أهميتها في النظام المالي العالمي لا يمكن إغفالها. فقد أثار دور هذه الصناديق آراءً متعددة ومتناقضة؛ حيث أعربت بعض الشخصيات السياسية والهيئات الرقابية في بعض الدول عن قلقها من تأثير هذه الصناديق على الأسواق المالية الدولية^{٢٥}. وقد كان هناك شك خاص في التوجهات السياسية التي قد تهدد الأمن الداخلي للدول. وبناءً على ذلك، دعا ناقدو الصناديق إلى فرض متطلبات أكثر صرامة بشأن الشفافية وإطار تنظيمي أكثر صرامة على نشاطاتها.^{٢٦}

في المقابل، يرى مؤيدو صناديق الثروة السيادية أنها استثمارات شرعية وذات خبرة، تميزها مصادر تمويلها عن مديري الأصول التقليديين. ويشددون على دورها كمستثمرين طويلين الأجل وشركاء في رأس المال المؤسسات، ويبرزون أن مساهمتها الحالية في الهيئات

²⁵ Montambault Trudelle, A. Rentier state revisited: the politics of sovereign wealth funds in Saudi Arabia. Published PhD in Politics and International Relations, The University of Edinburgh, Scotland, (2023), p.3.

^{٢٦} عكاش مسيفة. استثمارات صناديق الثروة السيادية للدول العربية ودورها في تحقيق الاقرار المالي للاقتصاديات المحلية: دراسة مقارنة بين الجزائر-السعودية والامارات. ٢٠٢١، ص ٥٦-٦٧

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

المالية قد عملت كعامل استقرار في السياق الحركي. كما تؤكد أهمية صناديق الثروة السيادية في النظام المالي العالمي، خاصةً بالنظر إلى حجم أصولها الكبير، إذ تساهم في حل مشكلة السيولة في الأسواق المالية العالمية من خلال توفير رؤوس أموال كبيرة على شكل استثمارات وتمويلات طويلة الأجل للمؤسسات والهيئات التي تحتاج إليها، مما يعزز استقرار النظام المالي العالمي.^{٢٧}

يرى الباحث أن صناديق الثروة السيادية تلعب دوراً محورياً في النظام المالي العالمي، ويعكس النقاش حول تأثيراتها التباين بين الاعتراف بفوائدها والمخاوف المتعلقة بها. من جهة، تسهم هذه الصناديق بشكل كبير في تعزيز الاستقرار المالي من خلال توفير السيولة اللازمة للأسواق المالية ودعم المؤسسات التي تعاني من نقص التمويل. إن قدرتها على تقديم استثمارات طويلة الأجل وتمويلات كبيرة تدعم استقرار النظام المالي العالمي وتجعلها شريكاً مهماً في رأس المال المؤسسي، مما يعزز الثقة في الأسواق.

٤,٢. أهمية الصناديق السيادية في الاستثمارات

رغم الأهمية الكبيرة لمشاركة صناديق الثروة السيادية في رأس مال المؤسسات، فإن دورها غالباً ما يظل محدوداً إلى حد كبير. هذه الصناديق لا تؤثر عادةً على خيارات المؤسسة

^{٢٧} كمال العقريب، تقييم واقع و دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة بعين الدفلى الجزائر، ٢٠١٤، ١٠ (١)، ٣٣-٣٨.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

وقراراتها، حيث لا تتجاوز حصتها في الغالب ١٠% من رأس المال، ولا تشارك في مجالس الإدارة أو في عمليات التسيير وتصميم الاستراتيجيات^{٢٨}.

سجلت بعض صناديق الثروة السيادية مواقف تؤكد هذا الاتجاه. على سبيل المثال، حيث رفضت شركة الاستثمار الصينية (CIC) مقعداً في مجلس إدارة شركة Blackstone، على الرغم من استثمارها مبلغ ٣ مليار دولار فيها^{٢٩}. وبالمثل، رفضت هيئة الاستثمار الحكومية لسنغافورة تولي مهمة إدارية في شركة UBS، رغم كونها من كبار المستثمرين فيها^{٣٠}.

ولهذا قد لا يكون الموقف المحايد الذي تتبناه معظم صناديق السيادية هو الأمثل كاستراتيجية لمشاركة المساهمين في هذه المؤسسات. قد تحقق نتائج أفضل من خلال ضمان المشاركة داخل مجالس الإدارة، مما يعزز الحوكمة والشفافية^{٣١}. من الممكن أن يكون هذا الموقف المحايد ناتجاً عن الضغوط السياسية التي تمارسها الدول المستقبلية على مؤسساتها المحلية.

^{٢٨} سمير حبارك. تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، ٢٠٢٠، ٢(١)، ص ١٣٩-١٧٨.

^{٢٩} Rasheed, S., & Shafi, S. M. Sovereign Wealth Funds and Corporate Investments: Evidence from Norway Sovereign Wealth Fund target firms. Research Review International Journal of Multidisciplinary, 2023, 8(10), 60-74.

^{٣٠} Chen, W. C. Practice of State Capitalism: A Comparative Case Study of Norway and Temasek Sovereign Wealth Funds, 2021, 5-9.

^{٣١} Ackah, I. No African country is Norway! A perspective on sovereign wealth funds and the energy transition. Energy Research & Social Science, 2021, 75, 102048.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

قامت صناديق الثروة السيادية بضخ ٩٢ تريليون دولار في مؤسسات مالية أمريكية وأوروبية كانت تعاني من أزمة مالية حادة. استفادت خمسة بنوك عالمية بشكل رئيسي من هذا التمويل^{٣٢}، حيث حصلت على ٥٥ تريليون دولار من هذه الصناديق. كما ساعدت هذه الصناديق أيضاً في إنقاذ بعض البنوك التي كانت على وشك التأميم.

ومع ذلك، بعد الخسائر التي تكبدتها صناديق الثروة السيادية جراء الأزمات المالية المتعاقبة، أصبح من الضروري لهذه الصناديق إعادة توجيه استثماراتها نحو البلدان المالكة لها أو نحو الأسواق النامية في منطقتها^{٣٣}. هذا التوجه الاستراتيجي الجديد يهدف إلى الاستفادة من الفرص الاستثمارية الواعدة بمخاطر أقل، وتعزيز النمو الاقتصادي، ودعم التنمية المستدامة في هذه البلدان، بما يتماشى مع التحولات الاقتصادية العالمية الحالية^{٣٤}.

٥.٢. أهمية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية في الدول النامية

بفضل السيولة الكبيرة التي تمتلكها صناديق الثروة السيادية واستراتيجياتها في تنويع الاستثمارات وامتداد أمدتها، يمكن أن تصبح هذه الصناديق مصادر محورية لتمويل التنمية في

³² Montambault Trudelle, A. Towards sociology of state investment funds? sovereign wealth funds and state-business relations in Saudi Arabia. *New Political Economy*, (2023) 28(3), 380-397.

³³ عقيل حميد جابر الحلو، & زينب شاكر جبير. دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان نفطية مختارة (النرويج، الجزائر)، ٢٠١٩، ص ٢١-٢٨، (1)9 Muthanna Journal of Administrative & Economics Sciences.

³⁴ عبد الجليل عبد الكريم العزاوي. دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي وتنويع الاقتصاد: دراسة تطبيقية على صناديق عربية مختارة. مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية والإدارية، ٢٠٢٤، المجلد ٢٧، العدد ٢، ص ٤٥-٦٤.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

الدول الصاعدة اقتصادياً^{٣٥}. إن الآفاق الاستثمارية في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية تبدو أكثر جاذبية مقارنة بتلك المتاحة في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE)، حيث توفر هذه المناطق فرصاً بأرباح أعلى ومخاطر أقل. على الصعيد العملي، يمكن ملاحظة توجيه جزء من استثمارات الخليج الفارسي نحو إفريقيا وآسيا والشرق الأوسط وأمريكا اللاتينية، حيث يمثل نحو ربع استثماراتهم^{٣٦}. كذلك، يشير الأمر إلى أن ٤٠% من محفظة صندوق "Temasek" السنغافوري مخصصة لدول ناشئة، و٢٨% من استثمارات شركة الاستثمار الحكومية (GIC) السنغافورية تستثمر في الأسواق الصاعدة. كما أن الصين تسجل حضوراً ملحوظاً عبر صناديق ثروتها السيادية في إفريقيا^{٣٧}.

إذا قامت الدول النامية بتعديل شروط الاستثمارات الأجنبية، يمكن أن يؤدي هذا التوجه الاستثماري إلى مردود جذاب لصناديق السيادية، ويسهم في نجاح خطط التنمية في هذه الدول^{٣٨}.

^{٣٥} قيرة عمر. صناديق الثروة السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي، هيكل ملكية الشركات المستثمر فيها وتحويل التكنولوجيا. مجلة الاقتصاد والمالية، ٢٠٢٣، ٩(٢)، ١٠٩-١٢٩

^{٣٦} ولء أحمد خلف. دور صناديق الثروة السيادية للحد من المديونية الخارجية في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٩). Khazayin of Economic and Administrative Sciences (٢٠٢٤)، ٢٧-٣٢.

^{٣٧} Matthew Lim. Sovereign Wealth Funds and What Temasek Holdings & GIC Do with Your Money. The Fifth Person. (2015, October 9, p. 3). Retrieved from: <https://fifthperson.com/sovereign-wealth-funds-and-what-temasek-holdings-gic-do-with-your-money/>

^{٣٨} قسوم بلخير، قاسمي السعيد. صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات. مجلة طبنة للدراسات العلمية الأكاديمية، ٢٠٢٣، ٦(٢)، ٣٧٣-٣٩٤.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تشير التوقعات إلى أن تخصيص ١٠% من محفظة صناديق الثروة السيادية للاستثمار في الدول الناشئة يمكن أن يستقطب أكثر من ١٤٠٠ مليار دولار بحلول عام ٢٠٢٨، وهو مبلغ يتجاوز المساعدات التي تقدمها دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لهذه البلدان^{٣٩}.

كما تساهم صناديق الثروة السيادية على المدى القصير في استقرار الميزانية من خلال التخفيف من تقلبات الأسواق الدولية، بينما تركز أهدافها على المدى البعيد على الادخار للأجيال المستقبلية، وتنويع مصادر الدخل، ودعم التنمية الاقتصادية المحلية^{٤٠}.

٦.٢. أهمية الصناديق السيادية في سعر الصرف:

يمكن أن تؤدي التدفقات المستمرة من الأموال إلى الاقتصاد المحلي إلى ما يُعرف بـ "المرض الهولندي"، الذي يحدث عندما يرتفع سعر صرف العملة المحلية بشكل يضر بتنافسية السلع المصدرة^{٤١}. يحدث هذا عندما تقوم الدول باستخدام فوائضها من العملة الصعبة لشراء العملة المحلية، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها. بالإضافة إلى ذلك، فإن التضخم الناتج عن التدفقات النقدية الزائدة يمكن أن يؤدي إلى زيادة تكلفة إنتاج السلع، مما يقلل من قدرتها التنافسية. هنا، تأتي دور صناديق الثروة السيادية التي تقوم بعزل الفوائض الزائدة واستثمارها في الأسواق الخارجية، مما يساعد على تخفيف الضغط على العملة المحلية^{٤٢}.

ثانياً: أهمية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية الاجتماعية

^{٣٩} أحمد يحيى مغاوري إبراهيم. الانعكاسات التنموية لصندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية.

٢٠٢٤، مجلة جامعة أسوان للعلوم الإنسانية ٢٤ (٢) ٤٥-٤٩

^{٤٠} شيماء إسماعيل عبدالرحمن، وائل فوزي عبدالباسط، وأميرة صالح سلطان. دور صندوق الثروة السيادي المصري في تحسين أداء الاقتصاد المصري. مرجع سبق ذكره، ٣٧٧ - ٣٩٨.

^{٤١} جاسم المناعي. ظاهرة صناديق الثروات السيادية. صندوق النقد العربي، أبو ظبي، مارس ٢٠٠٨.

^{٤٢} عقيل حميد جابر الحلو، وزينب شاكر جبير. دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان نفطية مختارة (النرويج، الجزائر)، ٢٠١٩، ٩ (١)، Muthanna Journal of Administrative & Economics Sciences.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تنشئ الحكومات الصناديق السيادية لإدارة الأصول لصالح المواطنين، ومن المفترض أن تستثمر هذه الصناديق رأس مالها بما يخدم المصلحة العامة^{٤٣}. ومن الناحية النظرية، يحق للمواطنين محاسبة الحكومات بشأن كيفية إدارة هذه الصناديق، ولكن الواقع قد يختلف عن هذه النظرية^{٤٤}.

في النرويج، على سبيل المثال، يتخذ البرلمان القرارات بشأن استثمار أموال الصندوق، ويضع القوانين والإرشادات التي يجب أن يتبعها الصندوق. وعلى النقيض، في العديد من الدول التي لا تتبع الأنظمة الديمقراطية، لا يكون لدى المواطنين علم بوجود صناديق الثروة السيادية^{٤٥}.

يستنتج الباحث أنه من الضروري أن يكون للمواطنين الحق في الاستفسار عن استثمارات الصناديق وعوائدها، وهو ما يحدث نادراً في الواقع. فعلى سبيل المثال، في حالة صندوق الثروة السيادي في ألاسكا، استفتى المواطنون حول رغبتهم في الإبقاء على الصندوق أو تصفيته وتوزيع أصوله. وقرر المواطنون بالإجماع الإبقاء على الصندوق واستمرار عمله، مما يوضح أن المواطنين في بعض الحالات يمكن أن يكون لهم دور في اتخاذ القرارات^{٤٦}.

^{٤٣} عبد القادر محمد عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، ٢٠٠٠.

^{٤٤} عبد الجليل عبد الكريم العزاوي. دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي وتنويع الاقتصاد: دراسة تطبيقية على صناديق عربية مختارة. مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية والإدارية، ٢٠٢٤، المجلد ٢٧، العدد ٢، ص ٤٥-٦٤.

^{٤٥} الأمير عبد القادر حقوطة بن عمار وحسام غرداين بن نصر الدين، دول صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية دراسة مقارنة بين التجربة الجزائرية والتجربة النرويجية، الطبعة الأولى، الجزائر، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، ٢٠٢٢.

^{٤٦} Sven Behrendt & Bassma Kodmani, Managing Sovereign Wealth in Turbulent Times - and Beyond, Carnegie Papers 16, Carnegie Middle East Center, 2019, p.4.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

لكن هناك تساؤل: لماذا لا يتم توزيع عوائد الصناديق على المواطنين؟ فعلى الرغم من أن صندوق ألاسكا الأمريكي هو الوحيد الذي يوزع عوائده سنوياً على المواطنين، إلا أن معظم الصناديق لا تتبع هذا النهج. السبب في ذلك يعود إلى أن توزيع العوائد يتناقض مع الهدف الأساسي للصناديق، وهو الادخار للأجيال القادمة⁴⁷. إضافة إلى ذلك، فإن توزيع العوائد قد يؤدي إلى زيادة رأس المال في السوق، مما قد يتسبب في التضخم، وهو ما تسعى الصناديق لتجنبه. كما أن الإنفاق على التوزيعات قد يقلل من المدخرات المخصصة للاستثمار في المستقبل⁴⁸.

بدلاً من توزيع العوائد، قد تستثمر الصناديق في مشاريع محلية ذات عوائد مالية ضعيفة لخلق فرص عمل، أو تدعم الموازنة العامة للدولة لتخفيف العجز، كما فعلت الحكومة النيجيرية بسحب جزء من أموال صندوقها لسداد الدين الخارجي⁴⁹. كما أن بعض الصناديق، مثل صناديق سنغافورة والإمارات العربية المتحدة، تساهم في تحسين الرعاية الصحية والتعليم ونظام الأمان الاجتماعي، مما يعزز الحماية الاجتماعية القومية⁵⁰.

في الوقت الراهن، تميل الصناديق السيادية الإفريقية إلى استخدام رؤوس أموالها لتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي والاستقرار الاقتصادي، حيث تركز على الاستثمار في الشركات

⁴⁷ Thomas Jost. Sovereign Wealth Funds: Size, Economic Effects, and Policy Reactions. (2009, p. 93). Retrieved from: https://mpira.ub.uni-muenchen.de/16480/1/MPRA_paper_16480.pdf

⁴⁸ أحمد محمد محمود حسن أبو الغيط، "دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية العربية"، اطروحة دكتوراه بقسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، ٢٠٢٢

⁴⁹ سفين بيربنت. "صناديق الثروة السيادية في خطاب العولمة". مؤسسة كارنيجي للسلام الدولي، العدد ١٢، ٢٠٠٨

⁵⁰ غادة سعيد. "التنمية الاجتماعية: أساسياتها واتجاهات نظريتها الحديثة". Social Sciences Journal 16 (2022): 576-587.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

المحلية التي تحتاج إلى رأس المال^{٥١}. ومع ذلك، هناك من يرى أنه ينبغي على هذه الصناديق أن تساهم في تحقيق العدالة العالمية من خلال تجنب الاستثمار في الشركات ذات السمعة السيئة، والعمل

على ضمان توزيع عادل للمنافع.^{٥٢}

تجدر الإشارة إلى أن العديد من صناديق الثروة السيادية لا تدفع الضرائب في دولها، بينما تدفع المؤسسات الاستثمارية الأخرى الضرائب، مما يمنح الصناديق ميزة غير عادلة على حساب هذه المؤسسات في الدول التي تنتمي إليها^{٥٣}.

كما أن بعض الدول المضيفة للاستثمارات لا تفرض ضرائب على الصناديق، مما يثير دعوات لوضع قوانين ضريبية تنظم عمل الصناديق سواء في الدول المالكة لها أو الدول المستقبلية لاستثماراتها^{٥٤}. هذه التدابير من شأنها أن تساهم في معالجة قضايا عدم العدالة العالمية، وضمان تحقيق توازن بين المصالح المختلفة.^{٥٥} وقد أنشئت الصناديق السيادية لتحقيق أغراض اجتماعية رئيسية تتمثل في حماية الثروة ونقلها للأجيال القادمة. من هذا المنطلق، يمكن تقسيم الأهمية الاجتماعية للصناديق السيادية إلى النقاط التالية:

^{٥١} احمد عبد العزيز (٢٠٢٤). دور الصناديق السيادية في تمويل التنمية المستدامة: أدلة من السياق العالمي والمصري. مجلة الدراسات الاقتصادية والتنموية - جامعة عين شمس، ٤٥ (٢)، ١١٥-١٤٠.

^{٥٢} بلال بوجمعة، وناجم وافي. صناديق الثروة السيادية كمصدر للإنفاق الحكومي مع الإشارة

لحالة الجزائر، ٢٠١٨، ٢ (٢)، ٣١-٣٨ Repères et Perspectives Economiques

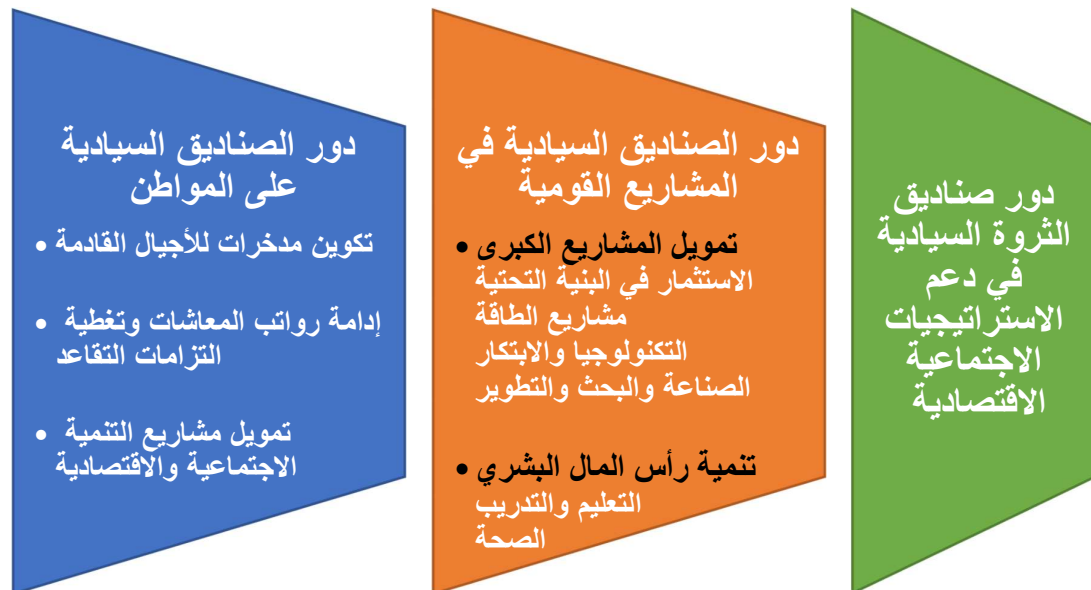
^{٥٣} Andres Schwab. Les fonds souverains, discours lors du petit déjeuner européen, centre des études européennes de l'ENA, starsbourg, 2008, p2.

^{٥٤} مغاوري إبراهيم ضباشة، أحمد يحيى. الانعكاسات التنموية لصندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية.

مجلة جامعة أسوان للعلوم الإنسانية، ٢٠٢٤، ٤ (٢)، ٢٧-٤٥.

^{٥٥} Stuckelberger et al.. Sovereign Wealth Funds: An Ethical Perspective. Globethics.net Global. 2015, 15 (1). p 29-56

شكل (٣): أهمية الصناديق السيادية في تحقيق التنمية الاجتماعية



المصدر: اعداد الباحث

١. دور الصناديق السيادية على المواطن

١.١. تكوين مدخرات للأجيال القادمة:

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تساهم الصناديق السيادية في حماية العوائد الناتجة عن الموارد الطبيعية غير المتجددة من الاستغلال المفرط، وذلك من خلال استثمارها في أصول مالية دائمة^{٥٦}. هذا يضمن توزيعاً عادلاً لعوائد الموارد الطبيعية بين الأجيال الحالية والمستقبلية ويقي من آثار "المرض الهولندي" الذي قد يسبب ارتفاعاً في سعر صرف العملة المحلية ويؤثر سلباً على التنافسية الاقتصادية^{٥٧}.

١،٢ إستدامة رواتب المعاشات وتغطية التزامات التقاعد:

تستخدم بعض الصناديق السيادية في تمويل رواتب المعاشات وتغطية التزامات التقاعد الطارئة التي لا يتم تمويلها من مساهمات التقاعد للأفراد^{٥٨}. على سبيل المثال، يُستخدم صندوق الثروة الروسي وصندوق المستقبل الأسترالي وصندوق التقاعد النيوزيلندي وصندوق التقاعد الاحتياطي في تشيلي لهذا الغرض، مما يعزز استقرار التقاعد ويوفر شبكة أمان اجتماعي^{٥٩}.

١،٣ تمويل مشاريع التنمية الاجتماعية والاقتصادية:

^{٥٦} ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ٢٠١٩ ع ٣، ٢٥٩ - ٣١٤. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1066470>

^{٥٧} عادل محمد قصري. الصناديق السيادية ودورها في تحقيق التنوع الاقتصادي المستدام: دراسة حالة صندوق مبادلة للاستثمار. مجلة دراسات اقتصادية ٢٠٢٣، ١٧(١)، ٦٧٤-٦٨٩.

^{٥٨} Hassan ،Amr Muhammad. "Economic Obstacles Facing Medium and Small Enterprises and Ways to Overcome Them to Achieve Sustainable Development, Journal of commercial and sustainability science, 2024, 3(1), 112-141. <http://search.mandumah.com/Record/1491396>

^{٥٩} Al-Shammari, A. Sovereign Wealth Funds and Economic Sustainability in the GCC. Gulf Economic Review, 2019. 1st edition.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تقوم الصناديق السيادية بتمويل مشاريع تنموية حيوية وتعزيز السياسات الصناعية التي قد تسهم في زيادة نمو الإنتاج المحتمل في البلدان المالكة لها^{٦٠}. تشمل هذه المشاريع تمويل البنية التحتية، إقامة شركات صناعية، والاستثمار في القطاعات الاستراتيجية^{٦١}. على سبيل المثال، يقوم صندوق تماسك في سنغافورة وصندوق خزانة في ماليزيا وصندوق الاستثمار العام في السعودية وصندوق مبادلة في أبو ظبي وشركة الاستثمار في دبي وهيئة قطر للاستثمار بدور محوري في تعزيز النمو الاقتصادي والتنموي من خلال هذه الاستثمارات^{٦٢}.

٢. دور الصناديق السيادية في المشاريع القومية

تلعب صناديق الثروة السيادية دوراً محورياً في دعم المشاريع القومية وتعزيز التنمية الوطنية من خلال استثماراتها الاستراتيجية في مشاريع ذات تأثير كبير على الاقتصاد المحلي^{٦٣}. يمكن تلخيص دور الصناديق السيادية في هذا السياق من خلال النقاط التالية:

٢،١ تمويل المشاريع الكبرى:

^{٦٠} سميرة كامل محمد. التنمية الاجتماعية مفهومات أساسية - رؤية واقعية. الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث.

^{٦١} مبروك نزيه عبد المقصود صالح، صناديق الثروة السيادية مبررها الجدول بشأنها وأهميتها الاقتصادية، جامعة الأزهر-مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، ٢٠١٤.

^{٦٢} Caroline Bertin Delacour, Les Fonds Souverains « ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale », édition les Echos, paris, France, 2019, p30

^{٦٣} عقيل حميد جابر الحلو، وزينب شاكر جبير. دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان نفطية مختارة (النرويج، الجزائر) مرجع سبق ذكره، ص ١٩.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- الاستثمار في البنية التحتية: تساهم الصناديق السيادية في تمويل المشاريع الكبرى مثل بناء الطرق، والمطارات، والموانئ، مما يعزز من جودة البنية التحتية ويدعم النمو الاقتصادي^{٦٤}.
 - مشاريع الطاقة: تدعم الصناديق السيادية مشاريع الطاقة، سواء تقليدية مثل النفط والغاز أو متجددة كالطاقة الشمسية والرياح، مما يعزز أمن الطاقة ويساهم في استدامة النمو الاقتصادي^{٦٥}.
 - التكنولوجيا والابتكار: تستثمر الصناديق السيادية في قطاعات التكنولوجيا والابتكار، مما يعزز من قدرة الدول على المنافسة في الاقتصاد الرقمي ويشجع على تطوير حلول تكنولوجية جديدة^{٦٦}.
 - الصناعة والبحث والتطوير: تدعم الصناديق السيادية مشاريع البحث والتطوير في الصناعات المختلفة، مما يعزز من القدرة الإنتاجية ويوفر فرص العمل^{٦٧}.
- ٢,٢ تنمية رأس المال البشري:

- التعليم والتدريب: تستثمر الصناديق السيادية في قطاع التعليم والتدريب، مما يعزز من مهارات القوى العاملة ويزيد من كفاءتها، وبالتالي يدعم النمو الاقتصادي طويل الأمد.

^{٦٤} منذر عبد الكريم. الصناديق السيادية الخليجية في التحول الاقتصادي العالمي: التحديات والفرص بعد عام ٢٠٢٠. مجلة دراسات اقتصادية وسياسية، ٢٠٢٤، العدد ١٢، الصفحات ٤٥-٦٨.

^{٦٥} سميحة بوالنش بشكيط، أثر الأزمات النفطية على صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة السعودية، الإمارات، قطر والجزائر. ٢٠٢١. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر.

^{٦٦} صوفان العبد بوقجوة. دور صناديق الثروة السيادية في حماية الاقتصاد من الأزمات المالية. ٢٠٢١. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر، ص. ٥٦-٧٤.

^{٦٧} Richard Shediak & Hatem Samman. The Vital Role of Sovereign Wealth Funds in the GCC's Future. Ideation Center Insight. (2009, p. 14). Retrieved from: https://ideationcenter.com/media/file/ID_FundsFuture.pdf

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

يمكن للصناديق السيادية أن تستثمر في التعليم كقطاع استراتيجي يمكنه تعزيز رأس المال البشري والابتكار والتنمية الاجتماعية التي تمكن من تحسين المهارات وتعزز من قابليتهم للتوظيف^{٦٨}

- على سبيل المثال الاستثمار في المؤسسات التعليمية والمنصات والتقنيات الرقمية والخدمات التي يمكنها تحسين جودة التسليم وإمكانية الوصول إليه والقدرة على تحمل تكاليفه خاصة بالنسبة للفئات المحرومة والأقل حظا من أجل تحقيق التنمية لاحتوائه^{٦٩}
- الصحة: تدعم الصناديق السيادية المشاريع الصحية، مما يساهم في تحسين مستوى الرعاية الصحية ويزيد من جودة الحياة. عن طريق تخصيص جزء من استثمارات الصندوق في الخدمات الصحية مع اعتماد نهج طويل الأجل^{٧٠}.

٣. دور صناديق الثروة السيادية في دعم الاستراتيجيات الاجتماعية والاقتصادية

تقوم صناديق الثروة السيادية بدور حيوي في تعزيز التنمية الاجتماعية والاقتصادية على الصعيدين المحلي والإقليمي. على سبيل المثال، في النرويج، يُعتمد على أحد أهم

^{٦٨} شيماء محبوب، صناديق الثروة السيادية: حقائق وتجارب، بحث منشور بمجلة افاق اقتصادية معاصرة، ٢٠٢٣ ص 27-28 على شبكة المعلومات الدولية : <https://acrobat.adobe.com/id>

^{٦٩} Allie E. Bagnall and Edwin M. Truman - Progress on Sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability: An Updated SWF Scoreboard - IWG, YA, P18

^{٧٠} أسماء فهمي، "صندوق مصر السيادي وأهداف التنمية المستدامة"، المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية، (٢٠٢١).

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

الصناديق السيادية لتطبيق مبدأ النمو من خلال الاستثمار في تحسين المهارات الفردية وزيادة الإنتاجية^{٧١}.

كما يركز هذا الصندوق على نقل التكنولوجيا عبر التعاون مع الشركات الخاصة الناشئة في مجال التكنولوجيا، وكذلك من خلال مشاريع البحث والتطوير المشتركة مع الشركات متعددة الجنسيات^{٧٢}. في سنغافورة، قام أحد الصناديق السيادية بالاستثمار بنحو ٢٣ تريليون دولار أمريكي في قطاع التكنولوجيا في عام ٢٠٢٤، إلى جانب استثمارات أخرى في مجالات العلوم الحياتية والاتصالات. هذه الاستثمارات تعكس أهمية رأس المال البشري في تحقيق التنمية الاقتصادية، حيث يعد تراكم رأس المال البشري أساسياً في تنويع الاقتصاد وتحقيق التنمية المستدامة^{٧٣}.

في الدول النامية فالمشكلات التي تعوق تراكم رأس المال البشري تشمل ضعف الحوافز الناتجة عن ضعف جودة التعليم، وقلة الاهتمام بالمعرفة، ومهارات بناء القدرات. بالإضافة إلى ذلك، تلعب قلة تمكين القطاع الخاص في التنمية والتوظيف، وتضخم القطاع العام، والبطالة المقنعة فيه، دوراً في تعقيد مشكلة تراكم رأس المال البشري وتعويق عملية التنمية^{٧٤}.

^{٧١} أماني أحمد مختار، رانيا أحمد الشيخ. الصناديق السيادية: حجر الزاوية في تحقيق التنمية الاقتصادية للدول، العدد ٢، ٢٠٢٢، ص ٢١.

^{٧٢} ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، مجلد (٤٩)، العدد (٣)، ٢٠١٩.

^{٧٣} ولء احمد خلف. دور صناديق الثروة السيادية للحد من المديونية الخارجية في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٩). of Economic and Administrative Sciences Khazayin (٢٠٢٤)، ٢٧-٣٢.

^{٧٤} رهدف هيثم احمد. أثر الصناديق السيادية في النمو الاقتصادي-الصندوق النرويجي نموذجاً وإمكانية الاستفادة منه في سورية. مجلة جامعة البعث-سلسلة العلوم الاقتصادية والسياحية، ٢٠٢٣، ٤٥ (١٨).

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

في منطقة الخليج العربي، تسعى الإمارات المتحدة لتعزيز التنمية الاجتماعية والاقتصادية من خلال المبادرات الاستراتيجية. تركز الإمارات على تطوير قطاع السفن والموانئ، مما يعزز قدرتها على أن تكون مركزاً تجارياً إقليمياً وعالمياً. كما تستثمر بشكل كبير في خدمات التصنيع الخاصة بالطيران، مما يعزز دورها كمركز عالمي في صناعة الطيران^١.

تستثمر الإمارات أيضاً في تأسيس شركات دولية تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى التعاون مع شركات أجنبية في مجالات متعددة. تشمل هذه الاستثمارات تشجيع النشاط السياحي، وتطوير قطاع الرعاية الصحية، وتعزيز الابتكار في مجال التكنولوجيا. هذه الجهود تعكس استراتيجية الإمارات لتعزيز التنمية الشاملة والمستدامة في المنطقة، وتساهم في تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية على المدى الطويل^٢.

تتطلب إدارة صناديق الثروة السيادية كوادرات ذات خبرات ومعرفة عالمية في إدارة الاستثمارات. بعض الدول تتجنب تعيين مدراء أجانب لصناديقها بسبب عدم الثقة في قدرتهم على إدارة الصناديق بشكل أمثل، ويفضلون في هذه الحالة الاعتماد على مدراء محليين^٣. على الجانب الآخر، هناك صناديق لا تمانع في الاستعانة بخبراء أجانب، خاصة إذا لم تتوفر

^١ نايف الشمري. صناديق الثروة السيادية لدول الخليج العربية بين الاستدامة والتحديات المستمرة للإدارة والسياسات العامة (٢٠٢١)، ١٣-١٩.

^٢ أحمد ماهر شمس الدين صالح. "صناديق الثروة السيادية". تبرز هذه الدراسة إنشاء الصندوق السيادي المصري كأداة دعم للإصلاح الاقتصادي، لتحقيق الشراكة الحكومية-القطاع الخاص، تعزيز العائد من أصول الدولة، وضمان التنمية المستدامة للأجيال المقبلة. المجلة المصرية للدراسات الاقتصادية والتنمية، ٢٠٢٤، الصفحات ٨٧-٩٨.

^٣ ماجد محمد محفوظ. دور الصناديق السيادية في الحد من آثار تقلبات أسعار النفط: دراسة تحليلية لصندوق ضبط الموارد الجزائري في ضوء تجربة صندوق المعاشات النرويجي. مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، ٢٠٢٣، ٨(١)، ٥٠٠-٥١٩. جامعة فرحات عباس سطيف ١

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

كوادر محلية ذات كفاءة عالية لإدارة الصناديق. في بعض الحالات، يدير مدراء محليون مهرة صناديقهم بشكل يعزز سمعتها ويحقق نتائج إيجابية.^١

رغم أن الصناديق السيادية هي ملك للأمة، وليست ملكاً للمواطنين بشكل مباشر، فإن استفادة المواطنين منها لا تترتب عليها دائماً توزيعات مالية. الصناديق تُعتبر مدخرات قومية طويلة الأجل، ولا يفترض دائماً توزيع عوائدها مباشرة على المواطنين.^٢

يرى بعض المراقبين أن رفض مديري الصناديق توزيع أرباح على المواطنين يعود إلى رغبتهم في السيطرة على الصندوق، بالإضافة إلى إغفالهم لمشاركة المعلومات حول الصندوق وأنشطته.^٣ من جهة أخرى، يمكن أن تلعب الصناديق دوراً في التنمية الاجتماعية دون تقديم توزيعات مباشرة. حيث يمكن للصناديق استثمار الأموال في الشركات المتعثرة لخلق فرص عمل، أو دعم الموازنة العامة للدولة، أو المساهمة في برامج التنمية للأجيال القادمة. الحكومة النيجيرية مثلاً استخدمت جزءاً من صندوقها لسداد الدين الخارجي ودعم الموازنة العامة.^٤

^١ صلاح حامد محمد حسنين. صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة-دراسة تحليلية. مرجع سبق ذكره، ٧٣٩-٧٨٣.

^٢ سمير محي الدين بوملطة. دور صناديق الثروة السيادية في تنويع مصادر الدخل: دراسة تجارب دولية. ٢٠٢٠. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر.

^٣ أحمد محمد محمود حسن أبو الغيط، "دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية العربية"، أطروحة دكتوراه بقسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، ٢٠٢٢.

^٤ Ackah, I. No African country is Norway! A perspective on sovereign wealth funds and the energy transition. Energy Research & Social Science, 2021, 75, 102048.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

كما تستثمر الصناديق في قطاعات مثل الصحة والتعليم ونظام الأمان الاجتماعي، كما تفعل صناديق في سنغافورة والإمارات العربية المتحدة. في أفريقيا، تُستخدم رؤوس الأموال لتعزيز الاستقرار الاقتصادي واستثمارها في الشركات المحلية المحتاجة إلى رأس المال.^١ ومع ذلك، هناك من يرى أن الصناديق ينبغي أن تساهم في العدالة العالمية من خلال تجنب الاستثمار في الشركات ذات السمعة السيئة، والعمل على تحقيق توزيع عادل للمنافع. أيضاً، يتضح أن العديد من الصناديق لا تدفع ضرائب في الدول التي تنشأ فيها، بينما تدفع المؤسسات الاستثمارية الأخرى الضرائب، مما يمنح الصناديق ميزة تنافسية. لذلك، هناك دعوات لتطبيق قوانين ضريبية على الصناديق من قبل الدول المالكة لها والدول المستقبلية لاستثماراتها، وذلك لتحقيق العدالة العالمية والتوازن الاقتصادي.^٢

^١ نايف الشمري. نايف الشمري. صناديق الثروة السيادية لدول الخليج العربية بين الاستدامة والتحديات المستمرة للإدارة والسياسات العامة (2) 1 (٢٠٢١)، ١٣-١٩.

² Stuckelberger et al.. Sovereign Wealth Funds: An Ethical Perspective. Globethics.net Global. IBID. p 29-56

المبحث الثاني

صناديق الثروة السيادية في القرن الحادي والعشرين: تحليل هيكلي استراتيجي

شهدت صناديق الثروة السيادية خلال الأعوام الستة الماضية تحولات جوهرية في استراتيجياتها الاستثمارية، نتيجة للتغيرات الاقتصادية العالمية والضغط المالية الناتجة عن الأزمات الاقتصادية والجيوسياسية. أصول هذه الصناديق نمت بشكل ملحوظ لتصل إلى ما يقرب من ١٠ تريليون دولار أمريكي حتى عام ٢٠٢٣، وهو ما يعكس دورها المحوري في النظام المالي العالمي.^١ وقد ركزت الصناديق في السنوات الأخيرة على تنويع استثماراتها

¹ Sovereign Wealth Fund Institute. (2022). Sovereign wealth funds. Retrieved from <https://www.swfinstitute.org>.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

بعيداً عن القطاعات التقليدية مثل النفط والغاز، نحو قطاعات ناشئة مثل التكنولوجيا، الطاقة المتجددة، والرعاية الصحية^١

شهدت الفترة ما بين ٢٠١٩ و ٢٠٢٤ استثمارات ملحوظة لصناديق الثروة السيادية في قطاعات مختلفة، حيث ركزت على العقارات والبنية التحتية الأساسية، التي شملت مجالات مثل النقل والمواصلات، البنية التحتية الرقمية، والطاقة المتجددة^٢. وفقاً لتقارير معهد صناديق الثروة السيادية، تزايدت حصة هذه الاستثمارات في المحفظات الاستثمارية للصناديق، مدفوعةً بالحاجة إلى تعزيز التنمية الاقتصادية والبنية التحتية في الأسواق الناشئة والمتقدمة على حد سواء^٣.

وفي سياق التطورات البيئية، بدأت الصناديق السيادية في التحول نحو استثمارات مستدامة تُعرف بالأصول الخضراء، مع تقليص تركيزها على الأصول السوداء مثل النفط والغاز^٤. تُظهر الدراسات أن هذا التحول يُعدّ خطوة أساسية نحو دعم الأهداف البيئية العالمية^٥.

أولاً: استثمارات صناديق الثروة السيادية في القطاع العقاري:

^١ International Monetary Fund. (2023). Annual report: Build forward better. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2021/eng/downloads/imf-annual-report-2021.pdf>.

^٢ صحيفة مال الاقتصادية. "خادم الحرمين يوافق على تخصيص ١٠٠ مليار من الاحتياطات لصندوق الاستثمارات العامة". الرياض، ٣٠ نوفمبر ٢٠١٦. تاريخ الاطلاع: ٢٠ أكتوبر ٢٠٢٤. <https://www.maaal.com/archives/20161130/83620>

^٣ Sovereign Wealth Fund Institute. (2024). Sovereign wealth fund developments. Retrieved from <https://www.swfinstitute.org>.

^٤ Khalid Alsweilem, "A Comparative Study of sovereign investor models sovereign funds profiles," The center for international development and The belfer center for science and international affairs, Harvard kennedy school, USA, 2017, p.7. Retrieved from: <https://www.belfercenter.org/publication/comparative-study-sovereign-investor-models>

^٥ World Bank. World development report: Shaping the future of sustainable growth. (2023). Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2023>.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

يعتبر القطاع العقاري من أبرز المجالات التي توليها صناديق الثروة السيادية اهتماماً كبيراً في استثماراتها، حيث يمثل أحد أهم القطاعات التي تساهم في تنويع المحفظة الاستثمارية وتحقيق العوائد المستدامة. على مر السنوات الأخيرة، شهدت استثمارات هذه الصناديق في العقارات تحولات ملحوظة نتيجة لتغيرات اقتصادية وجيوسياسية متتالية.^١ فقد توجهت هذه الصناديق بشكل متزايد نحو تنويع استثماراتها العقارية، مع التركيز على تطوير مشروعات جديدة تواكب الاتجاهات الحديثة مثل الاقتصاد الرقمي والطاقة المتجددة.^٢ كما أن التطورات في مجال التكنولوجيا قد أثرت بشكل كبير على توجهات صناديق الثروة السيادية في القطاع العقاري، مما دفعها إلى إعادة تقييم استراتيجياتها ومراجعة استثماراتها.^٣

وفقاً لدراسة أجريت في عام ٢٠٢١ على صناديق الثروة السيادية، فإن هذه الصناديق بدأت في العودة بقوة إلى استثمارات العقارات بعد التباطؤ الذي حدث بسبب جائحة كوفيد-١٩، حيث تشير نتائج البحث إلى أن صناديق الثروة السيادية تركز بشكل خاص على الأصول العقارية الصناعية والسكنية بسبب الطلب المتزايد عليها في ظل التحولات الاقتصادية العالمية الناجمة عن الجائحة.^٤

^١ صلاح حامد محمد حسنين. صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة - دراسة تحليلية. مرجع سبق ذكره، ص ٧٣٩-٧٨٣.

^٢ Sharma, P., & Jeon, Y. An analysis of Sovereign Wealth Funds and international real estate investments. Massachusetts Institute of Technology, 2010. Retrieved from <https://dspace.mit.edu/handle/1721.1/59453>

^٣ Global SWF Data Platform, Direct Real Estate Investments by Sovereign Investors (2019-2024)

^٤ Lynch, D. Sovereign Wealth Funds on Hunt for Real Estate, 2021. The Real Deal. Retrieved from <https://therealdeal.com/2021/07/18/sovereign-wealth-funds-on-hunt-for-real-estate>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

كما أن صناديق الثروة السيادية تمثل جهة استثمارية استراتيجية في السوق العقاري الدولي، حيث تسعى إلى تنويع محفظتها الاستثمارية بشكل كبير من خلال التركيز على الأصول العقارية^١. يشير الباحثون إلى أن صناديق مثل صندوق الثروة السيادي السنغافوري GIC، تستهدف بشكل رئيسي العقارات الصناعية والسكنية في أسواق العالم الكبرى كجزء من استراتيجيتها لإدارة المخاطر وتحقيق عوائد مستدامة على المدى الطويل^٢. أظهرت الدراسات، التي شملت بيانات صندوق الثروة السيادي في سنغافورة GIC، أن هذه الصناديق تركز بشكل متزايد على شراء الأصول العقارية في الأسواق العالمية في إطار استراتيجية التنويع، حيث يسعى الصندوق للاستفادة من انخفاض أسعار العقارات في بعض المناطق الكبرى. تميل هذه الصناديق إلى شراء العقارات الصناعية والسكنية نظراً لزيادة الطلب عليها بعد الجائحة^٣.

ويتبين من الشكل التالي تحليل استثمارات صناديق الثروة السيادية في القطاع العقاري

خلال الأعوام الأخيرة .

شكل (٤) استثمارات صناديق الثروة السيادية في مجال العقارات خلال الأعوام

(٢٠١٩-٢٠٢٤)

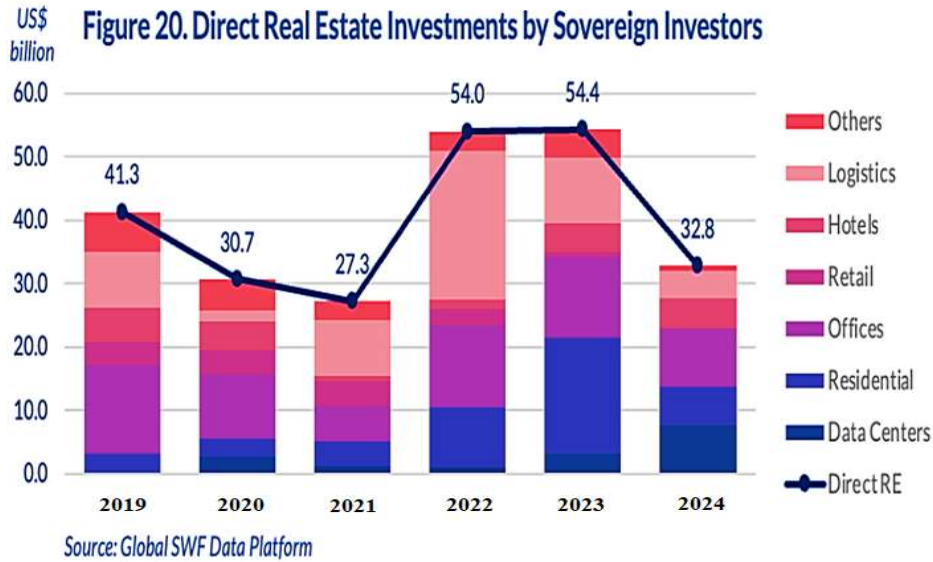
^١ محمد أبو بكر الجعدي. "معوقات الاستثمار العقاري وأثرها على التنمية الاقتصادية". مجلة العلوم

الاقتصادية والسياسية مج ٢٠، ع ١٤ (٢٠٢٣)

² Sharma, P., & Jeon, Y. An analysis of Sovereign Wealth Funds and international real estate investments. Massachusetts Institute of Technology, 2010. IBID. Retrieved from <https://dspace.mit.edu/handle/1721.1/59453>.

³ Lynch, D. Sovereign Wealth Funds on Hunt for Real Estate, 2021. The Real Deal. Retrieved from <https://therealdeal.com/2021/07/18/sovereign-wealth-funds-on-hunt-for-real-estate> .

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة



Source: Global SWF Data Platform, Direct Real Estate Investments by Sovereign Investors (2019-2024)

تراجعت استثمارات صناديق الثروة السيادية في العقارات في عام ٢٠٢٤ وسط مخاوف من انفجار في قاعه العقارات وارتفاع اسعار الفائده في جميع أنحاء العالم فعلى الرغم ان بعض القطاعات استثمرت في القطاعات التنموية حيث وجه المستثمرون السياديون محافظهم نحو الاتجاهات الكبرى وخاصة مراكز البيانات والاسكان بأسعار معقوله^١

قبل عقود من الزمان كانت الاستثمارات العقارية التي تقوم بها صناديق السيادية تهيمن عليها استثمارات من الشرق الأوسط حيث يستحوذ المستثمرون على أصول قيمة مثل الفنادق

^١ ميرنا أسحاق بشرى ميخائيل، علاء سرحان، أحمد عبد العزيز. " دور الصناديق السيادية في بعض الدول ومدى استفادة الصندوق المصري السيادي في تحقيق أهداف التنمية المستدامة".مجلة العلوم البيئية، ٢٠٢٤، ٥٣ (١١)، ٥٨-٥١

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

الفاخرة و ناطحات السحاب^١ اما اليوم أصبحت الصناعة أكثر تطورا حيث تدرس كيفية تعريض محافظها العقارية لتجاهات الكبرى مثل تطوير الاقتصاد الرقمي والاضطرابات التكنولوجية^٢.

ففي عام ٢٠٢٣ بفضل مراكز البيانات ارتفعت استثمارات شركات الاستثمار الاجنبي المباشر بنسبة ١٥٠% لتصل إلى رقم قياسي بلغ ٧,٦ مليار دولار أمريكي وشمله الاستثمارات مشاركة شركة أمازون في تحالف لشراء شركة كومبس داتا سنتر مقابل ٥,٧ مليار دولار أمريكي لتركيز على مراكز البيانات الضخمة في جميع أنحاء أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا^٣.

^١ سمير حبارك. تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، ٢٠٢٠ (١)، ص ١٣٩-١٧٨

^٢ Lynch, D. Sovereign Wealth Funds on Hunt for Real Estate, 2021. The Real Deal. Retrieved from <https://therealdeal.com/2021/07/18/sovereign-wealth-funds-on-hunt-for-real-estate>

^٣ أسماء طارق، المؤشرات العالمية المرتبطة بالصناديق السيادية، بحث منشور بمجلة آفاق اقتصادية معاصرة، ٢٠٢٣، الصفحة ٦٩. متاح عبر الرابط <https://acrobat.adobe.com/id/urn:aaid:sc:EU:2e9b56b1-9e28-4515-a048-6894771e6487>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

كما تحالف صندوق الاستثمارات العامة السعودي PIF وصندوق أبوظبي للاستثمار ADIA الإماراتي لتشكيل شركات مع edge digital & bridge digital لتطوير مراكز البيانات في اقتصادتهم^١

يعتبر الاستثمار في قطاع العقارات أقل شعبية من القطاعات الأخرى بسبب تكاليف الاقتراض المرتفعة ففي الشرق الأوسط نجد أن الصندوق السيادي الإماراتي دبي القابضة DH أبرم اتفاقية لتطوير عقارات جديدة في مواقع رئيسية في دبي بالإضافة إلى الصندوق السيادي الإماراتي مبادلة Mubadala وقع اتفاقية تعاون مع شركة ارامكس في اليابان لتشكيل مشروع مشترك بقيمة ٦٠٠ مليون دولار أمريكي يركز على الاستدامة والقدرة على تحمل التكاليف^٢ بالإضافة إلى ذلك يعتبر الصندوق السيادي السنغافوري GIC من بين المستثمرين الرائدة في سوق العقارات الهنديه في عام ٢٠٢٣ حيث وقع اتفاقية مشروع مشترك بقيمة ١,٤ مليار دولار أمريكي مع India Brookfield لبناء اثنين من أصول المكاتب التجارية الكبرى في مومباي وشراء منطقة اقتصاديه بقيمة ١٤١ مليون دولار أمريكي في حيدر اباد^٣.

^١ رضا عبد السلام علي، "اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية"، دراسات استراتيجية، الطبعة الأولى، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد ١٣٨، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٨

^٢ Alsweilem, K., Cummine, A., Rietveld, M., & Tweedie, K. A comparative study of sovereign investor models: Sovereign fund profiles, 2015. The Center for International Development & The Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School. Retrieved from <https://www.belfercenter.org/publication/comparative-study-sovereign-investor-models-sovereign-fund-profiles> .

^٣ الأسواق العالمية. "GIC السنغافورية تحدد أفضل مجالات الاستثمار في العام الجاري". تم الوصول بتاريخ ٢٠٢٤/٩/٧. https://www.pif.gov.sa/Program/Documents/PIF_Program_AR.pdf

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

أما في مجال الفنادق التي تعتبر أحد أهم مجالات قطاع العقارات في عام ٢٠٢٤ ارتفع استثمارات صناديق الثروة السيادية في مجال الفنادق بنسبة ٨% إلى ٤,٧ مليار دولار أمريكي وهو أعلى مستوى منذ بداية الجائحة^١.

كانت أكبر صفقة استثمارية في مجال الفنادق هي قيام الصندوق السيادي السنغافوري GIC بالاستثمار في مجموعة الفنادق الأسبانية partners investment hotel مقابل ١,٥ مليار دولار أمريكي والذي جاء بعد عام من ضخ واحد ٣ مليار دولار أمريكي في شركة ثاني اليونانية والذي أكد على أن صندوق السنغافوري لاعب ذو وزن ثقيل في السياحة الأوروبية^٢ وهذا يتناقض مع العقارات التجارية حيث خفض الصناديق الاستثمار العقاري الاستثمارية بشكل كبير فلجأت إلى الاستمرار والتركيز على التجارة الإلكترونية^٣

وبالتطرق إلى مجال الخدمات اللوجستية انخفضت أيضاً أسعار العقارات باستثناء بعض الاستثناءات حيث اشترى الصندوق السنغافوري GIC ستة أصول لوجستية في اليابان مقابل ٨٠٠ مليون دولار أمريكي كما فاز بمناقصة لمنطقة الخدمات اللوجستية الأولى في مطار براغاس الأسباني واستثمر ٢٠٠ مليار دولار أمريكي في البرازيل بالإضافة إلى قيام الصندوق السنغافوري تيماسيك Temasek شركة mapletree التابعة لشركة أمازون بقيمة ١,٨ مليار دولار أمريكي مركزاً على التكنولوجيا^٤.

^١ محمد أبو بكر الجعدي. "معوقات الاستثمار العقاري وأثرها على التنمية الاقتصادية". مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية مج ٢٠، ع ١٤ (٢٠٢٣)

^٢ مروة محمد بن يعقوب، صندوق ضبط الإيرادات الجزائري: أهميته في الإقلاع الاقتصادي وإمكانية الاستغناء عنه، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ٢٠٢٤، جامعة قناة السويس، المجلد ٩، العدد ٣، ص ١١٣-١٣٥

^٣ ياسمين فوزي عبد الصبور عبد العليم. "صناديق الثروة السيادية ودورها في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة النرويج وسنغافورة خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٦) مع تطبيق على الحالة المصرية". مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية، ٢٠١٩.

^٤ Matthew Lim. Sovereign Wealth Funds and What Temasek Holdings & GIC Do with Your Money. The Fifth Person. (2015, October 9, p. 3). Retrieved from:

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

من خلال الشكل السابق يتبين توجه صناديق الثروة السيادية بالاستثمار في قطاع العقارات حيث بلغ قيمة الاستثمارات ٤١,٣ في عام ٢٠١٩ ثم انخفضت في عام ٢٠٢٠ قيمة الاستثمارات ٣٠,٧ في عام ٢٠٢١ بقيمة ٢٧,٣ مليار دولار أمريكي ثم عادت مرة أخرى في الارتفاع في عام ٢٠٢٢ لتشهد الاستثمارات في المجال العقاري ٥٤ مليار دولار أمريكي ثم تتقارب مع العام التالي ٢٠٢٣ بقيمة بلغت ٥٤,٤ مليار دولار أمريكي ثم عادت مرة أخرى في الانخفاض. أما في عام ٢٠٢٤ بقيمة استثمارات بلغت ٣٢,٨ مليار دولار أمريكي وذلك بالتركيز على الخدمات اللوجستية والفنادق والمكاتب والشركات وأماكن الإقامة الدائمة ومراكز البيانات^١.

ثانياً: استثمارات صناديق الثروة السيادية في قطاع البنية التحتية:

يُعد قطاع البنية التحتية أحد المجالات الاستراتيجية التي تواصل صناديق الثروة السيادية تركيز استثماراتها عليه، حيث يشمل مجموعة من القطاعات الحيوية مثل النقل والمواصلات، البنية التحتية الرقمية، والطاقة المتجددة^٢. تتميز استثمارات هذا القطاع بأنها تمثل دعامة أساسية للنمو الاقتصادي المستدام، نظراً لارتباطها المباشر بتطوير المدن، تسهيل التجارة العالمية، وتحقيق التحول الرقمي^٣.

<https://fifthperson.com/sovereign-wealth-funds-and-what-temasek-holdings-gic-do-with-your-money/>

^١ Global SWF Data Platform, Direct Real Estate Investments by Sovereign Investors (2019-2024)

^٢ مجلس إدارة الصندوق السيادي للاستثمار والتنمية، المادة الأولى، القرار رقم (٥) لسنة ٢٠٢١ بإصدار شهادة تسجيل صندوق مصر الفرعي للمرافق والبنية الأساسية، منشور بتاريخ ٥ أبريل ٢٠٢١. متاح عبر الرابط-<https://acrobat.adobe.com/id/urn:aaid:sc:EU:0360d401-b17e-4094-85e8-ed6ce7a93849>.

^٣ Nibal, J. Sovereign wealth funds and advanced global development. 2018, Institute of Economic Studies.

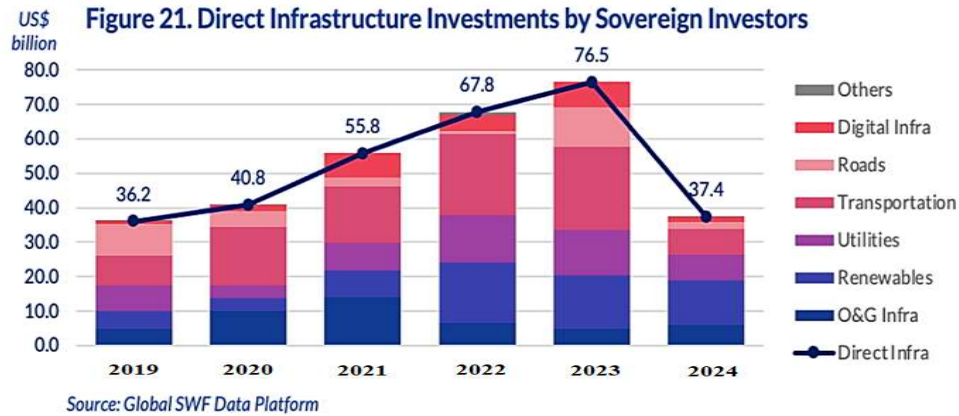
الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

في السنوات الأخيرة، تباينت توجهات صناديق الثروة السيادية في هذا القطاع استجابةً للتحديات الاقتصادية والجيوسياسية.^١ فقد شهدت بعض الاستثمارات نمواً ملحوظاً في قطاعات معينة، مثل الطاقة المتجددة والبنية التحتية الرقمية، بينما تراجعت الاستثمارات في بعض المجالات التقليدية مثل النقل الجوي والبحري بسبب العوامل الاقتصادية العالمية.^٢

ويتبين من الشكل التالي أبرز التوجهات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية في قطاع

البنية التحتية خلال الأعوام الأخيرة.

شكل (٥) استثمارات صناديق الثروة السيادية في مجال البنية التحتية الأساسية خلال الأعوام (٢٠١٩-٢٠٢٤)



Source: Global SWF Data Platform, Direct Infrastructure Investments by Sovereign Investors (2019-2024)

¹ McKinley, J. Sovereign Wealth Funds: The New Intersection of Money and Politics, 2019. Oxford University Press.

² Meyer, T. R. G. Sovereign Wealth Funds: A Global Perspective, 2020. Routledge. Retrieved from <https://www.routledge.com/Sovereign-Wealth-Funds-A-Global-Perspective/Meyer/p/book/9780367235879>.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

انخفضت القيمة الإجمالية لصفقات البنية التحتية التي أبرمتها الشركات الاستثمار في عام ٢٠٢٣ الي ٥١% بقيمة ٣٧,٤ مليار دولار أمريكي، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض الاستثمار في النقل حيث كان احد الاتجاهات الملحوظة هو النمو في البنية التحتية للنفط والغاز مع احتفاظ مصادر الطاقة المتجددة وقد شكل اتحاد يضم الشركة السنغافورية GIC وشركة مبادلة الإماراتية Mubadala^١ حيث استثمرت مبلغ ٥,٩ مليار دولار أمريكي في تطوير ثلاث قطارات في براونزفيل بولاية تكساس كما استثمرت أيضاً في إنتاج الغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال الاستحواذ على شركة Energy Aera التي تعتبر ثاني أكبر منتج للنفط والغاز في كاليفورنيا مع ما يقرب من ٢٥% من إنتاج امريكا، فالاستثمار في البنية التحتية ادى إلى انخفاض الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمقدار النصف في عام ٢٠٢٣ إلى ٧,٥ مليار دولار أمريكي^٢

ثالثاً: استثمارات صناديق الثروة السيادية فى قطاع الطاقة

على الرغم من ارتفاع اسعار الطاقة في عام ٢٠٢٤ فقد انخفض استثمار الصناديق السيادية في البنية التحتية لنفط والغاز في احد الاسباب الرئيسية كان السبب وراء ذلك هو التزامهم بالاستدامة ولكن أيضاً الإدراك المتزايد بأنه على الرغم من اتجاهات السوق قصيره الاجل فهناك جوانب سلبية طويلة الاجل للحفاظ على التعرض للوقود الاحفوري^٣، حيث حددت

^١ الأسواق العالمية. "GIC السنغافورية تحدد أفضل مجالات الاستثمار في العام الجاري". تم الوصول بتاريخ ٢٠٢٤/٩/٧. https://www.pif.gov.sa/Program/Documents/PIF_Program_AR.pdf

^٢ آيات صلاح دكروري. صناديق الثروة الإماراتية الإنجازات المحققة والتطلعات المستقبلية في ظل رؤية ٢٠٣٠، ٢٠٢٣. (AAU Journal of Business & Law 7(1))

^٣ ميرنا أسحاق بشرى ميخائيل، عناء سرحان، أحمد عبد العزيز. "دور الصناديق السيادية في بعض الدول ومدى استفادة الصندوق المصري السيادي في تحقيق أهداف التنمية المستدامة". مجلة العلوم البيئية، ٢٠٢٤، ٥٣ (١١)، ٥٨-٥١.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

العديد من صناديق الثروة السيادية وبعض صناديق الثروة السيادية اهدافا طموحة للسفر الصافي من الانبعاثات الكربونية وتتبنى بعضها خططا لسياسات الاستدامة البيئية الأكثر صرامه. كما انخفضت الاستثمارات في مصادر الطاقة المحدودة إلى أقل من ٧ مليار دولار أمريكي تماما في عام ٢٠٢٣ حيث كانت أكبر صفقة شملت بيع حصة ٦٠% في اعمال نقل الغاز وقياسه في الشبكة الوطنية بالملكة العربية السعودية مقابل ٧,٦ مليار دولار أمريكي^١.

بالإضافة إلى رأس المال المستثمر في الطاقة والمصادر المتجددة، فقد استهلكت الدول قدر كبير من الطاقة منذ بداية الوباء كورونا كوفيد ١٩، ففي عام ٢٠٢٤ بلغ إجمالي استثمار صندوق الاستثمار الاجنبي المباشر في أصول الطاقة المتجددة ١٨,٧ مليار دولار أمريكي وهو أقل قليلا من ارقام عام ٢٠٢٣ كما زاد صندوق الاستثمار الاجنبي المباشر استثماراته في مصادر الطاقة المتجددة بنسبة ٤٥% إلى ٨,٤ مليار دولار أمريكي^٢.

في حين تضاعفات استثمارات السعودية والإمارات بأكثر من الضعف إلى ٤,٧ مليار دولار أمريكي، وكان أكبر مستثمر في الطاقة المتجددة في العالم لعام ٢٠٢٤ هو الصندوق السيادي السنغافوري GIC، وذلك بالاستثمار مع أكبر شركة للطاقة في العالم وهي شركة انتركونتيننتال للطاقة التي تدير تولد ٢٠٠ جيجا وات منطقة الرياح والطاقة الشمسية البريه^٣.

كما كانت هناك عدة صفقات في اوروبا بما في ذلك التزام متزايد من خلال رأس مال المستثمر بالطاقة الشمسية وذلك للصناديق السيادية الإماراتية Mubadala والصندوق السعودي PIF حيث استثمرا الصندوقين الإمارات والسعودي في شركة Skyborn

¹ Lastra, R. M., Fearnley, T., & Satragno, L. Sovereign wealth funds and ethical investment: The case of Norway. In Research Handbook on Energy, Law and Ethics, 2023, (pp. 162-193). Edward Elgar Publishing.

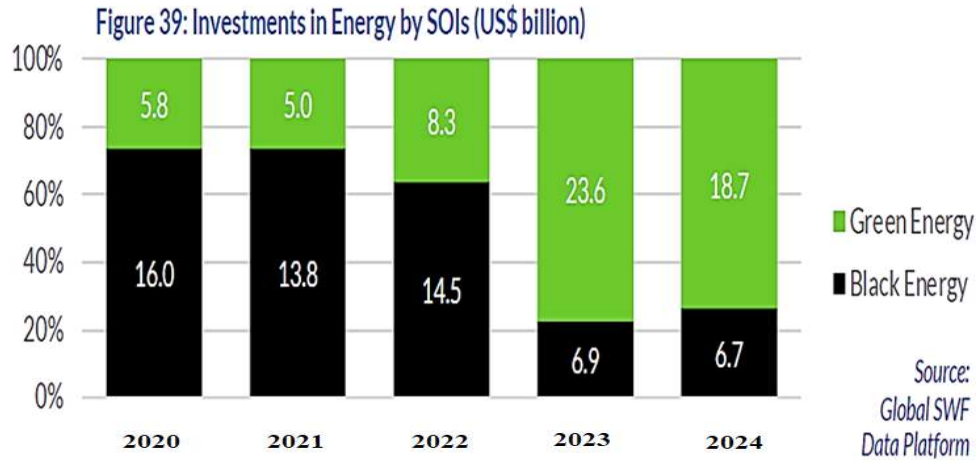
² Ackah, I. No African country is Norway! A perspective on sovereign wealth funds and the energy transition. Energy Research & Social Science, 2021, 75, 102048.

³ Gunawan, F. I., Dini, A. A., & Sugarda, P. P. Sovereign Wealth Fund Development: Lessons Learned from Norway and Singapore. Yustisia, 2024, 13(1), 89-116.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

renewables التي تعمل في توليد طاقة الرياح البحرية^١ بالإضافة إلى الصندوق السنغافوري GIC استحوذ على شركة Energy Eneus في اطار سعيها لتطوير مشاريع الامونيا الخضراء^٢.

شكل (٦) استثمارات صناديق الثروة السيادية في قطاع الطاقة خلال الأعوام (٢٠٢٠-٢٠٢٤)



Source: Global SWF Data Platform. Investments in Energy by SOIs (US\$ billion)

من خلال الشكل السابق يتضح ان استثمارات الصناديق السيادية في الطاقة السوداء في عام ٢٠٢٠ بلغت ١٦ مليار دولار أمريكي مقابل ٥,٨ مليار دولار أمريكي كاس استثمارات في الطاقة الخضراء، وعلى وتيرة ثابتة في عام ٢٠٢١ كانت استثمارات الصناديق في الطاقة السوداء ١٣,٨ مليار دولار أمريكي مقابل ٥ مليار دولار أمريكي كاس استثمارات في الطاقة الخضراء، وعلى نفس المنهج كان عام ٢٠٢٢ متقارب مع العام السابق حيث كانت استثمارات

¹ Maaskri, S. Orientation towards economic diversification through sovereign funds-comparative study between Algeria and the UAE. Economic Studies, 2024, 18(2), 69-84.

² Obendorf, S. Hybrid Governance and Non-state Actors in Singapore Foreign Policy: Sovereign Wealth Funds, Think Tanks and Para-Political Institutions in Foreign Policy Processes. In Non-State Actors and Foreign Policy Agency: Insights from Area Studies, 2024, (pp. 1-24). Cham: Springer Nature Switzerland.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

صناديق الثروة السيادية للطاقة السوداء ١٤,٥ مليار دولار أمريكي مقابل ٨,٣ مليار دولار أمريكي كاستثمارات في الطاقة الخضراء^١.

فمع زيادة الوعي نحو الاستدامة والتحول الأخضر زادت الاستثمارات في الطاقة الخضراء بشكل أكبر من الاستثمارات في الطاقة السوداء ففي عام ٢٠٢٣ بلغت استثمارات الصناديق الثروة السيادية في الطاقة السوداء ٦,٩ مليار دولار أمريكي مقابل ٢٣,٦ مليار دولار أمريكي كاستثمارات في الطاقة الخضراء^٢.

ويعتبر عام ٢٠٢٣ هو بداية الانطلاق نحو الاستدامة والتحول الأخضر والطاقة التكنولوجية الخضراء فمع زيادة الوعي البيئي والتكنولوجي ويقل الاعتماد على المصادر الطاقة السوداء ويلجأ المستثمرون بالاعتماد على مصادر الطاقة المتجددة التي لا تؤثر سلباً على البيئة^٣، ففي عام ٢٠٢٤ بلغت استثمارات صناديق الثروة السيادية في الطاقة السوداء ٦,٧ مليار دولار أمريكي مقابل ١٨,٧ دولار أمريكي كاستثمارات في الطاقة الخضراء.

ويستنتج الباحث من هذه النتيجة ان الاعتماد على المصادر الطاقة السوداء كالوقود الأحفوري كالبترول والنفط والسولار والغاز الطبيعي كل مع زيادة الوعي البيئي وزيادة الاهتمام والاعتماد على مصادر الطاقة المتجددة مثل طاقة الرياح والطاقة الشمسية المتجددة والنيوتروجين الأخضر، حيث ان الطاقة المتجددة تشكل قطاعاً فرعياً جذاباً للغاية البنية التحتية

^١ الأمير عبد القادر حقوطة بن عمار وحسام غرداين بن نصر الدين، دول صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية دراسة مقارنة بين التجربة الجزائرية والتجربة النرويجية، الطبعة الأولى، الجزائر، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، ٢٠٢٢.

^٢ رهن هيثم احمد. أثر الصناديق السيادية في النمو الاقتصادي-الصندوق النرويجي نموذجاً وإمكانية الاستفادة منه في سورية. مجلة جامعة البعث-سلسلة العلوم الاقتصادية والسياحية، ٢٠٢٣ ٤٥ (١٨)

^٣ وزارة الاقتصاد والتخطيط. "تسريع التحول الاقتصادي في المملكة العربية السعودية من خلال الاستثمار". المملكة العربية السعودية، مارس ٢٠٢٣

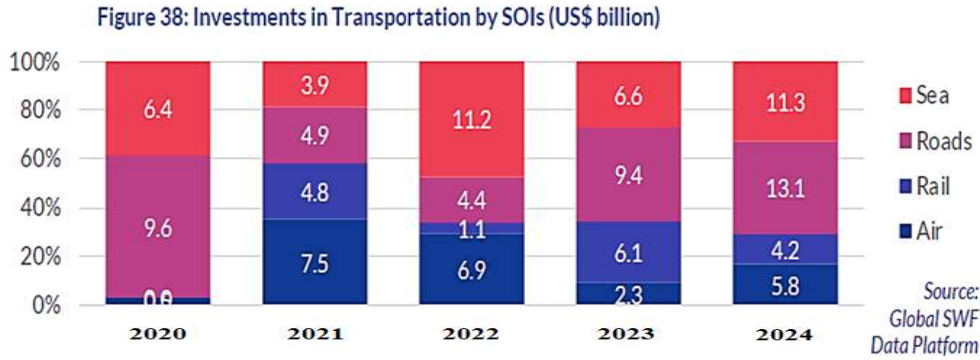
الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

بالنسبة لمؤسسة الاستثمار وتوفر صفقات البنية التحتية المستقره من التضخم وتدعم اهداف صافي الانبعاثات الصفرية وقد انضمت العديد من الحكومات إلى اتفاقية باريس بشأن تغيير المناخ COP وتتبعها صناديق الثروة السيادية التابعة لها^١.

رابعاً: استثمارات صناديق الثروة السيادية في قطاع النقل والمواصلات:

يعتبر قطاع النقل والمواصلات بأنوعها سواء كانت وسائل نقل بري أو وسائل نقل بحري أو وسائل نقل نهري أو وسائل نقل جوي، ضمن القطاعات الخدمية التي تستقطبها صناديق الثروة السيادية للاستثمار فيها^٢، والشكل التالي يبين استثمارات صناديق الثروة السيادية في قطاع النقل والمواصلات خلال الأعوام (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

شكل (٧) استثمارات صناديق الثروة السيادية في قطاع النقل والمواصلات خلال الأعوام (٢٠٢٠-٢٠٢٤)



Source: Global SWF Data Platform. Investments in Transportation by SOIs (US\$ billion)

فمن خلال الشكل السابق للاستثمارات الصناديق السيادية في قطاع النقل والمواصلات، يتضح ان في عام ٢٠٢٠ استثمرت صناديق الثروة السيادية في قطاع النقل الجوي بقيمة ٥ مليون دولار أمريكي فقط بينما في عام ٢٠٢١ تزايد إلى ٧,٥ مليار دولار أمريكي ثم انخفض

¹ Lastra, R. M., Fearnley, T., & Satragno, L. Sovereign wealth funds and ethical investment: The case of Norway. In Research Handbook on Energy, Law and Ethics, 2023, (pp. 162-193). Edward Elgar Publishing.

² أحمد محمد محمود حسن أبو الغيط، "دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية العربية"، اطروحة دكتوراه بقسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، ٢٠٢٢

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

قليلاً في عام ٢٠٢٢ ليصل إلى ٦,٩ مليار دولار أمريكي ثم انخفض مرة أخرى في عام ٢٠٢٣ ليصل إلى ٢,٣ مليار دولار أمريكي ثم ارتفع مرة أخرى في عام ٢٠٢٤ حيث بلغ ٥,٨ مليار دولار أمريكي^١

بلغ متوسط الاستثمار المباشر لصناديق الثروة السيادية في قطاع النقل إلى ٢٤ مليار دولار أمريكي سنوي منذ عام ٢٠٢٠ ولكن المجالات النقل الفرعية بما في ذلك النقل البحري والجو والبر والسكك الحديدية تتغير كل عام وفقاً للامكانات طويلة الأجل للعائدات^٢

فاذا اثبت الوباء كورونا كوفيد ١٩ اي شيء، فهو الأهمية الحاسمة لسلاسل التوريد لعمل اسواق الوطنية والدولية حيث يعتبر النقل بمثابة الحلقة التي تربط المنتجين بالمستهلكين، حيث تجدد الاهتمام بقطاع الطيران في عام ٢٠٢٢^٣ وسط رفع قيود الاغلاق مع تخفيف الوباء العالمي كوفيد ١٩. كما إعادة أبو ظبي هيكله قطاع الطيران تحت رعاية الصندوق السيادي الإماراتي ADQ وتتولى السيطرة الكاملة على مجموعة الاتحاد للطيران بما في ذلك مطارات أبو ظبي وشركة ADQ لخدمات الطيران والفضاء^٤.

حصلت الموانئ البحرية على ١١,٣ مليار دولار أمريكي من استثمارات رأس المال الاستثماري في عام ٢٠٢٢ ثم تم استثمار معظمها من قبل CDPQ مقابل حصة ٣٢% في

^١ إبراهيم وليد عبدالرحمن، "تنظيم الممارسات المحاسبية لصناديق الثروة السيادية دولياً: دراسة تحليلية، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، ٤٢ (١)، ٢٠٢٢

^٢ سمير حبارك. تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر، المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، ٢٠٢٠ ٢ (١)،

ص ١٣٩-١٧٨

^٣ Sovereign Wealth Fund Institute. (2022). Sovereign wealth funds. Retrieved from <https://www.swfinstitute.org>

^٤ ميرنا أسحاق بشرى ميخائيل، علاء سرحان، أحمد عبد العزيز. "دور الصناديق السيادية في بعض الدول ومدى استفادة الصندوق المصري السيادي في تحقيق أهداف التنمية المستدامة." مرجع سبق ذكره، ٥١-٥٨.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

ثلاث أصول في الإمارات العربية المتحدة مملوكة لشركة تشغيل الموانئ "مواني دبي العالمية" وميناء جبل علي والمنطقة الحرة بجبل علي ومجمع الصناعات الوطنية^١ كما ان صندوق الاستثمار الوطني الإماراتي ADIA اقامه شراكه مع مواني دبي العالمية حيث اعلنت شركة مواني الهند المحدودة على استحوزها على حصة ٢٣% في شركة مواني الهند المحدودة HPL بقيمة ٣ مليار دولار أمريكي للاستثمار في الموانئ والمحطات وشركات الخدمات اللوجستية في الهند^٢

دفعت الاهداف في الاستراتيجية الاستثمار في الموانئ بالبحر الاحمر حيث ان الصندوق السيادي الإماراتي ADQ ترك مع مواني أبو ظبي فضلا عن دعم من الصين لإنشاء ميناء جديد في السودان بتكلفه ٤ مليارات دولار أمريكي على غرار ميناء جبل علي في الإمارات^٣، كما استثمرت هيمنه الاسواق الناشئة على استثمار في الطرق حيث سيكون القطاع محركا رأسيا لتطوير البنية التحتية للنقل على مدى العقد المقبل عن طريق تحقيق أكبر استثمار في الطرق السريعه اقيم تزيد عن ٢,٧ مليار دولار أمريكي منذ تأسيس صندوق الطرق السريعه بقيمة ٣,٨ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٢١ جنبا إلى جنب مع صناديق الثروة السيادية الإماراتية ADIA ، ADQ^٤

خامساً: استثمارات صناديق الثروة السيادية في الأصول السوداء والخضراء:

^١ أسماء طارق، المؤشرات العالمية المرتبطة بالصناديق السيادية، بحث منشور بمجلة آفاق اقتصادية معاصرة، ٢٠٢٣، الصفحة ٦٩. متاح عبر الرابط : <https://acrobat.adobe.com/id/urn:aaid:sc:EU:2e9b56b1-9e28-4515-a048-6894771e6487>.

^٢ جمعية الاقتصاد السعودية، "الصناديق السيادية"، بحث منشور على مركز التواصل والمعرفة المالية، ٢٠٢٣، ص ١٥

^٣ رضا عبد السلام علي، "اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية"، دراسات استراتيجية، الطبعة الأولى، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد ١٣٨، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٨

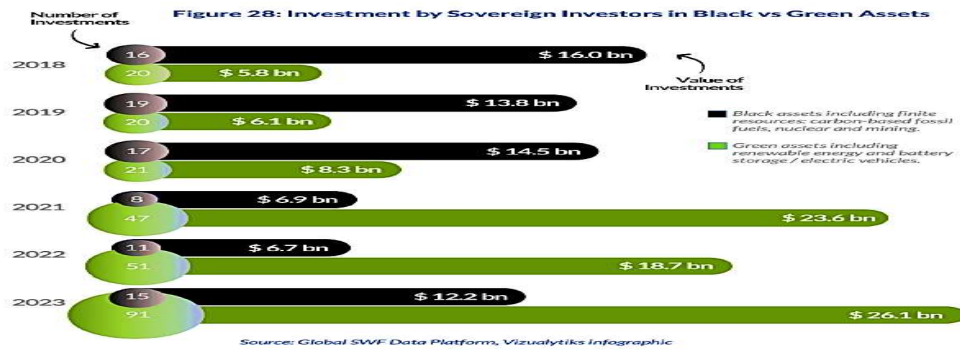
^٤ سميحة بوالنش بشكيط، أثر الأزمات النفطية على صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة السعودية، الإمارات، قطر والجزائر. ٢٠٢١. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر. ص ١٢٣

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تتفاوت الاستثمارات التي تتم عبر صناديق السيادية بين الأصول السوداء، مثل الموارد المحدودة والطاقة القائمة على الكربون، وبين الأصول الخضراء التي تشمل الطاقة المتجددة، السيارات الكهربائية، وتكنولوجيا تخزين البطاريات. في السنوات الأخيرة، بدأ الاتجاه نحو التحول إلى الأصول الخضراء بشكل أكبر نتيجة للوعي المتزايد بشأن قضايا البيئة والتغير المناخي.¹

ويلاحظ أن الاستثمارات في الأصول الخضراء شهدت نمواً ملحوظاً مقارنة بالأصول السوداء، حيث تعمل صناديق الثروة السيادية على إعادة توجيه جزء من استثماراتها لدعم القطاعات المستدامة.² تشمل الأصول السوداء بما في ذلك الموارد المحدودة، والحفريات القائمة على الكربون، والوقود، والطاقة النووية، والتعدين، بينما تشمل الأصول الخضراء بما في ذلك الطاقة المتجددة وتخزين البطاريات والسيارات الكهربائية، ويوضح الشكل التالي تحليل التطورات التي شهدتها استثمارات الأصول السوداء والخضراء

شكل (٨) التطورات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية للأصول السوداء والأصول الخضراء خلال عام (٢٠١٨-٢٠٢٣)



¹ Meyer, T. R. G. Sovereign Wealth Funds: A Global Perspective, 2020. Routledge. Retrieved from <https://www.routledge.com/Sovereign-Wealth-Funds-A-Global-Perspective/Meyer/p/book/9780367235879>

² Kohl, K. Portfolio management supports strategic sustainability alignment, 2016. In Becoming a Sustainable Organization (pp. 85-102). Wiley. Retrieved from <https://www.wiley.com/en-us/Becoming+a+Sustainable+Organization-p-9781118651538>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

Source: Global SWF Data, Vizualytiks infograph, Investments by Sovereign Investors in Black vs. Green Assets (2018-2023)

من خلال الشكل السابق يتضح انه على الرغم من ارتفاع عدد الصفقات الاستثمارية للأصول الخضراء إلا ان قيمتها الاستثمارية أقل من القيمة الاستثمارية المستثمرة للأصول السوداء، ونحو اهتمام متزايد بالتكنولوجيا الخضراء الطاقة المتجددة¹ حيث أنه في عام ٢٠٢١ بلغ عدد الصفقات الاستثمارية للأصول السوداء ٨ صفقات بقيمة ٦,٩ مليار دولار في مقابل ٤٧ صفقة استثمارية للأصول الخضراء بقيمة ٢٣,٦ مليار دولار أمريكي وهذا يعتبر بداية النمو الحقيقي والوعي المتزايد نحو للأصول الخضراء متتبعاً عام ٢٠٢٢ حيث بلغ عدد الصفقات الاستثمارية للأصول السوداء ١١ صفقة بقيمة ٦,٧ مليار دولار أمريكي في مقابل ٥١ صفقة استثمارية للأصول الخضراء بقيمة ١٨,٧ مليار دولار أمريكي، بينما في عام ٢٠٢٣ بلغ عدد الصفقات الاستثمارية للأصول السوداء ١٥ صفقة بقيمة ١٢,٢ مليار دولار أمريكي في مقابل ٩١ صفقة استثمارية للأصول الخضراء بقيمة ٢٦,١ مليار دولار أمريكي وبشكل عام استثمر مستثمرون السيادين مرة أخرى المزيد في الأصول الخضراء مقارنة بالأصول السوداء في عام ٢٠٢٣ حيث بلغوا أعلى مستوى تاريخ قدره ٢٦,١ مليار دولار أمريكي في دعم الشركات المرتبطة بالتحول في مجال الطاقة بما في ذلك الطاقة المتجددة والسيارات الكهربائية^٢، حيث كانت صناديق الثروة السيادية الخارجية مسئولة عن ما يقارب من نصف هذا الرقم وهي تعمل على دفع اجنده التحول في مجال الطاقة وإعادة تدوير الإيرادات من الأصول السوداء إلى استثمارات ذات تأثير اخضر وخاصة في مناطقها الاستراتيجية كما تعمل الصناديق النرويجية والسنغافورية^٣ على تحرير الكثير من الاموال

¹ Global SWF Data, Vizualytiks infograph, Investments by Sovereign Investors in Black vs. Green Assets (2018-2023)

² Montambault Trudelle, A. Rentier state revisited: the politics of sovereign wealth funds in Saudi Arabia. Published PhD in Politics and International Relations, The University of Edinburgh, Scotland, 2023, p.3.

³ Chen, W. C. Practice of State Capitalism: A Comparative Case Study of Norway and Temasek Sovereign Wealth Funds, 2021.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

لضخ رأس المال في تحقيق طموحاتها في مجال الانبعاثات الصفريّة الصافيّة مع استعداد بقية
الصناديق للانضمام إليها في استثمارات مشتركة في مجال الطاقة الخضراء والمتجددة¹.

¹ Al Sayed, A. The institutional design of sovereign wealth funds in the context of macroeconomic stability and development: a comparative analysis of Kuwait, Singapore, and Qatar (Doctoral dissertation, University of Oxford), 2023, PP. 75-98.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

المبحث الثالث

النماذج الدولية والعربية لصناديق الثروة السيادية: تحليل مقارن في ضوء التجارب الرائدة

مع تنوع النماذج العالمية والعربية لصناديق الثروة السيادية، تبرز اختلافات جوهرية في أساليب إدارتها واستراتيجياتها الاستثمارية. يهدف هذا المبحث إلى إجراء مقارنة شاملة بين نماذج الصناديق السيادية من عدة جوانب، تشمل الأصول المدارة، ومجالات سحب الاستثمارات، ومنهجيات الإدارة، والاتجاهات الاستثمارية. تسهم هذه المقارنات في تقديم رؤية أعمق حول كيفية استغلال الدول لثرواتها بما يتوافق مع احتياجاتها الاقتصادية ومواجهة التحديات العالمية، مما يتيح استنباط رؤى هامة لتعزيز الأداء الاستثماري وتحقيق أهداف التنمية المستدامة^١. وسيتم المقارنة على النحو التالي:

أولاً: مقارنة بين الصندوق السيادي المصري والصناديق الثروة السيادية الأخرى

يلعب صندوق مصر السيادي دوراً مهماً على صعيد تنفيذ سياسة ملكية الدولة للأصول بما يتماشى مع أهداف الصندوق في جذب الاستثمارات إلى الاقتصاد المصري، وذلك من خلال مشروعات تعظم العائد للأجيال المقبلة، وتحقيق البعد التنموي وفقاً لأهداف التنمية المستدامة وخطة مصر ٢٠٣٠^٢.

في الجدول أدناه، يتم توضيح نقاط التشابه والاختلاف بين الصندوق السيادي المصري TSFE وكل من الصندوق السيادي النرويجي NBIM، والصندوق السيادي السنغافوري تماسيك Temasek، والصندوق السيادي الاماراتي جهاز أبو ظبي للاستثمار ADIA، من

^١ أحمد محمد محمود حسن أبو الغيط، 'دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية العربية'، اطروحة دكتوراه بقسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، ٢٠٢٢

^٢ شيماء إسماعيل عبد الرحمن عبد الرسول، 'مدى إمكانية الاستفادة من تجارب الصناديق السيادية في دعم أداء الصندوق السيادي المصري لرفع أداء الاقتصاد المصري'، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٢٣

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

حيث وقت التأسيس، الملكية، الجهة الرقابية، مصادر التمويل، أماكن الاستثمار، الهدف من الإنشاء، والأثر الاقتصادي لكل صندوق.

جدول (١٣) التمييز بين الصندوق السيادي المصري والصناديق السيادية الأخرى^١

وجه المقارنة	الصندوق المصري TSFE	الصندوق السيادي النرويجي NBIM	صندوق السنغافوري Temasek	الصندوق الاماراتي ADIA
التأسيس	2018	1990	1974	1976
الملكية	ملكية عامة	ملكية عامة	ملكية عامة	إمارة أبوظبي
الرقابة	الحكومة	البرلمان	رئيس الجمهورية ووزير المالية فقط لحماية الاحتياطات	لجنة التدقيق
مصادر التمويل	أصول غير مستغلة وعوائد الاستثمار	إيرادات النفط	تحويل الشركات الحكومية إلى الصندوق	فائض إيرادات البترول
أماكن الاستثمار	الاستثمار داخل مصر وخارجها	جميع استثماراته خارج النرويج	الاستثمار في سنغافورة وآسيا	داخل وخارج الإمارات
المحفظة الاستثمارية حسب القطاعات	شركات وأصول في كافة القطاعات	سندات الدين الأجنبية في الاقتصادات المستقرة	متنوعة (الخدمات المالية، الصناعة، النقل، الاتصالات)	متنوعة (أسهم، سندات، عقارات)
الهدف من الإنشاء	التنمية الاقتصادية وتمويل الموازنة العامة	دعم نفقات المعاشات الحكومية وتمويل الميزانية العامة وقت الأزمات	إدارة أصول الحكومة بشكل مستقل وتعزيز العوائد للأجيال	التنمية الاقتصادية وحفظ حقوق الأجيال القادمة

^١ أحمد إبراهيم محمد متولي دهشان، "أثر صناديق الثروة السيادية على تمويل المشروعات في مصر: دراسة مقارنة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، مصر، ٢٠١٩، المجلد ١٠٦،

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية
مقارنة

	القادمة			
تحقيق تنمية مستدامة لأبوظبي	نمو الأصول إلى ما يزيد عن ٤٩٦ مليار دولار سنغافوري وتوسيع الاستثمارات عالمياً	نمو الأصول من ١٧ مليار كرونة عام ١٩٩٨ إلى ١٨٤ مليار كرونة عام ٢٠٢٤	دعم الاقتصاد المحلي وجذب الاستثمارات	الأثر الاقتصادي

ثانياً: مقارنة بين نماذج الصناديق السيادية من حيث الأصول المدارة :

وفقاً لحدث التوقعات الصادرة عن صندوق النقد الدولي لعام ٢٠٢٤ عن ألمانيا واليابان وتايوان وسويسرا فوتوشير التوقعات إلى ان إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول سيبلغ ٣ مليار دولار أمريكي خلال الفترة ٢٠٢٢ حتى ٢٠٢٧ مشيراً إلى ان هذه الدول تفكر في انشاء صندوق ثروة سيادي خاص بها للأجيال القادمة^١، بالإضافة إلى ستلعب الجغرافيا السياسية دوراً مهماً في انشطته الدول الاعضاء فوقاً لتوقعات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي فإن اربع دول من أكبر خمس اقتصاديات في العالم ستكون اسويوه بنهاية عام ٢٠٢٤ وهم الصين والهند واليابان واندونيسيا كما ان الحرب في اوكرانيا والتوترات بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين ستحدد مصير الاستقرار السياسي العالمي^٢.

وفي اعقاب الوباء كورونا كوفيد ١٩، انتقلت الصناديق الاستراتيجية من الاستثمارات القسرية إلى الاستثمارات الانتهازية حيث ان الاستثمارات المحلية والاجنبية تشكل أهمية كبرى في الوقت الحالي^٣ لذا فقد نشهد إعادة معايرة للتوازن بين الاستثمارات المحلية والاجنبية وفي

^١ صندوق النقد الدولي : مجموعة العمل الدولي لصناديق الثروة السيادية، تقرير المبادئ والممارسات المتعارف عليها، ٢٠٢٤ ، <https://www.imf.org/ar/Home> International Monetary Fund

^٢ World Bank. (2023). World development report: Shaping the future of sustainable growth. IBID, Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2023>

^٣ سمير محي الدين بوملطة. دور صناديق الثروة السيادية في تنويع مصادر الدخل: دراسة تجارب دولية. ٢٠٢٠. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

كل الاحوال يعتقد ان التفويضات المحلية باقية وان اغلب الصناديق التي ستضم إلى عالم صادق الثروة السيادية سوف تلعب دورا مهما في الداخل على المستوى المحلي وهذا من شأنه ان يساهم في زيادة عدم وضوح الخط الفاصل بين المالكين والمديرين^١ وفي هذا الصدد تم تعديل توقعات أكبر ١٥ مستثمر سيادي لتعكس الانخفاض في القيمة بين الصناديق الأكثر سيولة بما في ذلك الصندوق السيادي النرويجي NBIM ومع انخفاض قاعده رأس المال سوف تحتاج بعض هذه الصناديق إلى اللحاق بسرعه بالصناديق الأكثر تنوعا ومن المرجح ان تستثمر أكبر اربع صناديق في الشرق الأوسط في المراكز ال ١٥ الاولى بحلول عام ٢٠٣٠ عندما تقترب المملكة العربية السعودية من تحقيق نمو قوي كما ان صندوق الاستثمارات العامة السعودي PIF قد يتصدر الجدول في نهاية المطاف بقيمة ٢ تريليون دولار أمريكي ويوضح الشكل التالي أكبر ١٥ صندوق سيادي استثماري حسب الأصول المدارة حتى عام ٢٠٣٠.^٣

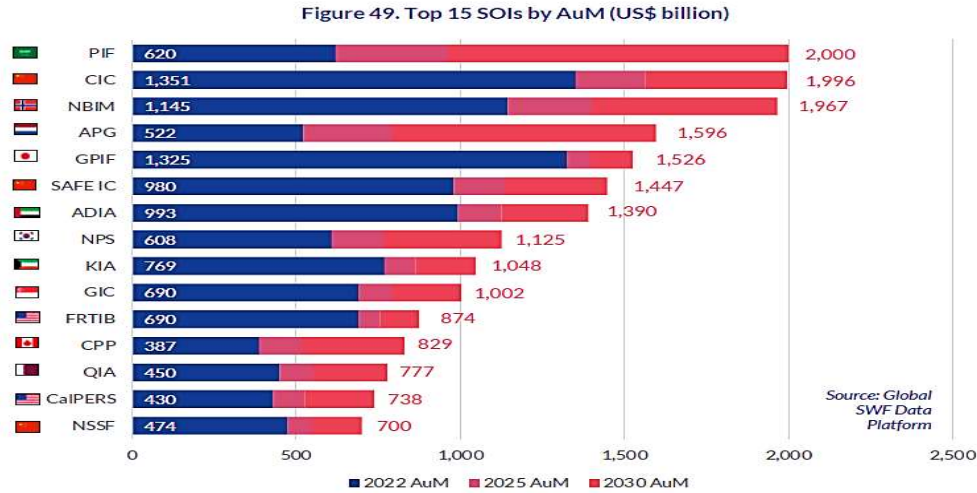
شكل (٩) أكبر ١٥ صندوق سيادي استثماري حسب الأصول المدارة حتى عام ٢٠٣٠

^١ عيبر الشمري. دور الصناديق السيادية في تنمية اقتصادات الدول المختلفة. مجلة البحوث الإدارية، ٢٠٢٠، ٣٨ (٤)

^٢ ميرنا أسحاق بشرى ميخائيل، علاء سرحان، أحمد عبد العزيز. "دور الصناديق السيادية في بعض الدول ومدى استفادة الصندوق المصري السيادي في تحقيق أهداف التنمية المستدامة". مجلة العلوم البيئية، ٢٠٢٤، ٥٣ (١١)، ٥٨-٥١

^٣ Sovereign Wealth Fund Institute. (2023). Sovereign wealth fund developments. IBID, Retrieved from <https://www.swfinstitute.org>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة



Source: Global SWF Data Platform. Top 15 SOIs by Aum (US\$ billion)

من خلال الشكل السابق وفقاً لتجارب الدول عينه البحث (السعودية والإمارات والنرويج وسنغافورة) يتضح ان صندوق الاستثمارات العامة السعودي PIF يحتل المرتبة الاولى ضمن أكبر ١٥ صندوق سيادي استثماري حتى عام ٢٠٣٠ بقيمة استثمارية متوقعة ٢ تريليون دولار أمريكي، بينما يحتل الصندوق النرويجي NBIM المرتبة الثالثة متوقعة ان يحقق استثمارات بقيمة ١,٩٦٧ تريليون دولار أمريكي^١.

بالإضافة إلى الصندوق السيادي الإماراتي ADIA الذي يحتل المرتبة السابعة ضمن افضل وأكبر صندوق سيادي استثماري حتى عام ٢٠٣٠ حيث تشير التوقعات أنه سوف يحقق ١,٣٩٠ تريليون دولار أمريكي. واخيراً يحتل الصندوق السنغافوري GIC المرتبة العاشرة ضمن أكبر ١٥ صندوق سيادي استثماري حسب الأصول المدارة حتى عام ٢٠٣٠، بقيمة استثمارية متوقعة ١,٠٠٢ تريليون دولار أمريكي^٢.

ثالثاً: مقارنة بين نماذج الصناديق السيادية من حيث الاتجاه الاستثماري:

¹ NBIM. The Effective Development of the Norwegian Sovereign Wealth Fund on a Global Scale. NBIM Websites and Reporters. Retrieved from <https://www.nbim.no/en/the-fund/market-value/>

² Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), "2024 Review," pp. 35-39. Retrieved from <https://www.adia.ae>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

هناك صناديق ثروة سيادية رئيسية غير قادره على الاستثمار محلياً وذلك بسبب وجود صندوق سيادي شقيق بنفس الدولة يقوم بالاستثمار المحلي¹، على سبيل المثال يقوم الصندوق السيادي السعودي PIF "صندوق الاستثمارات العامة" بالاستثمار الخارجي في الدول الأخرى حيث ان صندوق السيادي الشقيق SAMA "صندوق النقد العربي السعودي" يقوم بالاستثمار المحلي داخل المملكة العربية السعودية².

بالتطرق إلى صناديق الثروة السيادية في سنغافورة نجد ان صندوق الثروة السيادي GIC يستثمر فقط خارج سنغافورة ل يبقى بعيدا عن صندوق تيماسيك Temasek الشركات المرتبطة بها اما اذا نظرنا للصندوق الثروة السيادية في النرويج، فنجد الصندوق النرويجي NBIM يركز على الاستثمارات العالمية ويترك الاستثمار المحلي في النرويج لصندوق FTF وبالتالي تعد هذه الصناديق الرئيسية من بين المستثمرين المؤسسين الأكثر نشاطا وقوة في الأسواق العالمية، ويوضح الشكل التالي الاتجاهات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية³.

شكل (١١) الاتجاهات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية

(النماذج العربية "السعودية والامارات" و النماذج الأجنبية "سنغافورة والنرويج").

¹ International Monetary Fund. Annual report: Sovereign wealth fund, 2024. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eng/downloads/imf-annual-report-2024>

² رضا عبد السلام علي، "اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية"، دراسات استراتيجية، الطبعة الأولى، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد ١٣٨، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٨

³ Temasek. The History of Temasek. Retrieved on July 27, 2022, from: <https://www.temasek.com.sg/en/about-us/history-of-temasek>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

#	SWF	Country	AuM \$b	Domestic %	Intl Firepower \$b	Pvt %
1	NBIM		1,379	0%	1,379	3%
2	ADIA		984	0%	984	24%
3	GIC		769	0%	769	30%
4	KIA		801	10%	721	19%
5	CIC		1,240	67%	413	22%
6	QIA		429	29%	304	39%
7	SAFE IC		1,082	74%	281	22%
8	PIF		700	69%	217	36%
9	Mubadala		276	23%	213	65%
10	Temasek		288	27%	210	52%
11	KIC		181	0%	181	14%
12	ICD		341	49%	174	65%
13	Future Fund		164	20%	131	27%
14	NF-NIC		61	5%	58	0%
15	LIA		68	35%	44	22%
16	SOFAZ		56	25%	42	9%
17	ADQ		199	80%	40	45%
18	BIA		50	20%	40	17%
19	QIC		68	43%	39	29%
20	EIA		91	60%	36	14%
21	NZ Super		41	13%	36	11%
22	Dubai World		47	33%	31	100%
23	NWF		145	83%	25	20%
24	Alaska PFC		74	73%	20	35%
25	OIA		47	61%	18	31%
	Others		1,585	85%	243	21%
	Total		11,164	40%	6,647	24%

Source: Global SWF Data Platform

Source: Global SWF Data Platform, International Firepower of SWFs

يلاحظ من الشكل أن لدى الصناديق الأخرى السيادية نفس القدر من القوى الاستثمارية الدولية بعد كل المشاريع والتعهدات والصفقات في الداخل فعلى سبيل المثال صندوق الاستثمارات العامة السعودي PIF هو سبق أكبر صندوق ثروة سيادي في العالم بأكثر من ٧٠٠ مليار دولار أمريكي من الأصول المدارة^١

ولكن اذا قمنا بتجريد من كل الانفاق الذي يقوم به في المملكة فسيكون لديه قوة استثمارية مماثلة للصندوق الإماراتي Mubadala والصندوق السيادي السنغافوري Temasek تمثل ثلث حجمهما وبين الأصول المدارة لصناعه الصناديق الثروة والسيادية العالمية والتي تبلغ ١١,٢ تريليون دولار أمريكي^٢، ماتشير التقديرات ان ٤٠% من استثمارات صناديق السيادية العالمية اي بما يعادل ٤,٦ تريليون دولار أمريكي يتم استثمارها داخل

^١ صندوق الاستثمارات العامة، "برنامج صندوق الاستثمارات العامة (٢٠١٨-٢٠٢٠) رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠"، الإصدار الأول، السعودية، ٢٠١٧، صفحة ٢٠. تاريخ الاطلاع ٢٤ نوفمبر ٢٠٢٤.

^٢ Matthew Lim. Sovereign Wealth Funds and What Temasek Holdings & GIC Do with Your Money. The Fifth Person. (2015, October 9, p. 3). Retrieved from: <https://fifthperson.com/sovereign-wealth-funds-and-what-temasek-holdings-gic-do-with-your-money/>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

الاقتصاد المحلي في حين يتم استثمار ١,٥ تريليون دولار أمريكي في الخارج، والتي تعتبر القوة الاستثمارية الدولية^١

فليس من المستغرب ان ٤٢% من هذه القوة المالية تتركز في صناديق الشرق الأوسط وهو السبب الذي دفع اغلب مديري الأصول إلى توجه إلى المنطقة العربية عندما يفكرون في جمع الاموال او بيع الأصول في حين ان هناك ٣١% في اوروبا ويستثمر نحو ثلث ارباع هذه القوة المالية الدولية في الاسهم والسندات في حين يتم استثمار ١,٦ مليون دولار أمريكي في الاسواق الخاصة على مستوى العالم^٢.

رابعاً: مقارنة بين الصناديق السيادية من حيث القطاعات الاستثمارية

تعد مصر من الدول التي بدأت في تعزيز التنوع الاستثماري بشكل قوي في السنوات الأخيرة، مع التركيز على بناء بنية تحتية قوية وتوسيع مجالات الطاقة المتجددة والتكنولوجيا، فالصندوق السيادي المصري يعد أداة استراتيجية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة في مصر من خلال الشراكات مع القطاع الخاص المحلي والدولي، وجذب استثمارات تدعم التنوع الاقتصادي^٣.

ومن خلال هذه الاستراتيجيات، يسعى الصندوق السيادي المصري وصناديق الثروة السيادية في هذه الدول الغربية كالنرويج وسنغافورة والدول العربية كالسعودية والامارات إلى

¹ Temasek. Temasek Review 2021 – Highlights. (2023, p. 12). Retrieved from: <https://www.temasekreview.com.sg/2023/>

^٢ منذر عبد الكريم. الصناديق السيادية الخليجية في التحول الاقتصادي العالمي: التحديات والفرص بعد عام ٢٠٢٠. مجلة دراسات اقتصادية وسياسية، ٢٠٢٤، العدد ١٢، الصفحات ٤٥-٦٨.

^٣ أحمد يحيى مغاوري إبراهيم. الانعكاسات التنموية لصندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية. مجلة جامعة أسوان للعلوم الإنسانية ٢٠٢٤، ٤ (٢) ٤٩-٤٥.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

تحقيق أهداف التنمية المستدامة وتعزيز الاستقرار الاقتصادي، مما يساهم في تحقيق فوائد مزدوجة تشمل العوائد المالية ودعم الأهداف البيئية والاجتماعية.^١

(١) الاستثمار في الطاقة المتجددة^٢

- **السعودية:** صندوق الاستثمارات العامة السعودي يستثمر بشكل كبير في مشاريع الطاقة المتجددة، مثل مشروع "نيوم" الذي يهدف إلى إنشاء مدينة تعتمد على الطاقة النظيفة.
- **الإمارات:** صندوق أبوظبي للتنمية يركز على مشاريع الطاقة الشمسية، مثل محطة "نور أبوظبي"، التي تعد واحدة من أكبر محطات الطاقة الشمسية في العالم.
- **النرويج:** صندوق الثروة السيادية النرويجي يستثمر في شركات الطاقة المتجددة، مما يعكس التزامه بالتحول نحو اقتصاد أكثر استدامة.
- **سنغافورة:** تستثمر صناديق الثروة السيادية في تطوير تقنيات الطاقة النظيفة، مما يعكس التوجه العالمي نحو تقليل الاعتماد على الوقود الأحفوري.
- **مصر:** يركز الصندوق السيادي المصري على مشاريع الطاقة المتجددة، مثل المساهمة في تطوير محطة بنبان للطاقة الشمسية، والتعاون مع شركاء دوليين لإقامة مشروعات طاقة الرياح والهيدروجين الأخضر في منطقة خليج السويس.

(٢) تنويع الاستثمارات^٣

^١ ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، مجلد (٤٩)، العدد (٣)، ٢٠١٩.

^٢ ياسمين فوزي عبد الصبور عبد العليم. "صناديق الثروة السيادية ودورها في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة النرويج وسنغافورة خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٦) مع تطبيق على الحالة المصرية". مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية، ٢٠١٩.

^٣ مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية. "دور صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي: صندوق مصر السيادي بين دوافع التأسيس والأهداف". ٢٠١٩.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- **السعودية:** تسعى المملكة إلى تنويع استثماراتها بعيداً عن النفط، حيث تركز على قطاعات مثل التكنولوجيا والبنية التحتية.
- **الإمارات:** صندوق أبوظبي للاستثمار ينوع محفظته الاستثمارية لتشمل قطاعات جديدة مثل التكنولوجيا المالية والرعاية الصحية.
- **النرويج:** يعتمد صندوق الثروة السيادية النرويجي على استراتيجيات استثمارية متنوعة تشمل الأسهم والسندات والعقارات، مما يعزز استقراره المالي.
- **سنغافورة:** تستثمر صناديق الثروة السيادية في مجالات مثل التكنولوجيا والابتكار، مما يعكس استراتيجياتها في تعزيز النمو الاقتصادي.
- **مصر:** يسعى الصندوق السيادي المصري إلى تنويع محفظته الاستثمارية، بالتركيز على قطاعات ذات نمو مرتفع مثل السياحة، الصناعة، الزراعة، والتكنولوجيا الرقمية، مع تعزيز الاستثمار في المشروعات الخضراء والمستدامة.

(٣) الاستثمار في البنية التحتية^٣:

- **السعودية:** تستثمر المملكة في مشاريع البنية التحتية الكبرى، مثل تطوير الموانئ والطرق، مما يساهم في تعزيز التنمية الاقتصادية.
- **الإمارات:** تركز صناديق الثروة السيادية على تطوير البنية التحتية الذكية، مثل شبكات النقل الذكية، مما يعزز من كفاءة الاقتصاد.

^١ قروود علي وكمال بن موسى، "دور صناديق الاستثمار في الحد من آثار الأزمات النفطية - دراسة تجارب دولية رائدة"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، ٢٠١٩

^٢ بوعرتوس عبد الحق. "الاستراتيجيات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية: دراسة تحليلية". ٢٠٢٢، العدد ٩ (١٠)، ٣٧-٣٢

^٣ Lynch, D. Sovereign Wealth Funds on Hunt for Real Estate, 2021. The Real Deal. Retrieved from <https://therealdeal.com/2021/07/18/sovereign-wealth-funds-on-hunt-for-real-estate>

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- **النرويج:** تستثمر في مشاريع البنية التحتية المستدامة، مثل النقل العام والطاقة النظيفة، مما يعكس التزامها بالتنمية المستدامة.
 - **سنغافورة:** تستثمر في تطوير البنية التحتية الرقمية، مما يسهم في تعزيز الابتكار والنمو الاقتصادي.
 - **مصر:** يستثمر الصندوق السيادي المصري في مشروعات البنية التحتية الكبرى، مثل تطوير الموانئ والمناطق الاقتصادية الجديدة، بالإضافة إلى مشاريع البنية التحتية الذكية مثل التحول الرقمي وتطوير المدن الجديدة.^١
- (٤) الاستثمار في الابتكار والتكنولوجيا^٢:
- **السعودية:** تسعى المملكة إلى تعزيز الابتكار من خلال استثمارات في الشركات الناشئة والتكنولوجيا.
 - **الإمارات:** تستثمر صناديق الثروة السيادية في مجالات التكنولوجيا المتقدمة، مثل الذكاء الاصطناعي والبيانات الضخمة.
 - **النرويج:** تركز على الاستثمار في الشركات التي تبتكر حلولاً للتحديات البيئية، مما يعكس التزامها بالاستدامة.
 - **سنغافورة:** تستثمر في الابتكار التكنولوجي لتعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد.
 - **مصر:** يركز الصندوق السيادي المصري على دعم الابتكار من خلال استثمارات في التكنولوجيا المتقدمة، بما في ذلك الذكاء الاصطناعي، الخدمات المالية الرقمية، ومشروعات التحول الرقمي، مما يعزز الاقتصاد الرقمي للبلاد.

^١ أحمد إبراهيم محمد متولي دهشان، "أثر صناديق الثروة السيادية على تمويل المشروعات في مصر: دراسة مقارنة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، مصر، ٢٠١٩، المجلد ١٠٦، العدد ٥١٧

^٢ عكاش مسبقة، استثمارات صناديق الثروة السيادية للدول العربية ودورها في تحقيق الاقرار المالي للاقتصاديات المحلية: دراسة مقارنة بين الجزائر-السعودية والامارات (٢٠٢١)، ٤٣-٥٥.

نتائج البحث

يُبين هذا البحث التحليلي الدور المحوري الذي يلعبه الصندوق السيادي المصري في دعم مسار التنمية الاقتصادية والاجتماعية. تستند الدراسة إلى مقارنة منهجية بين الصندوق المصري ونماذج دولية رائدة، تشمل الصناديق السيادية في كل من النرويج وسنغافورة والإمارات والسعودية. تُبرز المقارنة تباين الاستراتيجيات الاستثمارية وتوزيع الأصول ومجالات الإنفاق، كما تسلط الضوء على التحديات المؤسسية والتنظيمية التي يواجهها الصندوق المصري في الوقت الراهن.

تكشف نتائج التحليل عن مدى إسهام الصندوق في تمويل المشروعات الوطنية وتعزيز الاستثمارات المستدامة، مع توضيح الفجوات التي تحول دون تحقيق أقصى استفادة من الأصول المتاحة. يُظهر الباحث من خلال هذه الدراسة الحاجة الملحة إلى تبني إصلاحات هيكلية ومؤسسية، بما يعزز من فاعلية الصندوق ويرفع من كفاءته في تحقيق أهداف التنمية طويلة المدى. يعتمد البحث على المنهج التحليلي المقارن، مستنداً إلى بيانات عالمية محدثة وتحليلات كمية ونوعية تدعم النتائج المطروحة، حيث توصل البحث إلى بعض النتائج الآتية:

١. يتضح غياب الاستقلالية المؤسسية الكاملة للصندوق السيادي المصري، إذ لا يزال خاضعاً لإشراف مباشر من الحكومة دون وجود آليات رقابية مستقلة مثل البرلمان أو جهات خارجية.

^١ أسماء فهمي، "صندوق مصر السيادي وأهداف التنمية المستدامة"، المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية، (٢٠٢١)

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

٢. يتركز تمويل الصندوق المصري على استغلال الأصول غير المستغلة، بدلاً من الاعتماد على فوائض مالية أو إيرادات صادرات، كما هو الحال في الصناديق السيادية النفطية.
٣. تظهر محدودية واضحة في استثمارات الصندوق خارج الحدود المصرية، وهو ما يقيد فرص تنويع المحافظ الاستثمارية ويضعف إمكانية تحقيق عوائد عالية، بخلاف ما تحقق في نماذج مثل النرويجي والسنغافوري.
٤. يسجل الصندوق المصري مستويات منخفضة من الشفافية والإفصاح، إذ لا يصدر تقارير دورية تفصيلية عن الأداء أو عن الاستراتيجية الاستثمارية، ما يضعه في مرتبة متأخرة مقارنة بالمعايير الدولية.
٥. تلاحظ غياب استراتيجية واضحة لدمج أهداف التنمية المستدامة (SDGs) ضمن خطة الصندوق، على عكس ممارسات متقدمة لصناديق مثل NBIM (النرويجي) أو Temasek (السنغافوري).
٦. يشهد الصندوق تأخراً ملحوظاً في دخول قطاعات التكنولوجيا والتعليم والرعاية الصحية، رغم أنها تمثل أولويات رئيسية لصناديق سيادية في دول كالإمارات وبنغلاديش.
٧. تستحوذ الاستثمارات العقارية ومشروعات البنية التحتية على الجزء الأكبر من رأس مال الصندوق، في حين يغيب التركيز على القطاعات الإنتاجية والابتكارية ذات القيمة المضافة.
٨. تواجه جهود جذب المستثمرين الأجانب عقبات ناتجة عن غياب الوضوح في تقييم الأصول الحكومية وطبيعتها، ما يحد من جاذبية بيئة الاستثمار.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

٩. بينما توسعت الصناديق السيادية العالمية في الأصول الخضراء والاستثمارات المرتبطة بالمناخ، لا يزال الصندوق المصري في مراحل أولية من استكشاف هذا المجال.
١٠. يظل الأداء المالي للصندوق دون المستوى المتوقع، خاصة عند مقارنته بحجم الأصول المتاحة له، مما يعكس الحاجة إلى تحسين الكفاءة الاستثمارية.
١١. لم يسهم الصندوق حتى الآن في تمويل مشروعات اجتماعية استراتيجية، مثل برامج التأمين الصحي أو التعليم الفني، رغم امتلاكه القدرة على ذلك.
١٢. يعتمد تمويل الصندوق أساساً على نقل ملكية الأصول العامة إليه، وليس على فوائض مالية دورية، وهو ما يثير تساؤلات حول استدامته المالية على المدى البعيد.
١٣. تكشف التجارب الدولية عن أهمية الفصل بين الملكية والإدارة لتحقيق الحوكمة الرشيدة والكفاءة، وهو ما لا يزال غائباً في النموذج المصري.
١٤. تُشير تجارب صناديق كالصندوق السعودي والإماراتي إلى أن ربط الصندوق برؤية وطنية طويلة الأجل يعزز من فعاليته كأداة لتحقيق التنمية المستدامة.
١٥. تتوفر لدى الصندوق المصري إمكانيات كبيرة غير مستغلة، يمكن تفعيلها من خلال تحسين الحوكمة، وتوسيع قاعدة الشراكات مع مستثمرين محليين ودوليين.

توصيات البحث

تم اقتراح عدة توصيات تهدف إلى تحقيق أقصى استفادة من الصندوق السيادي المصري في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وهي على النحو التالي :

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

١. يتطلّب تعزيز الشفافية والحوكمة في عمل الصندوق إصدار تقارير دورية مفصلة عن الأداء المالي والاستثماري، ونشر بيانات دقيقة حول المشاريع والعوائد، بما يتماشى مع أفضل الممارسات المعتمدة في الصناديق السيادية النرويجية والسنغافورية.
٢. تفرض مقتضيات الإصلاح المؤسسي ضرورة إعادة هيكلة الإدارة عبر الفصل الواضح بين الجهة المالكة والجهة المدبرة، إلى جانب تشكيل مجلس إدارة مستقل يضم خبراء اقتصاديين وممثلين عن المجتمع المدني لضمان الرقابة والنزاهة.
٣. يستدعي تحقيق الأثر التنموي توسيع الاستثمارات في القطاعات الاجتماعية، مثل التعليم والصحة وتنمية رأس المال البشري، لما لها من دور محوري في دعم النمو طويل الأجل وتحقيق أهداف التنمية المستدامة.
٤. تقتضي الحاجة إلى تنويع المخاطر وتعظيم العائد اعتماد استراتيجية استثمار دولية متوازنة، من خلال التوسع في الأسواق الخارجية، على غرار تجارب صناديق GIC السنغافوري وADIA الإماراتي.
٥. يتطلب جذب المستثمرين وإرساء الشفافية إجراء إعادة تقييم دقيقة للأصول المنقولة إلى الصندوق، وفق معايير السوق العادلة، لتحديد القيمة الحقيقية وتحسين كفاءة الإدارة الاستثمارية.
٦. يفرض التحول العالمي نحو الاستدامة ضرورة توجيه جزء معتبر من الاستثمارات إلى الاقتصاد الأخضر وقطاعات التكنولوجيا، بما يشمل الطاقة المتجددة، النقل النظيف، والحلول التقنية المبتكرة، عبر شراكات استراتيجية مع صناديق دولية متخصصة.
٧. يوصف إنشاء صندوق فرعي مخصص للتنمية الاجتماعية كخطوة محورية، تُمكن من تخصيص نسبة من أرباح الصندوق لتمويل برامج الرعاية مثل دعم المعاشات، البطالة، أو التأمين الصحي، استلهاماً لتجربة الصندوق النرويجي.
٨. يُعدّ تعزيز التعاون الإقليمي والدولي من خلال تحالفات استثمارية مع دول الخليج أو دول إفريقية خياراً واعداً لتوسيع قاعدة الاستثمار وزيادة التأثير الاقتصادي المشترك.

٩. تفرض متطلبات المرحلة الراهنة ضرورة صياغة استراتيجية وطنية طويلة الأجل للصندوق، تتكامل بوضوح مع أهداف رؤية مصر ٢٠٣٠، وتُحدّد ضمنها مؤشرات كمية وزمنية لقياس الأثر التنموي والاجتماعي، وليس فقط العائد المالي.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

(١) الكتب:

- الأمير عبد القادر حفوظة بن عمار وحسام غرداين بن نصر الدين، دول صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض النفطية دراسة مقارنة بين التجربة الجزائرية والتجربة النرويجية، الطبعة الأولى، الجزائر، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، ٢٠٢٢.
- جاسم المناعي. ظاهرة صناديق الثروات السيادية. صندوق النقد العربي، أبو ظبي، مارس ٢٠٠٨.
- قسوم بلخير، قاسمي السعيد. صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الإشارة إلى الجزائر والإمارات. مجلة طبنة للدراسات العلمية الأكاديمية، ٢٠٢٣، ٦(٢)، ٣٧٣-٣٩٤.
- مبروك نزيه عبد المقصود صالح، صناديق الثروة السيادية مبررها الجدل بشأنها وأهميتها الاقتصادية، جامعة الازهر-مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الاسلامي، ٢٠١٤.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- منذر عبدالكريم .الصناديق السيادية الخليجية في التحول الاقتصادي العالمي: التحديات والفرص بعد عام ٢٠٢٠. مجلة دراسات اقتصادية وسياسية، ٢٠٢٤، العدد ١٢، الصفحات ٤٥-٦٨.

(٢) الرسائل العلمية

- أحمد ماهر شمس الدين صالح."صناديق الثروة السيادية". تبرز هذه الدراسة إنشاء الصندوق السيادي المصري كأداة دعم للإصلاح الاقتصادي، لتحقيق الشراكة الحكومية-القطاع الخاص، تعزيز العائد من أصول الدولة، وضمان التنمية المستدامة للأجيال المقبلة. المجلة المصرية للدراسات الاقتصادية والتنمية، ٢٠٢٤، الصفحات ٨٧-٩٨.
- أحمد محمد محمود حسن أبو الغيط، "دور صناديق الثروة السيادية في التنمية الاقتصادية العربية"، أطروحة دكتوراه بقسم الاقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، ٢٠٢٢
- سميحة بوالنش بشكيط، أثر الأزمات النفطية على صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة السعودية، الإمارات، قطر والجزائر. ٢٠٢١. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر. ص ١٢٣
- سمير محي الدين بوملطة. دور صناديق الثروة السيادية في تنويع مصادر الدخل: دراسة تجارب دولية. ٢٠٢٠. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر.
- شيماء إسماعيل عبد الرحمن عبد الرسول، "مدى إمكانية الاستفادة من تجارب الصناديق السيادية في دعم أداء الصندوق السيادي المصري لرفع أداء الاقتصاد المصري، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٢٣
- صوفان العيد بوقجوطة. دور صناديق الثروة السيادية في حماية الاقتصاد من الأزمات المالية. ٢٠٢١. أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل، الجزائر، ص. ٥٦-٧٤.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- عادل محمد قصري. الصناديق السيادية ودورها في تحقيق التنويع الاقتصادي المستدام: دراسة حالة صندوق مبادلة للاستثمار. مجلة دراسات اقتصادية ٢٠٢٣، ١٧(١)، ٦٧٤-٦٨٩.
- علي شريف عبد الوهاب وردة، محمد سعيد قطارة. صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي: دراسة قياسية. مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، ٢٠٢٢، ٨(١٣)، ٣٨٧-٣٥٣.
(Contemporary Commercial Studies Journal)
- قرود علي وكمال بن موسى، "دور صناديق الاستثمار في الحد من آثار الأزمات النفطية - دراسة تجارب دولية رائدة"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، ٢٠١٩
- ماجد محمد محفوظ. دور الصناديق السيادية في الحد من آثار تقلبات أسعار النفط: دراسة تحليلية لصندوق ضبط الموارد الجزائري في ضوء تجربة صندوق المعاشات النرويجي. مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، ٢٠٢٣، ٨(١)، ٥١٩-٥٠٠.
جامعة فرحات عباس سطيف ١
- مغاوري إبراهيم ضباشة، أحمد يحيى. الانعكاسات التنموية لصندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية. مجلة جامعة أسوان للعلوم الإنسانية، ٢٠٢٤، ٤(٢)، ٤٥-٢٧.

٣) الأبحاث والمقالات العلمية:

- إبراهيم وليد عبدالرحمن، "تنظيم الممارسات المحاسبية لصناديق الثروة السيادية دولياً: دراسة تحليلية، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، ٤٢، (١)، ٢٠٢٢
- أحمد إبراهيم محمد متولي دهشان، "أثر صناديق الثروة السيادية على تمويل المشروعات في مصر: دراسة مقارنة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، مصر، ٢٠١٩، المجلد ١٠٦، العدد ١٧٥

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- أحمد حسن إبراهيم. دور صناديق الثروة السيادية في التنمية. الاقتصاد والمحاسبة، (٢٠١٩). ع ٦٧٤، ١٥ - ١٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/980787>
- احمد عبد العزيز (٢٠٢٤). دور الصناديق السيادية في تمويل التنمية المستدامة: أدلة من السياق العالمي والمصري. مجلة الدراسات الاقتصادية والتنموية - جامعة عين شمس، ٤٥(٢)، ١١٥-١٤٠.
- أحمد يحيى مغاوري إبراهيم. الانعكاسات التنموية لصندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية. ٢٠٢٤، مجلة جامعة أسوان للعلوم الإنسانية ٢٠٢٤، ٤(٢) ٤٥-٤٩
- أسماء طارق، المؤشرات العالمية المرتبطة بالصناديق السيادية، بحث منشور بمجلة آفاق اقتصادية معاصرة، ٢٠٢٣، الصفحة ٦٩. متاح عبر الرابط : <https://acrobat.adobe.com/id/urn:aaid:sc:EU:2e9b56b1-9e28-4515-a048-6894771e6487>.
- أسماء فهمي، "صندوق مصر السيادي وأهداف التنمية المستدامة"، المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية، (٢٠٢١)
- أماني أحمد مختار، رانيا أحمد الشيخ. الصناديق السيادية: حجر الزاوية في تحقيق التنمية الاقتصادية للدول، العدد ٢، ٢٠٢٢، ص ٢١.
- آيات صلاح دكروري. صناديق الثروة الإماراتية الإنجازات المحققة والتطلعات المستقبلية في ظل رؤية ٢٠٣٠، (٢٠٢٣)، ٦٩-٧٤ AAU Journal of Business & Law 7(1)
- ايهاب ابراهيم محمد. الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية: دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، مجلد (٤٩)، العدد (٣)، ٢٠١٩، ٢٥٩ - ٣١٤. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1066470>
- بوعرتوس عبد الحق. "الاستراتيجيات الاستثمارية لصناديق الثروة السيادية: دراسة تحليلية". ٢٠٢٢، العدد ٩(١٠)، ٣٧-٣٢

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- جمعية الاقتصاد السعودية، "الصناديق السيادية"، بحث منشور على مركز التواصل والمعرفة المالية، ٢٠٢٣، ص ١٥
- رضا عبد السلام علي، "اقتصاديات استثمار الفوائض النفطية دراسة مقارنة وتطبيقية على المملكة العربية السعودية"، دراسات استراتيجية، الطبعة الأولى، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد ١٣٨، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٨
- رهدف هيثم احمد. أثر الصناديق السيادية في النمو الاقتصادي-الصندوق النرويجي نموذجاً وإمكانية الاستفادة منه في سورية. مجلة جامعة البعث-سلسلة العلوم الاقتصادية والسياحية، ٢٠٢٣ ٤٥ (١٨)
- سفين بيربنت. "صناديق الثروة السيادية في خطاب العولمة". مؤسسة كارنيجي للسلام الدولي، العدد ١٢، ٢٠٠٨
- سمير حبارك، تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية: دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر (٢٠٢٠)، ٨٢-٨٧.
- شيماء إسماعيل عبدالرحمن، وائل فوزي عبدالباسط، وأميرة صالح سلطان. دور صندوق الثروة السيادي المصري في تحسين أداء الاقتصاد المصري. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، (٢٠٢٣) ع ٣، ٣٧٧ - ٣٩٨. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1418123>
- شيماء محجوب، صناديق الثروة السيادية: حقائق وتجارب، بحث منشور بمجلة افاق اقتصادية معاصرة، ٢٠٢٣
- صلاح حامد محمد حسنين، صناديق الثروة السيادية ودورها في تحقيق أهداف التنمية المستدامة-دراسة تحليلية. المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، (٢٠٢٢) ٣(٣)، ٧٨٣-٧٣٩.
- عبد الجليل عبد الكريم العزاوي. دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي وتنويع الاقتصاد: دراسة تطبيقية على صناديق عربية مختارة. مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية والإدارية، ٢٠٢٤، المجلد ٢٧، العدد ٢، ص ٤٥-٦٤.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- عبير الشمري. دور الصناديق السيادية في تنمية اقتصادات الدول المختلفة. مجلة البحوث الإدارية، ٢٠٢٠، ٣٨(٤)
- عقيل حميد جابر الحلو، & زينب شاكر جبير. دور صناديق الثروة السيادية في دعم الموازنة العامة لبلدان نفطية مختارة (النرويج، الجزائر) ٢٠١٩. ٢١-٢٨، 9(1) Muthanna Journal of Administrative & Economics Sciences
- عكاش مسيفة، استثمارات صناديق الثروة السيادية للدول العربية ودورها في تحقيق القرار المالي للاقتصادات المحلية: دراسة مقارنة بين الجزائر-السعودية والامارات (٢٠٢١)، ٤٣-٥٥.
- غادة سعيد. "التنمية الاجتماعية: أساسياتها واتجاهات نظريتها الحديثة". Social Sciences Journal 16 (2022): 576-587
- قبيرة عمر. صناديق الثروة السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي، هيكل ملكية الشركات المستثمر فيها وتحويل التكنولوجيا. مجلة الاقتصاد والمالية، ٢٠٢٣، ٩(٢)، ١٠٩-١٢٩
- كمال العقريب ، تقييم واقع و دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة بعين الدفلى الجزائر، ٢٠١٤، ١٠(١)، ٣٣-٣٨.
- محمد أبو بكر الجعدي. "معوقات الاستثمار العقاري وأثرها على التنمية الاقتصادية". مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية مج ٢٠، ١٤ (٢٠٢٣)
- مروة محمد بن يعقوب، صندوق ضبط الإيرادات الجزائري: أهميته في الإقلاع الاقتصادي وإمكانية الاستغناء عنه، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ٢٠٢٤، جامعة قناة السويس، المجلد ٩، العدد ٣، الصفحات ١١٣-١٣٥.
- ميرنا أسحاق بشرى ميخائيل، علاء سرحان، أحمد عبد العزيز. " دور الصناديق السيادية في بعض الدول ومدى استفادة الصندوق المصري السيادي في تحقيق أهداف التنمية المستدامة".مجلة العلوم البيئية، ٢٠٢٤، ٥٣ (١١)، ٥١-٥٨
- نايف الشمري. صناديق الثروة السيادية لدول الخليج العربية بين الاستدامة والتحديات المستمرة للإدارة والسياسات العامة 1(2) (٢٠٢١)، ١٣-١٩.

الصندوق السيادي المصري بين الطموحات التنموية والتجارب الدولية: دراسة تحليلية مقارنة

- ولاء احمد خلف. دور صناديق الثروة السيادية للحد من المديونية الخارجية في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٩). of Economic and Administrative Khazayin Sciences (٢٠٢٤)، ٢٧-٣٢.
- ياسمين فوزي عبد الصبور عبد العليم. "صناديق الثروة السيادية ودورها في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة النرويج وسنغافورة خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٦) مع تطبيق على الحالة المصرية". مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية، ٢٠١٩.

٤) التقارير والدراسات

- مركز مصر للدراسات الاقتصادية والاستراتيجية. "دور صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي: صندوق مصر السيادي بين دوافع التأسيس والأهداف". ٢٠١٩
- وزارة الاقتصاد والتخطيط. "تسريع التحول الاقتصادي في المملكة العربية السعودية من خلال الاستثمار". المملكة العربية السعودية، مارس ٢٠٢٣

٥) المواقع الإلكترونية

- الأسواق العالمية. "GIC السنغافورية تحدد أفضل مجالات الاستثمار في العام الجاري". تم الوصول بتاريخ ٢٠٢٤/٩/٧. https://www.pif.gov.sa/Program/Documents/PIF_Program_AR.pdf
- صندوق الاستثمارات العامة، "برنامج صندوق الاستثمارات العامة (٢٠١٨-٢٠٢٠) رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠"، الإصدار الأول، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٧، صفحة ٢٠. تاريخ الاطلاع ٢٤ نوفمبر ٢٠٢٤.
- صندوق النقد الدولي : مجموعة العمل الدولي لصناديق الثروة السيادية، تقرير المبادئ والممارسات المتعارف عليها، 2024 ، International Monetary Fund ، <https://www.imf.org/ar/Home>

٦) المقالات والتقارير الصحفية

▪ صحيفة مال الاقتصادية. "خادم الحرمين يوافق على تخصيص ١٠٠ مليار من الاحتياطات لصندوق الاستثمارات العامة". الرياض، ٣٠ نوفمبر ٢٠١٦. تاريخ الاطلاع: ٢٠ أكتوبر ٢٠٢٤. <https://www.maaal.com/archives/20161130/83620>

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1) Books

- Ackah, I. No African country is Norway! A perspective on sovereign wealth funds and the energy transition. Energy Research & Social Science, 2021, 75, 102048.
- Allie E. Bagnall and Edwin M. Truman - Progress on Sovereign Wealth Fund Transparency and Accountability: An Updated SWF Scoreboard - IWG, YA, P18
- Al-Shammari, A. Sovereign Wealth Funds and Economic Sustainability in the GCC. Gulf Economic Review, 2019. 1st edition.
- Andres Schwab. Les fonds souverains, discours lors du petit déjeuner européen, centre des études européennes de l'ENA, starsbourg, 2008, p2.
- Chen, W. C. Practice of State Capitalism: A Comparative Case Study of Norway and Temasek Sovereign Wealth Funds, 2021, 5-9.
- Kohl, K. Portfolio management supports strategic sustainability alignment, 2016. In Becoming a Sustainable Organization (pp. 85-102). Wiley. Retrieved from <https://www.wiley.com/en-us/Becoming+a+Sustainable+Organization-p-9781118651538>
- Lastra, R. M., Fearnley, T., & Satragno, L. Sovereign wealth funds and ethical investment: The case of Norway. In Research Handbook on Energy, Law and Ethics, 2022 (pp. 162-193). Edward Elgar Publishing.
- McKinley, J. Sovereign Wealth Funds: The New Intersection of Money and Politics, 2019. Oxford University Press.

- Nibal, J. Sovereign wealth funds and advanced global development. 2018, Institute of Economic Studies.
- Obendorf, S. Hybrid Governance and Non-state Actors in Singapore Foreign Policy: Sovereign Wealth Funds, Think Tanks and Para-Political Institutions in Foreign Policy Processes. In Non-State Actors and Foreign Policy Agency: Insights from Area Studies, 2024, (pp. 1-24). Cham: Springer Nature Switzerland.

2) Theses & Dissertation

- Al Sayed, A. The institutional design of sovereign wealth funds in the context of macroeconomic stability and development: a comparative analysis of Kuwait, Singapore, and Qatar (Doctoral dissertation, University of Oxford), 2023, PP. 75-98.
- Montambault Trudelle, A. Rentier state revisited: the politics of sovereign wealth funds in Saudi Arabia. Published PhD in Politics and International Relations, The University of Edinburgh, Scotland, 2023, p.3.

3) Research Papers

- Alsweilem, K., Cummine, A., Rietveld, M., & Tweedie, K. A comparative study of sovereign investor models: Sovereign fund profiles, 2015. The Center for International Development & The Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School. Retrieved from <https://www.belfercenter.org/publication/comparative-study-sovereign-investor-models-sovereign-fund-profiles> .
- Gunawan, F. I., Dini, A. A., & Sugarda, P. P. Sovereign Wealth Fund Development: Lessons Learned from Norway and Singapore. Yustisia, 2024, 13(1), 89-116.
- Hassan ,Amr Muhammad. "Economic Obstacles Facing Medium and Small Enterprises and Ways to Overcome Them to Achieve Sustainable Development, Journal of commercial and sustainability science, 2024, 3(1), 112-141.
<http://search.mandumah.com/Record/1491396>

- Maaskri, S. Orientation towards economic diversification through sovereign funds-comparative study between Algeria and the UAE. *Economic Studies*, 2024, 18(2), 69-84.
- Stuckelberger et al.. Sovereign Wealth Funds: An Ethical Perspective. *Globethics.net Global*. 2015, 15 (1). p 29-56
- Montambault Trudelle, A. Towards sociology of state investment funds? sovereign wealth funds and state-business relations in Saudi Arabia. *New Political Economy*, (2023) 28(3), 380-397.
- Liu, C., Yap, N., Yin, C., & Zhou, S. The effect of sovereign wealth funds on corporations: Evidence of cash policies in Singapore. *Research in International Business and Finance*, 2023, 56, 101354.
- Rasheed, S., & Shafi, S. M. Sovereign Wealth Funds and Corporate Investments: Evidence from Norway Sovereign Wealth Fund target firms. *Research Review International Journal of Multidisciplinary*, 2023, 8(10), 60-74.

4) **Articles:**

- Caroline Bertin Delacour. Les Fonds Souverains: Ces Nouveaux Acteurs de l'Économie Mondiale. (2009, p. 194). Groupe Erolles, Paris. Retrieved from [https //www.puf.com](https://www.puf.com)
- Lynch, D. Sovereign Wealth Funds on Hunt for Real Estate, 2021. The Real Deal. Retrieved from <https://therealdeal.com/2021/07/18/sovereign-wealth-funds-on-hunt-for-real-estate>
- Matthew Lim. Sovereign Wealth Funds and What Temasek Holdings & GIC Do with Your Money. *The Fifth Person*. (2015, October 9, p. 3). Retrieved from: <https://fifthperson.com/sovereign-wealth-funds-and-what-temasek-holdings-gic-do-with-your-money/>
- Meyer, T. R. G. Sovereign Wealth Funds: A Global Perspective, 2020. Routledge. Retrieved from <https://www.routledge.com/Sovereign-Wealth-Funds-A-Global-Perspective/Meyer/p/book/9780367235879>
- Richard Shediak & Hatem Samman. The Vital Role of Sovereign Wealth Funds in the GCC's Future. *Ideation Center Insight*. (2009,

- p. 14). Retrieved from:
https://ideationcenter.com/media/file/ID_FundsFuture.pdf
- Sven Behrendt & Bassma Kodmani, Managing Sovereign Wealth in Turbulent Times - and Beyond, Carnegie Papers 16, Carnegie Middle East Center, 2019, p.4.
 - Thomas Jost. Sovereign Wealth Funds: Size, Economic Effects, and Policy Reactions. (2009, p. 93). Retrieved from:
https://mpra.ub.uni-muenchen.de/16480/1/MPRA_paper_16480.pdf

5) Official Websites:

- International Monetary Fund (2024). *Annual report: Sovereign wealth fund, 2024*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eng/downloads/imf-annual-report-2024>
- International Monetary Fund (IFM), «Sovereign Wealth Funds-A Work Agenda», Prepared by the Monetary and Capital Markets and Policy, 2024.
- International Monetary Fund. (2023). Annual report: Build forward better, 2021. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2021/eng/downloads/imf-annual-report-2023.pdf>.
- NBIM. The Effective Development of the Norwegian Sovereign Wealth Fund on a Global Scale. NBIM Websites and Reporters. Retrieved from <https://www.nbim.no/en/the-fund/market-value/>
- Sovereign Wealth Fund Institute. (2022). Sovereign wealth funds. Retrieved from <https://www.swfinstitute.org>.
- Sovereign Wealth Fund Institute. (2023). Sovereign wealth fund developments. Retrieved from <https://www.swfinstitute.org>.
- Sovereign Wealth Fund Report. (2024). Sovereign wealth for future developments. Retrieved from <https://www.swf.org>
- Temasek. Temasek Review 2021 – Highlights. (2023, p. 12). Retrieved from: <https://www.temasekreview.com.sg/2023/>

- Temasek. The History of Temasek. Retrieved on July 27, 2022, from:
<https://www.temasek.com.sg/en/about-us/history-of-temasek>
- World Bank. (2023). World development report: Shaping the future of sustainable growth. Retrieved from
<https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2023>.

6) Economics Reports

- Global SWF Actual Data, estimates and projections. Global SWF Projections for SOIs 2030
- Global SWF Data Platform and Analysis, The Abu Dhabi Approach, Abu Dhabi's SWF, 2013-2023
- Global SWF Data Platform and Analysis, The Saudi Approach, Saudi Arabia's SWF, 2013-2023
- Global SWF Data Platform, 2024. Mega-deals refer to investments of US\$ 1 billion or more. Average deal size and mega-deals for SWFs, 2024
- Global SWF Data Platform, Direct Infrastructure Investments by Sovereign Investors (2019-2024)
- Global SWF Data Platform, Direct Real Estate Investments by Sovereign Investors (2019-2024)
- Global SWF Data Platform, International Firepower of SWFs
- Global SWF Data Platform, Top 10 divestments by SOI's in 2024
- Global SWF Data Platform, Top 15 Sovereign Investors by AuM (US\$ billion)
- Global SWF Data Platform. Investments in Energy by SOIs (US\$ billion)
- Global SWF Data Platform. Investments in Transportation by SOIs (US\$ billion)
- Global SWF Data Platform. Top 15 SOIs by Aum (US\$ billion)
- Global SWF Data, Vizualyiks infograph, Investments by Sovereign Investors in Black vs. Green Assets (2018-2023)
- SWF Institute, *Sovereign Wealth Fund Rankings*, 2022. Retrieved from: <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings>