

أوراق كارنيغي

إدارة الثروة
السيادية العربية
في زمن الاضطراب
وما بعده

تحرير:

سفين بيرنت

وبسمة قزمانى

وجد حماة الثروة السيادية
العربية أنفسهم في وضع دقيق،
حيث توجب عليهم الاستجابة،
بداية، إلى جمهور خارجي حين
بدا أن نفوذهم في عالم المال ازداد
بشكل كبير، ومن ثم إلى جمهور
محلي، حين بدأ أنهم ربما حاولوا
الحصول على مزايا تفوق المتوقع.

مبادرة مشتركة مع:



مركز كارنيغي للشرق الأوسط

مؤسسة كارنيغي

للسلام الدولي

العدد 16، نيسان/أبريل 2009

واشنطن • موسكو • بيجينغ • بيروت • بروكسيل

© 2009 مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي . جميع الحقوق محفوظة

يمنع نسخ أي جزء من هذه الورقة أو نقله في أي شكل أو وسيلة من الوسائل بدون إذن خطي من مؤسسة كارنيغي
-الرجاء توجيه الطلبات إلى:

Carnegie Endowment for International Peace
Publications Department
Massachusetts Avenue , NW 1779
Washington , DC 20036
هاتف: 202 - 483 - 7600
فاكس: 202 - 483 - 1840
www.CarnegieEndowment.org

أولاً العنوان التالي:

مركز كارنيغي للشرق الأوسط
شارع البرلمان 88
وسط بيروت . لبنان
تلفون: 9611991491
فاكس: 9611991591
ص. ب: 11 - 1061 رياض الصلح
www.carnegie-mec.org

يمكن تحميل هذا البحث مجاناً على العنوان الآتي:

<http://www.carnegieendowment.org/program/arabic>

ثمة عدد محدود من النسخ المطبوعة بالإنكليزية.

للحصول على نسخة أرسل طلبك عبر: pubs@CarnegieEndowment.org

أوراق كارنيغي

أوراق كارنيغي عبارة عن دراسات من إعداد الباحثين في المؤسسة ونظرائهم من مؤسسات أخرى . تشمل السلسلة
أبحاثاً جديدة أنية ومقتطفات أساسية من أبحاث أوسع يجري العمل عليها . نرحب بتعليقات القراء . يمكنكم إرسال
تعليقاتكم إلى «مشروع الديمقراطية وسيادة القانون» على العنوان البريدي للمؤسسة أو عبر الموقع الإلكتروني:

www.carnegie-mec.org

المحتويات

- 3..... مقدمة ◀
- 1 ◀ 1 صناديق الثروة السيادية العربية:
5..... إضافة تحديثية
سفين بيرنت.
- 2 ◀ 2 سيادة مَنْ؟ ثروة مَنْ؟
12.....
رامي ج. خوري.
- 3 ◀ 3 الثروات العربية:
17..... الأصول المالية مقابل الأصول الحقيقية
حازم الببلاوي
- 4 ◀ 4 صناديق الثروة السيادية
24..... وسياسة الازدهار والهبوط الحاد
إبراهيم أ. وردة
- 5 ◀ 5 الأزمات المالية العالمية وصناديق الثروة السيادية
32..... العربية: المضاعفات والحدود
عاطف قبرصي

6 الاستثمارات العربية:

38 وسيلة لتنويع الاقتصادات الوطنية؟
غازي حيدوسي

7 صناديق الثروة السيادية:

42 أداة موسومة بظروف ولادتها؟
سمير عيطة

استنتاجات:

48 وضع المال العربي على جدول أعمال الإصلاح
بسمة قزمانى

مقدمة

كان النقاش الذي دار حول الدور الذي تلعبه صناديق الثروة السيادية التابعة للاقتصادات العربية وغيرها من الاقتصادات الناشئة في الأسواق المالية الدولية متقلّباً إلى درجة كبيرة. فقبل اثني عشر شهراً فقط، تساءل الجمهور الغربي عن المبررات العميقة للاستثمارات السيادية في ما كان يُعتبر من الأصول الاستراتيجية للاقتصادات الغربية. كما جادل المعلقون في أن هذه الاستثمارات قد تلحق الضرر بالقدرة التنافسية بعيدة المدى والأمن القومي للاقتصادات الغربية.

لكن اليوم، يُدرك العالم العربي أن جزءاً كبيراً من ثروته السيادية معرّض إلى أزمة الأسواق المالية، وأنه نتيجة لذلك، انخفضت قيمة الأصول التي استثمرت فيها صناديق الثروة السيادية بشكل كبير. وهذا أدى بدوره إلى مناقشة مكثفة حول الأساس المنطقي لبناء سلة مدخرات مالية عربية على أسس واهنة مثل الاستحواذ على حصص في الشركات الغربية.

نتيجة لذلك، وجد حماة الثروة السيادية العربية أنفسهم في وضع دقيق، حيث توجّب عليهم الاستجابة، بداية، إلى جمهور خارجي حين بدا أن نفوذهم في عالم المال ازداد بشكل كبير، ومن ثمّ، إلى جمهور محلي حين بدا أنهم ربما حاولوا الحصول على مزايا تفوق المتوّع. لكن، وبعيداً عن هذه التحديات قصيرة المدى بالنسبة إلى أصحاب ومديري صناديق الثروة السيادية العربية وغيرها، فقد ركّزت المناقشات التي جرت مؤخراً حول صناديق الثروة السيادية على ما يجب القيام به في شأن فائض رأس المال العربي لتأمين مستقبل معقول للاقتصادات العربية في عالم يعاني من اضطرابات اقتصادية عميقة، وفي وقت تتم فيه إعادة النظر بصورة أساسية في العلاقة بين الدولة والسوق.

تسعى هذه المجموعة من الدراسات إلى الإسهام في هذا النقاش. وهي توفّر منبراً للباحثين والممارسين في العالم العربي وأمن الذين يقيمون فيه، لعرض الأفكار الأولية في شأن إدارة الثروة السيادية العربية مستقبلاً، مع الأخذ في الاعتبار الاضطرابات التي تعرّضت إليها صناديق الثروة السيادية العربية مؤخراً.

تم تنظيم الكتاب على النحو التالي:

في الفصل الأول، يقدّم سفين بيرنت عرضاً موجزاً لصعود صناديق الثروة السيادية، باعتبارها فئة استثمارية مهمة في الأسواق المالية العالمية، فضلاً عن الضغوط السياسية التي تعرّضت إليها في الماضي القريب.

في الفصل الثاني، يجادل رامي ج. خوري بأنه لا بد من مشاركة جمهور عربي أوسع لتوفير التوجيه

في شأن كيف/وأين يتم استثمار الثروات العربية مستقبلاً.

في الفصل الثالث، يلقي حازم الببلاوي الضوء على عدم التكافؤ بين الاستثمارات في الأصول المالية والعقارية، ويدعو إلى رؤية جديدة ومزيد من الخيال لتمكين المنطقة العربية من الاستفادة من برنامج استثمار ضخم.

في الفصل الرابع، يجادل إبراهيم أ. وردة بأنه في الوقت الذي ترافقت فيه سنوات الازدهار الاقتصادي مع تصاعد نفوذ النخبة التكنوقراطية من الخبراء الماليين، مهّدت فترات الركود الطريق لعودة السياسة في مجال إدارة الثروات، والتي تخضع مرة أخرى إلى اعتبارات سياسية محلية وإقليمية ودولية.

في الفصل الخامس، يجادل عاطف قبرصي بوجود أن يبقى الحفاظ على نصيب الفرد في الثروة الحقيقية هو المعيار الموضوعي لواقعي السياسات في منطقة الخليج، وأن هذا الهدف يجب أن يعلو على أي محاولة لتعظيم العائدات وتقبّل مخاطر لاداعي لها.

في الفصل السادس، يدعو غازي حيدوسي إلى إنشاء قدرة اجتماعية (وهي قدرة كانت حاسمة جداً بالنسبة إلى التقدم الاقتصادي في آسيا) عبر الربط بين الخدمة العامة والمنظمات الاجتماعية وبين الاقتصاد لتحقيق هدف مفيد للجميع.

في الفصل السابع، يجادل سمير عيطة بأن التوزيع الاجتماعي للعائدات والشفافية والمساءلة في مؤسسات الدولة، ينبغي أن تمثل الاهتمامات الرئيسة لصناديق الثروة السيادية، فضلاً عن قدرتها على تمويل التنمية الاقتصادية على أساس قاعدة صناعية قوية، سواء داخل كل بلد عربي أو في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

في الفصل الثامن، تختتم بسمة قضماني بوضع النقاش في إطار خطة للإصلاح في العالم العربي، مُجدلة بأن تأخير الإصلاحات قد يؤدي إلى تعزيز جاذبية الخطاب الشعبي ونفوذ القوى التي تُعبّر عنه.

نأمل في أن يُسهّم هذا الكتاب في تعزيز اندماج صناديق الثروة السيادية العربية في الهيكل المالي العالمي، وفي النقاش داخل العالم العربي حول أفضل السبل لتشغيل ثروته، وفي أجندة الإصلاح الأوسع في منطقة من العالم تُركّز بشكل متزايد على مصادر دخلها بعيداً عن النفط.

الفصل الأول

صناديق الثروة السيادية العربية : إضافة تحديثية

سفين بيرنت

أدى صعود صناديق الثروة السيادية (التي تمثل تجمّعات للأصول تسيطر عليها الحكومة وتهدف في المقام الأول إلى الانخراط في استثمارات أجنبية)، وتحوّل صناديق الثروة السيادية إلى لاعب فاعل في الاقتصاد العالمي، إلى نقاش مكثّف في أوروبا والولايات المتحدة على مدى العامين الماضيين في شأن الاستجابات الملائمة في السياسات حيال هذا التطور. فقد كانت صناديق الثروة السيادية الآتية من اقتصادات البلدان النامية عامل تذكير صارخاً بالنسبة إلى الجمهوريين الأوروبي والأميركي حول تغيّر موازين القوى داخل النظام الجيو - اقتصادي لصالح الشرق على حساب الغرب. وهكذا، تم تداول الافتراض بأن صناديق الثروة السيادية تضعف القدرة التنافسية الاقتصادية أو تهدد الأمن القومي للبلدان المضيفة، عن طريق التنفيذ الصارخ لاستراتيجيات الحيازة الشاملة. وبوصفها أدوات استثمارية مملوكة للحكومة، تم الافتراض بأن تلك الصناديق تقوّض الليبرالية الاقتصادية التي تُمثّل العقيدة الأساسية للعولمة.

على مدى عقود من الزمن، كانت صناديق الثروة السيادية موجودة على هامش اهتمام الرأي العام العالمي. ولم تظهر إلا في بداية هذا العقد فقط على شاشة رادار المشاركين الآخرين في الأسواق المالية، وفي خاتمة المطاف أمام جمهور عالمي أوسع. ولأن صناديق الثروة السيادية كانت فئة استثمارية جديدة وربما فعّالة جداً، فقد سعى الجمهور الغربي إلى الحصول على مزيد من المعلومات عنها. بيد أن صناديق الثروة السيادية، ولاسيما تلك الآتية من الاقتصادات الناشئة، لم تفعل الكثير لتوضيح حجم أصولها أو استراتيجياتها الاستثمارية. بدلاً من ذلك، اختارت صناديق ثروة سيادية عدة أن تبقى سرّية وغامضة، ما أثار مخاوف كبيرة وأسهم في «الحيرة» والغموض اللذين أحاطا بها. كان النقاش حول دور وتأثير صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد العالمي متقلّباً بشكل كبير وشديد الارتباط بتطورات الأسعار في أسواق السلع الأساسية، كما بتصاعد القوة الاقتصادية للاقتصادات الناشئة أيضاً. وهذا النقاش يمكن أن ينقسم إلى خمس مراحل متميّزة.

ظهور صناديق الثروة السيادية

المرحلة الأولى من النقاش حول صناديق الثروة السيادية كانت محصورة إلى حد كبير في تطوير المفاهيم وفهم العناصر التي تشكّل لبنات بناء الثروة السيادية. ومن المؤكد أن مصطلح «صندوق الثروة السيادية» لم يكن قد ابتكر إلا في العام 2005، حين تساءل أندرو روزانوف، وهو محلل أسواق

مالية قاتلاً: «من الذي يُمسك بثروة الأمم؟»⁽¹⁾

كانت مقالة روزانوف نذيراً بالنهاية الأولية للصعود الهادئ لصناديق الثروة السيادية، وهي حدّدت هذه الصناديق بصفاتها فئة استثمارية عالمية فاعلة. صحيح أن صناديق الثروة السيادية كانت موجودة منذ وقت طويل، إلا أنها لم تنتقل من كونها لاعباً هامشياً إلى لاعب مركزي في التمويل العالمي سوى في منتصف العقد الحالي، حيث بدأ النظر إليها بهذه الصفة.

في خمسينيات القرن الماضي، تم تأسيس أول صناديق الثروة السيادية، الهيئة العامة للاستثمار في الكويت، والصندوق الاحتياطي لمعادلة الإيرادات في كيريباتي. ومع ذلك يمكن أن يضم البعض مؤسسة النقد العربي السعودي بوصفها جزءاً من الفوج الأولي من الصناديق، إلا أن مؤسسة النقد العربي السعودي هي البنك المركزي للمملكة العربية السعودية، وبالتالي فهي ليست صندوقاً مخصّصاً لهذا الغرض.

خلال سبعينيات القرن الماضي، تم تأسيس عدد من صناديق الثروة السيادية الجديدة، بما في ذلك هيئة أبو ظبي العامة للاستثمار (ADIA). ولم يشهد عقدا الثمانينيات والتسعينيات نشاطاً يُذكر في ما يتعلق بإنشاء صناديق الثروة السيادية، باستثناء شركة الاستثمارات البترولية الدولية في أبو ظبي، التي أنشئت في العام 1984.

ولم يزد عدد صناديق الثروة السيادية بشكل كبير إلا في مطلع القرن الحالي. وفي الواقع، فإن أربعاً وعشرين من صناديق الثروة السيادية غير التقاعدية الأربعة والأربعين التي كانت موجودة بحلول العام 2007 (أي أكثر من النصف) أنشئت خلال هذه الفترة.⁽²⁾

النمو السريع

في بداية هذا العقد، أتاحت زيادة الطلب على السلع، بحفز من دينامية النمو الاقتصادي في الصين والهند وغيرهما من الاقتصادات الناشئة وكذلك تطور السلع بوصفها فئة جذابة من الأصول، لاقتصادات دول الخليج العربية أن تستفيد من زيادة هائلة ومفاجئة في أسعار النفط والغاز الطبيعي. وقد وفّرت هذه الإيرادات المفاجئة المصدر الرئيس لتمويل صناديق ثروتها السيادية.

لقد ألمح المعلقون إلى أنه من المرجح أن يستمر نمو صناديق الثروة السيادية في جميع أنحاء العالم في المدى المتوسط، وأن تتمكن من توطيد مركزها أكثر باعتبارها من اللاعبين الفاعلين إن لم تكن من اللاعبين المهيمنين في عالم المال العالمي. وعلى سبيل المثال، جادل محللون من مؤسسة مورغان ستانلي بأن قيمة أصول صناديق الثروة السيادية وصلت بحلول العام 2007 إلى 3 تريليون دولار، وهي مرشحة للزيادة إلى 12 تريليون دولار بحلول العام 2015.⁽³⁾ وكان يُفترض أن بلدان الخليج أصبحت موطناً لبعض أكبر صناديق الثروة السيادية، حيث أشارت التقديرات إلى أنها تدير حوالي 1.5 تريليون دولار من أصول صناديق الثروة السيادية، بما فيها احتياطات البنك المركزي.

كان من المفترض أن تكون هيئة أبو ظبي للاستثمار أكبر صناديق الثروة السيادية العالمية، بأصول تُقدَّر بما يتراوح بين 500 و875 بليون دولار. أما مؤسسة النقد العربي السعودي، فكان من المفترض أنها تدير 330 بليون دولار، تليها الهيئة العامة للاستثمار في الكويت، بأصول تزيد عن 200 بليون دولار، وهيئة الاستثمار القطرية، بأصول تزيد عن 60 بليون دولار. أما الصناديق الصغيرة، مثل شركة مبادلة للتنمية وشركة الاستثمارات النفطية الدولية، وكلاهما مقرهما في أبو ظبي، فتشير التقديرات إلى أنها تمتلك نحو 10 بلايين دولار.⁽⁴⁾

لم تبذل صناديق الثروة السيادية كبير جهد كي تجعل أصولها وقيمة موجوداتها أو استراتيجياتها الاستثمارية شفافة. ونتيجة لذلك، فإن النقاش حول حجم صناديق الثروة السيادية كان في معظمه مستنداً إلى افتراضات ومحاولات لجمع נתف من المعلومات، بغية التوصل إلى تقييم أكثر دقة لقيمة أصولها.

صناديق الثروة السيادية عرضة إلى الضغوط السياسية

بحلول صيف العام 2007 وطيلة العام 2008، احتدم النقاش العام حول صناديق الثروة السيادية أكثر، بفعل ما بدا أنه تحوُّل في معادلة القوة الجغرافية - الاقتصادية من الغرب إلى الشرق، وبالتالي بدأ النقاش يُركِّز على صناديق الثروة السيادية الآتية من الاقتصادات الناشئة. وربما كان أفضل مؤشِّر على نقطة الانطلاق لهذه المرحلة مقالة كتبها لورنس سامرز في صحيفة *فايننشال تايمز*، قال فيها أن صناديق الثروة السيادية تهزُّ منطقتي الرأسمالية.⁽⁵⁾ ثم بلغ النقاش ذروته مع استحواذ صناديق الثروة السيادية العربية وغيرها من الصناديق على حصص كبيرة في المؤسسات المالية الغربية في شتاء 2007 - 2008. وعلى الرغم من أن عمليات الاستحواذ هذه ربما ساعدت في منع تسارع انخفاض قيم الأصول في ذلك الوقت، إلا أن الرأي العام أيضاً أطلَّ عليها بقدر كبير من القلق.

وسرعان ما تمَّدَّ هذا النقاش إلى العالم الحقيقي للسياسة، فكان على الحكومات في العالم المتطور أن تحدد سياسات الاستجابة للتحديات التي كان يُفترض أن يمثلها صعود صناديق الثروة السيادية. ومع ذلك، لم تكن هذه الردود متسقة: فقد توددت الحكومة البريطانية بشكل فعال إلى صناديق الثروة السيادية لحفزها على الاستثمار في اقتصادها، ولاسيما في قطاع الخدمات المالية. وعلى العكس من ذلك، خطب الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي في البرلمان الأوروبي داعياً الحكومات الأوروبية إلى حماية صناعاتها عبر تأسيس صناديق ثروة سيادية خاصة بها. هذا في حين عمدت ألمانيا إلى تنقيح قانون التجارة الخارجية، والذي سيدقق في واقع الاستثمارات الأجنبية التي تستهدف أكثر من 25 في المئة من أي شركة.

أما منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD)، وفي محاولة منها لتقديم نهج متسق للدول

الأعضاء فيها تجاه المستثمرين السياديين الأجانب، فقد أنجزت وثيقة «توجيه» تقترح الإبقاء على نظام استثمار مفتوح تجاه المستثمرين الأجانب، لكنها اعترفت بأن المخاوف الأمنية القومية قد تحدو بالحكومات إلى حماية الأصول.⁽⁶⁾

رداً على النقاشات السياسية في الاقتصادات الصناعية، شكّلت صناديق الثروة السيادية هيئة خاصة بها: *مجموعة العمل الدولي الخاصة بصناديق الثروة السيادية (IWG)*. وفي غضون بضعة أشهر أنجزت *مجموعة العمل الدولية* في سانتياغو مجموعة «المبادئ والممارسات المقبولة عموماً»، والتي كان الهدف منها تحديد إطار من المبادئ والممارسات المقبولة عموماً التي تعكس بشكل صحيح الترتيبات المناسبة للحكومة والمساءلة، فضلاً عن إدارة الممارسات الاستثمارية من قبل صناديق الثروة السيادية على أسس سليمة وحكيمة.⁽⁷⁾ ومع ذلك، وبعد اجتماع إضافي لاحق في الكويت في ربيع 2009، لم يكن من الواضح الاتجاه المحدد الذي ستأخذه *مجموعة العمل الدولية* لتنفيذ «مبادئ سانتياغو».⁽⁸⁾

الأزمة المالية تضرب صناديق الثروة السيادية

بحلول النصف الثاني من العام 2008، اتضح بشكل متزايد أن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ستصل إلى درجة من الحدة لم تشهدها منذ أواخر عشرينيات القرن الماضي. فقد تعرّضت صناديق الثروة السيادية العربية وغيرها، والتي كانت قد قرّرت في العامين الماضيين إعادة موازنة نسب موجودات محافظتها الاستثمارية لصالح الاستثمار في الأسهم مرتفعة المخاطر، إلى ضربة قوية. إذ انخفضت قيمة أصولها بشكل كبير، كما طُلب إليها توفير السيولة للأسواق المالية المحلية.

وعلى سبيل المثال، أعلنت *الهيئة الكويتية العامة للاستثمار* أنها خسرت 30.7 بليون دولار في الفترة من آذار/مارس إلى كانون الأول/ديسمبر 2008.⁽⁹⁾ وصرّحت *هيئة الاستثمار القطرية* في آذار/مارس 2009 أنها خسرت أقل من 20 في المئة من قيمتها في العام 2008. وقد أوقفت الهيئة عمليات الشراء وأعلنت إعادة النظر في استراتيجيتها الاستثمارية، ومن المرجح أن تركز على السلع الأساسية، مثل الغذاء والطاقة والمياه في المدى المتوسط.⁽¹⁰⁾ وطلّب من *صندوق الاستثمار العام في المملكة العربية السعودية*، الذي أنشئ في العام 2008، زيادة معدل الإقراض وتوسيع نمو قروض الشركات عبر توفير فترات سماح أطول.⁽¹¹⁾

في الوقت نفسه، وضع المحللون نماذج أكثر تطوراً، في محاولة للتوصل إلى تقديرات أكثر دقة لحجم صناديق الثروة السيادية العربية.⁽¹²⁾ ووفقاً إلى هذه التقديرات، انخفضت المحفظة الخارجية الخليجية من نحو 1.3 تريليون دولار في العام 2007 إلى 1.2 تريليون دولار في العام 2008. وانخفضت قيمة الأصول الأجنبية لحكومات الكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة من حوالي 1 تريليون دولار في نهاية العام 2007 إلى 700 بليون دولار في نهاية العام 2008.

كما جادل المحللون بأن قيمة الأصول التي تحتفظ بها هيئة أبو ظبى العامة للاستثمار ومجلس أبو ظبى للاستثمار بلغت 450 بليون دولار بحلول كانون الأول/ديسمبر 2007، وليس بين 500 بليون دولار و875 بليون دولار، كما سبق أن قال آخرون.⁽¹³⁾ إضافة إلى ذلك، افترض المحللون أن قيمة استثمارات هيئة أبو ظبى العامة للاستثمار ومجلس أبو ظبى للاستثمار انخفضت بما يصل إلى 140 بليون دولار بحلول نهاية العام 2008. وخلال الفترة نفسها، انخفضت قيمة أصول الهيئة الكويتية العامة للاستثمار من 262 إلى 228 بليون دولار، كما انخفضت أصول الهيئة القطرية للاستثمار من 65 بليون دولار إلى 58 بليون دولار.

أما مؤسسة النقد العربي السعودي، ونظراً إلى سلوكها الاستثماري المحافظ إلى حد ما، فقد شهدت ارتفاع قيمة أصولها الأجنبية وتلك التي تديرها لصالح مؤسسات حكومية أخرى من 385 بليون دولار في نهاية العام 2007 لتبلغ نحو 501 بليون دولار في نهاية العام 2008.

لاشك أن التدفقات الصافية الكبيرة، في جميع الحالات، فاقت في قيمتها الأرباح الرأسمالية السلبية، إذا ما وضعنا في الاعتبار أن متوسط سعر النفط الخام ارتفع إلى نحو 100 دولار في العام 2008. فقد استفادت هيئة أبو ظبى العامة للاستثمار ومجلس أبو ظبى للاستثمار من تدفق 59 بليون دولار؛ والهيئة الكويتية العامة للاستثمار من 57 بليون دولار؛ والهيئة القطرية للاستثمار من 28 بليون دولار؛ ومؤسسة النقد العربي السعودي من 162 بليون دولار.

هذه الأرقام تدل على أمرين اثنين: الأول أنها تُوفّر دلالة صارخة على الرهانات المحفوفة بالمخاطر التي وضعها مدراء الصناديق العرب في الأسواق المالية. والثاني أنها توضح إلى أي مدى ذهب الجمهور العالمي بعيداً في محاولاته تقدير القيمة الحقيقية لصناديق الثروة السيادية العربية وغيرها. فقد تشكّل الرأي العام والسياسة في الغرب، من بين عوامل أخرى، من خلال الإشارة إلى القيمة المقدرة لهيئة أبو ظبى العامة للاستثمار البالغة 875 بليون دولار، وليس من خلال التقدير الذي لا يزال كبيراً ولكنه مع ذلك أكثر تواضعاً، والبالغ 328 بليون دولار، أي بتباين قدره 500 بليون دولار.

التحرّك قُدماً إلى الأمام

أحد الدروس المستفادة من الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الحالية، هو أنه ليس من الحصافة تعريض الاستثمارات السيادية إلى تقلبات الاقتصاد العالمي، في الوقت نفسه الذي يعتمد فيه أهم مصدر من مصادر الدخل القومي على النمو الاقتصادي العالمي القوي. فخلال الأشهر الأخيرة، انخفض سعر النفط إلى جانب قيمة الأصول التي تملكها صناديق الثروة السيادية.

وفي الوقت نفسه، يمكن الافتراض بأن اقتصادات دول الخليج العربية ستواصل التحكّم بموارد مالية كبيرة، لكن هذه الموارد يمكن أن تتكّمش إذا ما بقي سعر النفط بين نحو 40 إلى 50 دولاراً

للبرميل، مع استمرار آثار الركود وارتفاع طاقة إنتاج النفط الاحتياطية. وقد تنمو هذه الموارد بصورة متواضعة إذا ما ارتفعت أسعار النفط إلى 75 دولاراً للبرميل، والذي تعتقد منظمة البلدان/المصدرة للنفط (أوبك) أنه السعر «الصحيح». كما يمكن أن ترتفع هذه الموارد بشكل كبير مرة أخرى إذا ماتحرك سعر النفط إلى نطاق 100 دولار للبرميل الواحد، ثم تجاوز الـ200 دولار بحلول العام 2030، استناداً إلى افتراض حدوث انتعاش سريع في الاقتصاد العالمي، كما تقول الوكالة الدولية للطاقة.⁽¹⁴⁾ وبطبيعة الحال، فإن تراكم الثروة السيادية سوف يعتمد بشكل كبير على قيمة الواردات المرتبطة بالإنفاق المحلي.

إذا ما أخذنا بعين الاعتبار أحدث تجاربهم كمستثمرين ماليين في الأسواق المتقلّبة، إلى جانب الاستجابة السياسية من أوروبا والولايات المتحدة، فقد يصبح المستثمرون السياديون من العالم العربي ومناطق أخرى أكثر انتقائية الآن في حيازتهم للأصول، وعلى الأرجح لن تعاود الاستثمارات العربية التركيز مستقبلاً على الأصول المالية في المقام الأول. وربما يكون السعي وراء فكرة الاستعاضة عن الإيجار النفطي بإيجار مالي، في غضون عقدين من الآن، مخاطرة كبيرة. وبالتالي، من المرجح أن تستند استراتيجيات الاستثمار الخاصة بصناديق الثروة السيادية العربية إلى نهج أكثر شمولية. وهذا يشمل، من الناحية المثالية، مراعاة الاحتياجات المالية طويلة الأمد لمجتمعاتها، واستراتيجيات التنمية وتنوع اقتصاداتها على المدى الطويل، وعمليات نقل المعرفة والتكنولوجيا، وكذلك الفرص طويلة الأمد في صناعات مختارة كي تخدم في الأسواق العالمية التي تمر بمرحلة انتقالية.

وتشمل الأفكار الاستثمارية التي تبتثق من هذه الصيغة ضمان أمن الطاقة العالمي، فيما يتم العمل على تحقيق التوازن بين الحاجة إلى الحد من انبعاثات غازات الدفيئة، وضمان الأمن الغذائي للبلدان القاحلة في منطقة الخليج العربي، وفي الوقت نفسه، الإسهام في تطوير الصناعة الزراعية الغذائية المستدامة التي تلبي مطالب متزايدة من السكان الذين يزدادون ثراءً في العالم؛ ومعالجة المسائل المرتبطة بالصحة والتغذية (نظراً إلى أن سكان المنطقة يعانون من أعلى معدلات مرض السكر في العالم). هذا إضافة إلى تعزيز موقع المنطقة في صناعة البتروكيماويات، وتوسيع نطاق صناعة النفط على صعيد ارتفاع القيمة المضافة له؛ وتعزيز موقف المنطقة في قطاع النقل والخدمات اللوجستية (ذلك لأن العالم العربي لعب تقليدياً دوراً رئيسياً باعتباره مركزاً عالمياً للتجارة والتبادل التجاري)؛ وترسيخ موقع المنطقة في قطاعي البناء والعقارات؛ وتطوير موقعها باعتبارها مصدراً للمواد المتطورة الخاصة بالصناعة التحويلية الراقية؛ وجعل المنطقة واحداً من مراكز عالمية عدة لصناعة الخدمات المالية.

لكن، وقبل كل شيء، فإن مصلحة المستثمرين السياديين العرب في عمليات الاستحواذ في الاقتصادات الصناعية الغربية، سوف تعتمد على مدى استعداد نظرائهم الغربيين للدخول في

شراكة مفيدة للجانبين. وفي الوقت نفسه، فإن الجمهور الذي يزداد ثقافة سيواصل مراقبة النشاط الاستثماري لصناديق الثروة السيادية في المستقبل واتخاذ موقف منه، لضمان أن يكون هذا النشاط مرتبطاً بالأهداف العامة.

حواشي الفصل الأول

- 1 - أندرو روزانوف «من يملك ثروة الأمم؟» صحيفة سنترال بانكنغ 15، 4 أيار/مايو 2005.
- 2 - إدوين م ترومان، مخطط لأفضل ممارسات صناديق الثروة السيادية شروح السياسات 08-3 (واشنطن: معهد بيترسون للاقتصاد الدولي، 2008).
- 3 - ستيفن جين، «كم سيكون حجم صناديق الثروة السيادية بحلول العام 2015؟» مورغان ستانلي للبحوث، 3 أيار/مايو 2007.
- 4 - ترومان، مخطط.
- 5 - ثورانس سامرز، «الأموال التي تهز منطلق الأسهم» فايننشال تايمز، 29 تموز/يوليو 2007.
- 6 - منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، شعبة الاستثمار، صناديق الثروة السيادية والبلدان المستفيدة: العمل معاً للحفاظ على وتوسيع نطاق حرية الاستثمار (باريس: منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، 2008).
- 7 - مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية، «صناديق الثروة السيادية: المبادئ والممارسات المقبولة عموماً - مبادئ سانتياغو»، تشرين الأول/أكتوبر 2008.
- 8 - سفين بيرنت، «مبادئ سانتياغو لمجموعة العمل الدولية عن صناديق الثروة السيادية: مسودة خطة عمل من 12 نقطة»، مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي، كانون الثاني/يناير 2009.
- 9 - «الصناديق المالية في الكويت وسنغافورة تخسر الرهانات الدولية» إنترناشونال هيرالد تريبيون، شباط/فبراير 2009.
- 10 - رويتز، 12 آذار/مارس 2009.
- 11 - «الصندوق السعودي يتدخل لتفعيل الإقراض»، فايننشال تايمز، 13 آذار/مارس 2009.
- 12 - براد ستسر وراشيل زيمبا «الصناديق السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي: «انقلاب الحظوظ»، مجلس العلاقات الخارجية، كانون الثاني/يناير 2009.
- 13 - أسست حكومة أبو ظبي صندوقاً أبو ظبي للاستثمار في العام 2007 لاستثمار جزء من فائض الموارد المالية للحكومة داخل دولة الإمارات العربية المتحدة، وذلك من أجل توسيع وتطوير الاقتصاد المحلي.
- 14 - «الوكالة الدولية للطاقة تتوقع أن تنتعش أسعار النفط إلى 100 دولار» فايننشال تايمز، 5 تشرين الثاني/نوفمبر 2008.

الفصل الثاني

◀ سيادة مَنْ؟ ثروة مَنْ؟

رامي ج. خوري

أبرزت تأثيرات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الحالية، الدور الذي تلعبه صناديق الثروة السيادية في ضمان مستقبل رفاه الدول العربية الغنية بالطاقة، واستطراداً جيرانها وشركائها التجاريين. إذ يتم استخدام فوائض الدخل المتراكمة من النفط والغاز من قبل بعض الدول العربية لتعويض الهبوط الاقتصادي الحاد الناجم عن الأزمة العالمية، حيث انخفضت جميع المصادر الرئيسية للدخل في المنطقة في وقت متزامن. فقد تقلص الدخل الناتج عن تصدير النفط والغاز بنسبة الثلثين تقريباً، كما انخفض الدخل من الأموال المستثمرة في الداخل والخارج بنسبة لا تقل عن الثلث، وتخفض بالفعل الحوالات المالية من العمال من الدول العربية غير المنتجة للنفط وستواصل الانخفاض في خلال السنوات القليلة المقبلة. ومن المرجح أيضاً أن يشهد دخل السياحة والاستثمار الأجنبي المباشر هبوطاً حاداً في المدى القصير.

ولأن إدارة الاقتصاد الكلي وسياسات التنمية تشغل موقفاً أكثر مركزية في مناقشات السياسة العامة في العالم العربي، علينا أن نتوقع المزيد من المناقشات المفتوحة حول الكيفية الفعلية التي تستخدم فيها البلدان التي تمتلك صناديق ثروة سيادية هذه الصناديق لتعويض الاتجاهات السلبية الحالية. ولئن كانت صناديق الثروة السيادية هذه قد نمت في العقود القليلة الماضية، إلا أنها كانت تميل إلى توليد قدر أكبر من المناقشة والتحليل في الخارج منه في المناقشات العامة الداخلية في العالم العربي. لذا، ينبغي أن تكون الأزمة المالية والاقتصادية الحالية والدور الذي يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تلعبه في تخفيف بعض آثار الأزمة، فرصة للبحث في المعنى الكامل لـ«السيادية» في عبارة «صناديق الثروة السيادية».

لقد طرأ تحسّن طفيف في وضع التعهيم المتعلق بتحليل صناديق الثروة السيادية في العالم العربي، مع نشر تقارير ومقالات عن هذا الموضوع في الآونة الأخيرة. وقد أوضحت هذه التحليلات، إلى حد ما، عدد وحجم وطبيعة صناديق الثروة السيادية العربية، ومركزها النسبي على الصعيد العالمي تجاه صناديق الثروة السيادية غير العربية، والأبعاد السياسية للنقاشات حول صناديق الثروة السيادية، خاصة في ما يتعلق بالكيفية التي تُطلّ من خلالها المراكز المالية والسياسية الغربية الكبرى على هذه الصناديق.

وهكذا، تُذكّرنا ورقة سفين بيرنت الأخيرة بأن المبلغ الذي يُقدّر بـ1.5 تريليون دولار الذي كانت تمتلكه صناديق الثروة السيادية العربية في منتصف العام 2008 (الإمارات العربية المتحدة والمملكة

العربية السعودية والكويت وقطر) ربما انخفض بنحو 20 في المئة منذ ذلك الحين.⁽¹⁾ وهو يلاحظ أيضاً أنه من المهم بشكل خاص أن ندرك أن هذه مبالغ متواضعة قياساً إلى مجمّعات أكبر بكثير من الأموال التي تديرها المؤسسات المالية الغربية (مثل 21 تريليون دولار تُدار من قبل الشركات الاستثمارية و15 - 16 تريليون دولار من قِبَل شركات التأمين وصناديق التقاعد، كلاً على حدة). مع ذلك، تُعدّ هذه المبالغ ضخمة في بيئة الاقتصادات العربية المحلية والإقليمية. ولذا، أطلقت نقاشات عامة في المقام الأول في محيط التفاعل النزق غالباً بين المستثمرين العرب وبين صنّاع القرار السياسي الغربي والجهات الرقابية والذي يتم فيه إما الثناء على الصناديق العربية بوصفها المنقذ الاقتصادي وأنتقادها بوصفها تشكّل تهديداً أمنياً خطيراً في حال سيطرتها على شركات غربية استراتيجية. ويقترح بيرنت أنه يتعيّن على الرأي العام العربي والمجتمع المدني ووسائل الإعلام أن تولي مزيداً من الاهتمام لهذه الصناديق، وأن «تطالب بمزيد من الشفافية والمحاسبة في شأن الكيفية التي يتم بها استثمار أموال دولهم. وبإمكان الرأي العام العربي على وجه الخصوص أن يسأل عن الأهداف الاجتماعية والاقتصادية التي تخدمها الاستثمارات، وإلى أي درجة تخدم أهدافاً إقليمية أوسع نطاقاً».⁽²⁾

على أي حال، يبدو أنه حان الوقت لمناقشة، وربما تفعيل، بُعد «السيادة» الخاص بصناديق الثروة السيادية، على نطاق أوسع، من خلال الآليات التي تسمح لمواطني هذه الدول التي تمتلك الثروة بأن يكون لهم دور أكبر في المراكمة الاستراتيجية للأموال وتشغيلها. فإذا ما كانت صناديق الثروة السيادية هذه تمثّل الثروة المدخرة لمواطني هذه البلدان، فمن المناسب السماح لهؤلاء المواطنين بالحصول على مزيد من المعلومات حول كيفية إدارة الأموال واستثمارها، وربما أن يكون لهم دور أكبر في هذه القضايا. من المرجّح أن تظل هذه الأموال إحدى سمات المشهد الاقتصادي والمالي العربي لعقود مقبلة. ومع تزايد أهميتها، فإنها لا بد أن تولّد أسئلة سياسية بطبيعتها بقدر ماهي اقتصادية.

تواجه الدول العربية القليلة التي تُسيطر على أكثر من تريليون دولار في صناديق الثروة السيادية قرارات صعبة تتعلق بكيفية استثمار هذه الأموال بأكثر الطرق فعالية وحذاقة. فاقتصاداتها والاقتصادات العربية المجاورة ليست ناضجة بما يكفي لاستيعاب مبالغ كبيرة من هذا القبيل، كما أن الاستثمار في الغرب أدى إلى صد سياسي وخسائر مالية كبيرة في العام الماضي. ولذا، يبدو أن هذه هي اللحظة المناسبة لمديري صناديق الثروة السيادية العربية وقياداتهم السياسية للإفادة من النفوذ الذي يتمتعون به، على الصعيدين العالمي والإقليمي، لإعادة تقييم بعض الممارسات السابقة، ولاسيما ما يتعلق منها بالأبعاد المحلية والإقليمية. وثمة مسألتان متوازيتان ومترابطتان أصبحتا جاهزتين لمزيد من النقاش العام والتدقيق المكثّف في العالم العربي: الإدارة السياسية المحلية لصناديق الثروة السيادية، وقدرتها على إحداث تأثير اقتصادي إقليمي.

إن طبيعة، وكيفية استخدام، ومصير صناديق الثروة السيادية، تهم بصورة مباشرة وأساسية مواطني البلدان المصدرة للطاقة التي تملك هذه الصناديق. وعلى الرغم من ذلك، فإن تجربة العقود الأخيرة تشي بأن تطور هذه البلدان، بما في ذلك استثماراتها في الخارج في بعض الحالات، يرتبط ارتباطاً وثيقاً بأوضاع البلدان العربية المحيطة بها الفقيرة في مجال الطاقة. فالدول العربية الغنية والفقيرة ترتبط ببعضها على نحو متزايد، على صعيد انتقال العمالة والتجارة وإنتاج الغذاء والإمدادات والعقارات والسياحة وغيرها من الاستثمارات، وبعض الجوانب الأمنية، ومجالات أخرى عديدة. والسبب هو أن التنمية السريعة والمستدامة لدول الخليج خلال سبعينيات القرن المنصرم وتسعينياته، أطلقت شرارة النمو الاقتصادي في البلدان العربية المصدرة للعمالة، وبالتالي أضرت التباطؤ في منطقة الخليج بقوة في الآونة الأخيرة الدول العربية ذات الدخل المنخفض عن طريق الحد من فرص العمل، وتدفق الحوالات، والاستثمار الأجنبي المباشر. وتعدّ العمالة وتدفعات الاستثمار اثنين من أكثر المجالات المؤثرة، حيث توسّعت روابط التعاون البيئي والاقتصادي بين الدول العربية، وحققت النجاح في العقود الأربعة الماضية. لذلك، ينبغي أن يحظى هذان القطاعان بالاهتمام من لدن المسؤولين العرب وغيرهم من الذين قد يعيدون النظر الآن في كيفية ادّخار صناديق الثروة السيادية وتوزيعها في السنوات المقبلة، خصوصاً في أعقاب الخسائر الحادة التي مُنيت بها بسبب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

هذه اللحظة من التقييم الاقتصادي ينبغي أن تشمل تحليلاً استراتيجياً عما إذا كان يمكن في الماضي استثمار بعض صناديق الثروة السيادية على نحو أفضل في المنطقة العربية، من خلال المشاريع المشتركة أو الاستثمار الأجنبي المباشر في المجالات التي من شأنها أن تعود بالفائدة على كل من المستثمر والبلدان المستفيدة، وتكون أقل عرضة إلى الخسائر في القيمة الورقية من الاستثمارات الأجنبية في الأسهم العادية. وتقفز إلى الذهن هنا مجالات الزراعة، والتصنيع الغذائي، وقطاع المياه والتعليم والرعاية الصحية، كأثلة رئيسة على المجالات التي سوف يستمر الطلب عليها في النمو في المنطقة العربية بأسرها. كما يمكن لرأس المال العربي من الدول الغنية بالطاقة أن يشكّل بسهولة وعلى نحو مربح شراكات مع الأصول الغنية بالأرض والمياه لدول مثل الأردن ولبنان وسورية والمغرب والسودان. واليوم، يمكن النظر إلى الاستثمارات العربية البيئية في الصناعات الاستراتيجية مثل المواد الغذائية والمياه والصحة والطاقة الشمسية، بجديّة أكبر كثيراً مما كان عليه الحال قبل عشر سنوات أو عشرين سنة مضت، وذلك لأن البنية التحتية الأساسية اللازمة لتحقيق الكفاءة في الاستثمارات متوافرة في معظم البلدان العربية، وهو ما لم يكن كذلك عندما حدثت الطفرة النفطية الأولى في مطلع السبعينيات من القرن الماضي.

هذه قرارات سياسية بقدر ما هي اقتصادية. إذ يمكن اتخاذها على أساس التكامل طويل الأجل الذي يعود بالفائدة على الطرفين في مشروع استثماري، وليس فقط على أساس العائد متوسط

الأجل للأسهم. ويمكن الاستفادة من الخبرة الكبيرة في قطاعي البنوك والاستثمار في الدول الغنية بالطاقة، إلى جانب الخبرة السياسية لبعض أعضاء البرلمان والمدافعين عن المجتمع المدني، في الإجابة عن هذه الأسئلة الأساسية حول ملكية واستخدام صناديق الثروة السيادية: كيف/وأين يتم استثمار هذه المبالغ الكبيرة من الأموال؟ ومن الذي يتخذ قرارات الاستثمار؟ كيف وعلى يد من يتم اختيار مدراء الاستثمار؟ هل ينبغي أن تُستخدم هذه الأموال لسد الثغرات قصيرة المدى أولتعزيز الرفاه الاقتصادي على المدى الطويل؟ على أي أساس يتم اتخاذ القرارات التي تتعلق بالاستثمارات في الداخل وفي المنطقة العربية وعلى الصعيد العالمي؟ ماهي المعايير التي تحدد هذه القرارات؟ كيف يمكن إبقاء مواطني الدول المعنية على علم بهذه القضايا بالشكل المناسب، والمساهمة في سياسات الاستثمار الخاصة بصناديق الثروة السيادية؟ من الذي يسأل مدراء الاستثمار عن قراراتهم؟ هل يرفع مدراء الاستثمار تقاريرهم إلى كبار الزعماء السياسيين في بلدانهم وحسب، أم أنهم يشعرون بأي التزام لإطلاع مواطنيهم على أوضاع الصناديق؟

على الجبهة الداخلية، ينبغي توفير مزيد من المعلومات لأصحاب صناديق الثروة السيادية الأساسيين، أي مواطني الدول المنتجة للطاقة، في شأن كيفية مراكمة الأموال وتخزينها واستثمارها، بدل ترك هذه المهمة في أيدي مجموعات صغيرة من الاختصاصيين. لقد طوّرت الدول العربية الغنية بالنفط أنظمة سياسية تعبّر عن الظروف الفريدة لوجود عدد قليل نسبياً من السكان محافظين اجتماعياً وتابعين لسلطة أبوية، تراكت لديهم ثروة هائلة في فترة زمنية قصيرة. وتعكس عملية اتخاذ القرار في هذه الدول الأنظمة القبلية والملكية التي تتولى فيها مجموعات صغيرة من الرجال في أعلى هرم السلطة اتخاذ قرارات استراتيجية، بعد التشاور على نطاق واسع وبشكل غير رسمي مع مواطنيهم.

لم تولّد النظم البرلمانية الرسمية الكثير من الصدقية، ربما باستثناء مجلس الأمة الكويتي النشط أحياناً. لكن، حتى ذلك المجلس يتم حلّه أو تعطيله بشكل روتيني عندما يصبح مزعجاً جداً. مايمكن أن يعمل بشكل جيد في دول الخليج، هو مزيج من الرقابة الإضافية على صناديق الثروة السيادية من قِبَل الهيكل الدستوري القائمة، إلى جانب مجالس جديدة يمكن تشكيلها فقط بهدف متابعة مدراء صناديق الثروة السيادية وتقديم المشورة لهم، وأن تكون بمثابة الخط الأول للمساءلة. ويمكن أن تضم مثل هذه المجالس أفراداً يتمتعون بالاحترام والكفاءة من الحكومة، والمجتمع المدني والقطاع المالي، والقطاعات الأكاديمية والبحثية أو الإعلامية.

في مجرى تحليل دور صناديق الثروة السيادية في الدول العربية الغنية بالطاقة، يحتاج بعدا «السيادة» و«الثروة» الآن إلى إعادة نظر، مع إعطاء أهمية متساوية لكلا طرفي المعادلة. إذ أن الحفاظ على قيمة رأس المال عامل مهم، لكن مسألة ممارسة السيادة الحقيقية عن طريق بذل جهد لضمان أن تُدار الأموال الفائضة المحفوظة باسم المواطنين بطريقة مفيدة لمصالحهم على المدى

الطويل، لها القدر نفسه من الأهمية. وهذه هي اللحظة التي ينبغي أن يفكر العرب فيها أكثر بتعزيز ثروة سيادتهم، وليس مجرد التحسّر على عدم انتظام أداء ثروتهم السيادية. إنها قد تكون فرصة تاريخية لبلدان الخليج الغنية بالطاقة، التي تمتلك ثروات كبيرة مخزّنة، كي تكون رائدة في عملية صنع القرار وآليات المساءلة لإدارة ثرواتها التي ستضع معياراً للابتكار، والتميز، والمساءلة السياسية لجميع البلدان العربية الأخرى.

حواشي الفصل الثاني

- 1 - سفين بيرنت «مبادئ سانتياغو لمجموعة العمل الدولية الخاصة بصناديق الثروة السيادية: مسودة خطة عمل من 12 نقطة، مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي، كانون الثاني/يناير 2009.
- 2 - المرجع نفسه، ص 21.

الفصل الثالث

الثروات العربية : الأصول المالية مقابل الأصول الحقيقية

حازم الببلاوي

مع ظهور الصدمة الأولى لأسعار النفط (1973 - 1974)، ظهر مصطلح جديد، «البترو دولار»، للدلالة على الثروة المالية العربية في الأسواق المالية الكبرى. والآن، وبعد أكثر من ثلاثة عقود، تمت صياغة المصطلح الجديدة «صناديق الثروة السيادية» للإشارة إلى الظاهرة الأساسية نفسها. وفي كلتا الحالتين، حظيت هذه الصناديق المملوكة للحكومة باهتمام كبير، وهي تتعرض إلى نقاشات حامية في وسائل الإعلام وغيرها. وإذا كان الهدف المعلن للنقاش في عامي 1973 - 1974 هو ضمان «إعادة تدوير» عائدات النفط إلى الأسواق المالية بأدنى حد من الاضطراب، إلا أن النقاش أصبح اليوم علامة على تزايد القلق في شأن المخاطر السياسية لصناديق الثروة السيادية وانعدام الشفافية فيها.

لكن، مع اندلاع الأزمة المالية والاقتصادية في أواخر العام 2008 وتقديم الدعم الفوري من الأموال العربية للمؤسسات المالية المتعثرة في الغرب، فإن موضوع صناديق الثروة السيادية كله قد تلاشى تقريباً في وسائل الإعلام. إذ تمت الإشادة بمساهمات صناديق الثروة السيادية لإنقاذ بعض المؤسسات المالية باعتبارها عاملاً إيجابياً في الاستقرار المالي العالمي.

في العامين 1973 - 1974 والعام 2008، نوقشت هذه المسألة من وجهة نظر البلدان الغربية، ونادراً ما تمّ التعبير عن المصالح العربية. ومنذ أكثر من عقدين، نشرتُ مقالة عن هذا الموضوع جادلتُ فيها بأن وضع هذه الأموال الفائضة - البترو دولارات - في أصول مالية بدلاً من استثمارها في أصول حقيقية، ليس في مصلحة البلدان العربية المنتجة للنفط.⁽¹⁾ وأودّ أن أضيف اليوم أن استثمار هذه الأموال في أصول حقيقية سيكون مفيداً للاقتصاد العالمي.

وقائع حقيقية و / أو مالية

على الرغم من الدور الحيوي للتمويل في الاقتصادات الحديثة، إلا أن الاقتصاد الحقيقي في التحليل النهائي هو الذي يحدّد النتائج الاقتصادية. فالمؤسسات المالية تساعد على تسهيل وتشجيع نشاطات الاقتصاد الحقيقي، وعدم وجودها يمكن أن يعرقل هذه النشاطات. ومع ذلك، يبقى صحيحاً أن التمويل خاضع إلى الاقتصاد الحقيقي. فالتمويل ليس سوى مرآة الاقتصاد الحقيقي، أوروبما أكثر قليلاً من مجرد كونه مرآة.

إن ظهور البترو دولارات، والآن صناديق الثروة السيادية، ليس سوى ظاهرة مالية. ومالم تتحوّل

هذه الأموال إلى أصول حقيقية، فإنها ستختفي عاجلاً أو آجلاً، عبر الآليات المالية المختلفة. وبالنظر إلى التاريخ الحديث للزيادات في أسعار النفط، وبالتالي ظهور البترودولارات وصناديق الثروة السيادية، يمكننا التمييز بين ثلاث مراحل:

- الفترة من 1974 إلى 1978
- الفترة من 1979 إلى 1985
- الفترة من 2004 إلى 2008

في جميع الدورات الثلاثة، حدثت زيادة كبيرة في أموال النفط الفائضة، وبعد أربع أو خمس سنوات حدث تآكل كبير في هذه الأموال.

في الدورة الأولى، أعقبت معدلات التضخم العالمية المرتفعة الصدمة الأولى لأسعار النفط في العام 1974. وفي أواخر العام 1978، حدث تقلص هائل في الفوائض في دول منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) وفي عجز الميزانية في الدول الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

في الدورة الثانية، أثارت الثورة الإيرانية صدمة ثانية في أسعار النفط في العام 1979، وعادت الفوائض النفطية إلى الظهور. لكن الحرب العراقية - الإيرانية في العام 1980 استهلكت جزءاً كبيراً من هذه الأموال. وفي العام 1986، شهد العالم صدمة معاكسة، حيث انخفضت أسعار النفط وساد الركود حتى نهاية القرن الماضي. وخلال الفترة نفسها، استنفدت حربا الخليج الأولى والثانية قسماً كبيراً من فوائض النفط المتبقية.

وأخيراً، ارتفعت أسعار النفط في الدورة الثالثة بشكل حاد في العام 2004، لتتوقف في العام 2008 بعد اندلاع الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الكبيرة. كيف يمكن تفسير هذه التطورات؟

مُدَّخِرُونَ جَدَد

ترقى الزيادة في أسعار النفط على مدى العقود الثلاثة الماضية إلى كونها إعادة توزيع للدخل في العالم لصالح البلدان المنتجة للنفط. وربما كانت أهم نتيجة ترتبت على الزيادات في أسعار النفط هي نقل الثروة من الدول المستهلكة للنفط إلى الدول المنتجة له. وستعتمد ديمومة هذه الثروة الجديدة على كيفية استخدام هذه الأموال.

البلدان الرئيسة المصدرة للنفط، وبصورة أساسية في شبه الجزيرة العربية والخليج، كانت قليلة السكان وتتمتع بالفعل بنصيب مرتفع نسبياً للفرد من الدخل. ومع الزيادات في أسعار النفط، زادت حصة دول الخليج المنتجة للنفط من الدخل العالمي، لكن الأهم هو أن هذا أدى إلى زيادة الميل إلى الادخار. ولعل ظهور المدَّخِرِينَ الجدد، أي البلدان المنتجة للنفط، هو التغيير الأهم من ضمن التطورات الاقتصادية الأخيرة.

لقد أتاحت زيادة دول الخليج لنصيبها من الدخل العالمي الفرصة لها لتعزيز الإنفاق المحلي

بصورة مذهلة، سواء في الاستهلاك أو الاستثمار. ومع ذلك، ونظراً إلى محدودية قدرتها على الاستيعاب المحلي، بقيت مدخراتها الزائدة غير مستوعبة محلياً وانعكست في ضخامة فوائض ميزان المدفوعات.

وبما أنها ظاهرة جديدة، فقد أصبحت فوائض أموال النفط سمة من سمات الاقتصاد العالمي: فائض مدخرات في شكل فوائض ميزان المدفوعات التي تمتلكها دول الخليج. وعلاوة على ذلك، أدخلت هذه المدخرات عاملاً مقلقاً في التوازنات العالمية الخارجية.

إيداع لا استثمار

لعل الفضل الكبير لأفكار جون ماينارد كينز تمثل في المساعدة في بناء نماذج الاقتصاد الكلي، والتأكيد على أهمية المساواة اللاحقة بين الادخار والاستثمار. وهذه مساواة محاسبية، أو بالأحرى هوية، تنطبق على كل نظام اقتصادي، بغض النظر عن القوى الاقتصادية التي تقف وراءه. وليس من الضروري أن يكون المرء كينزياً ليستخدم هذه الهوية المحاسبية باعتبارها أداة للتحليل، ذلك لأنه مهما يكن العامل الذي يحدد المدخرات والاستثمار، فيجب في خاتمة المطاف أن تكون هناك مساواة بين المدخرات/المتحققة وبين الاستثمار/المحقق. النظريات قد تختلف، وهي بالفعل تختلف، حول ما يؤثر في كل من الاستثمار والادخار، ومع ذلك فهي تتفق جميعاً على أن المساواة يجب أن تجري لاحقاً في ما بينها.

مع صدمات أسعار النفط، كان على النظام الاقتصادي العالمي أن يكيّف المدخرات الجديدة (فائض أموال النفط) مع المساواة المحاسبية القوية: الادخارات = الاستثمار. وينبغي أن تعمل القوى الاقتصادية بطريقة توفّق بين حقيقتين: ظهور المدخرات الجديدة والحفاظ على المساواة المحاسبية: الادخارات = الاستثمار.

ثمة ثلاثة سيناريوهات محتملة يمكنها منطقياً تلبية هذا الشرط، ومن ثمّ يمكن أن تكون هناك في مواجهة فائض أموال النفط الناشئة:

- زيادة موازية في معدل الاستثمار الحقيقي في العالم؛
- تناقص/اسمي للمدخرات في أماكن أخرى في العالم لتعويض الزيادة في مدخرات دول الخليج، أو:
- زيادة في الأصول المالية، ما يؤدي إلى زيادة الاستثمار الاسمي (الإيداع).
- ولذا، يجب أن نميّز بين نوعين من المعاملات المرتبطة بالأصول المالية وفقاً لتأثيرها على النظام الإنتاجي للاقتصاد العالمي: بين حالات الاستثمار والإيداع. ويُقصد بالاستثمار استخدام التمويل للإضافة إلى السلع الرأسمالية. والعبارة الفرنسية/الإيداع (placement) تشير إلى شراء أسهم

وسندات الملكية التي لاتضيف إلى القدرة الإنتاجية للاقتصاد. *الليدع* يضيف فقط إلى الأصول المالية. (2)

بالطبع، ثمة مجموعة من العناصر من السيناريوهات الثلاثة المشار إليها أعلاه ممكنة دائماً، لابل في الواقع مرجحة. وقد أثبتت التجربة أن السيناريو الثالث مَثَلٌ، وإلى حد كبير، استجابة العالم إلى الزيادة في مدخراته (البتروودولارات). هذا لا يمنع حصول زيادات متفرقة في الاستثمارات الحقيقية (وخصوصاً داخل الدول الخليجية نفسها)، ولا بروز حالات قليلة من نقل سندات الملكية (تناقص المدخرات) إلى بلدان الفائض في أوبك. لكن يبقى صحيحاً أن معدل الاستثمار لم يُظهر، بصورة عامة، أي زيادة ملحوظة مع ظهور فائض أموال النفط. وفي الواقع، أظهرت المعدلات العالمية للاستثمار الحقيقي مؤشرات على التباطؤ. كما أن نقل الثروة على شكل سندات ملكية كان الاستثناء وليس القاعدة. على العكس من ذلك، فإن الأصول المالية، وخاصة أدوات الدين (الودائع، وشهادات الإيداع، والسندات، وأذون الخزانة، والأوراق النقدية، والأذون، والأوراق التجارية، وما إلى ذلك)، ارتفعت بشكل كبير في أعقاب صدمات أسعار النفط.

يبدو لي أن فائض أموال النفط استُخدم، إلى حد كبير، للإيداع وليس للاستثمار. والسؤال الحقيقي هنا، إذاً، هو كيف يمكن تحقيق المساواة بين الادخار والاستثمار اللاحقين في حالة الإيداع هذه. فقد أدت الزيادة في الأصول المالية، وخاصة أدوات الدين، في الاقتصاد العالمي إلى حفز قوى اقتصادية مختلفة لتزيد في خاتمة المطاف الاستثمار الاسمي (من حيث القيمة) ليتناسب مع الزيادة في مدخرات دول الخليج. وأعقب ذلك تعرّض مدخرات دول الخليج إلى عملية تآكل مستمر إلى أن اختفت بصورة فعلية في العام 1978 بعد الصدمة الأولى لأسعار النفط، ومرة أخرى في العام 1985، بعد الصدمة الثانية. وأخيراً، ومع انهيار الأسواق المالية في العام 2008، تبخّر جزء كبير من الثروة المتراكمة لدول الخليج العربية.

ولفهم طريقة عمل القوى الاقتصادية التي أدت إلى المساواة اللاحقة المطلوبة في «حالة التوظيف» فإن من المفيد تلخيص الافتراضات المبيّنة أعلاه :

- لم تحدث عملية إعادة توزيع رئيسية في جميع أنحاء العالم بين الاستهلاك والاستثمار، لذلك ظل الهيكل القديم، إلى حد كبير، من دون تغيير في أعقاب صدمات أسعار النفط.
- لم تكن مدخرات أوبك الجديدة مصحوبة بعملية تجريد اسمية كبيرة للثروة في أي مكان آخر، لذلك لم يكن هناك تناقص كبير في المدخرات خارج دول الخليج.
- تمّت إضافة الاستثمارات المالية لأوبك إلى حد كبير - لاطرحها - إلى مجموع الأصول المالية. وقد ساهمت زيادة الأصول المالية من دون أن تقابلها زيادة في الاستثمار الحقيقي في ظهور التضخم في أواخر سبعينيات القرن الماضي وأوائل ثمانينياته، وفي خاتمة المطاف في انهيار الأسواق المالية في العام 2008.

سراب الأمن

يُستنتج من المناقشة الواردة أعلاه أن مدخرات دول الخليج التي وضعت في الأسواق المالية الدولية، ارتقت إلى كونها خياراً ضمنياً ولكن حاسماً تمثل في وضع هذه المدخرات في البلدان الصناعية وليس في البلدان الأقل تقدماً. إذ ليس من شأن ضخ صناديق مالية جديدة (مدخرات دول الخليج) في البلدان الصناعية من خلال المؤسسات المالية الدولية، في حد ذاته، زيادة الاستثمار الحقيقي. ولا يضمن توافر الموارد المالية تعزيز الاستثمار الحقيقي في البلدان الصناعية. ويبدو ألا شيء يبشر بتغيير في طلبها الفعلي باتجاه مزيد من السلع الرأسمالية.

بالطبع، لم تكن مدخرات دول الخليج طوعية أذعنت لها مجتمعات صناعية لتمويل الفرص الاستثمارية الجديدة، بل كانت مدخرات فرضتها عليها عوامل خارجية. ولو تمت إعادة ضخ عائدات هذه المدخرات الخارجية في النظام المالي، فإن من شأن ذلك أن يؤدي إلى استيعابها فوراً من دون تغيير حقيقي في أنماط الاستهلاك لاستعادة الحالة السابقة أو الوضع الراهن. في ظل مثل هذه الظروف، ليس من الصعب أن نفهم لماذا أحدثت المدخرات الجديدة لدول الخليج زيادة في الأصول المالية من دون تأثير كبير على الاقتصاد الحقيقي.

لكننا قد نذهب بعيداً إذا ما اعتقدنا أن وفرة الأصول المالية وانتشار الأسواق المالية جاء نتيجة لمجرد ظهور فائض أموال النفط. الأمر أكثر من ذلك، حيث ساهمت عوامل مختلفة أخرى في تحقيق هذه الغاية. ومع هذا، يبقى صحيحاً أن أموال النفط كانت عنصراً هاماً في هذا التطور.

ومن المفارقات أن بحث دول الخليج عن الأمن، والذي أدى إلى وضع مدخراتها في أقوى المؤسسات المالية، تسبب في مزيد من الخطر الذي أدى في النهاية إلى تآكل هذه المدخرات. فقد أدى التصلب من مخاطر الاستثمار في أقل البلدان نمواً وتفضيل الاستثمارات الأكثر «أماناً» في الدول المتقدمة إلى الكثير من المخاطر الكبيرة.

الاستثمار الحقيقي في البلدان الأقل نمواً والشاركة معها

يبدو مما سبق أنه من دون زيادة الاستثمار الحقيقي لمواكبة الزيادة في مدخرات دول الخليج، فإن من شأن القوى الاقتصادية للسوق أن تعمل، بطريقة أوبأخرى، على دفع قيمة المدخرات الجديدة (الأصول المالية) إلى التآكل. وقد تم التوصل إلى هذه النتيجة عن طريق التضخم العام، ما زاد من القيمة الاسمية للأصول المالية التي يملكها المدخرون الجدد. هذا كان الحال بالنسبة إلى الاقتصاد العالمي في أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات من القرن الماضي. وفيما بعد، حدثت النتيجة نفسها عن طريق انهيار الأسواق المالية، وتبخر جزء كبير من قيمة الثروة المالية. وهذا ما نشهده في العام 2009.

ويبرز هنا عنصر حاسم آخر يتمثل في أن احتمال زيادة الاستثمار الحقيقي يمكن أن يتحقق

بصورة رئيسية في العالم النامي. إذ في البلدان النامية وحدها، ثمة حاجة حقيقية إلى استثمارات ضخمة. ويبدو من المفارقات أن بقاء فائض أموال النفط على المدى الطويل، مرتبط بنجاح جهود البلدان النامية للقيام ببرامج استثمار ضخمة.

نظام اقتصادي جديد : هل هو حلم؟

كانت إعادة تشكيل النظام الدولي والقضاء على الفقر في العالم على الدوام أهداف المجتمع الدولي. فهل يمكن لبلدان الخليج التي لديها فائض نفطي أن تلعب دوراً في بروز مثل هذا «النظام الاقتصادي الجديد»؟

إننا نطلب الكثير إذا ما توقعنا أن تتحمل بلدان الخليج التي لديها فائض نفطي وحدها المسؤولية الكاملة عن إعادة تشكيل النظام الاقتصادي العالمي، عن طريق استثمار فوائضها الإضافية في البلدان الأقل نمواً. هذا أمر على درجة عالية من المثالية أيضاً.

لقد ثبتت حقيقة أنه لا يمكن الحفاظ على المدخرات الجديدة لدول الخليج، من دون زيادة موازية في الاستثمار الحقيقي. وهنا يبرز الدور الحاسم للبلدان الأقل نمواً بوصفها شريكاً محتملاً للمدخرات الجديدة لدول الخليج. ونظراً إلى محدودية الطلب الهيكلي في البلدان الصناعية، فإن من شأن البلدان الفقيرة المتعطشة إلى رأس المال أن توفر الكثير من الفرص الاستثمارية المطلوبة لمواكبة التمويل الخليجي المتاح حديثاً. هذا قد يبدو مفرطاً في التبسيط، لأن الاستثمار في البلدان الأقل نمواً ليس فقط مسألة تمويل، فأوجه القصور المؤسسية والبشرية والمادية في البلدان الأقل نمواً معروفة، وهو أمر لا يحتاج إلى مزيد من التفصيل.

لكن، وبغض النظر عن العقبات الهائلة التي تحول دون تمكين البلدان النامية من النهوض، لا يزال ثمة فارق أساسي بين البلدان الصناعية وبين البلدان النامية بالنسبة إلى استيعاب فائض أموال النفط. فالاستثمار الحقيقي في البلدان الصناعية لن يزيد من دون أن يقابل ذلك تغيير في هيكل الطلب المحلي. وعلى العكس من ذلك، في البلدان النامية يمكن أن تزيد الاستثمارات - نظراً إلى توافر تمويل أوبك - من دون حاجة إضافية إلى تغيير هيكل في الطلب.

ومع ذلك، الصورة يمكن أن تكون أكثر إشراقاً. فمن شأن زيادة الاستثمار الحقيقي في البلدان الأقل نمواً أن تنطوي على مزيد من الواردات من السلع الرأسمالية من البلدان الصناعية، وهذا يؤدي بالتالي إلى زيادة حجم التجارة الدولية. وبذلك، يمكن للبلدان الصناعية زيادة صادراتها من السلع الرأسمالية إلى البلدان الأقل نمواً للتعويض عن ارتفاع فواتير النفط من أوبك (وهكذا توضع ممارسة ثلاثية الأطراف موضع التنفيذ)، فيصبح العالم بأسره أكثر ازدهاراً، ويتراكم المزيد من رأس المال. ويمكننا أن نشهد مساراً أعلى للنمو للاقتصاد العالمي ككل.

هذا بالطبع عالم مثالي، لأن الحياة الحقيقية أقل جاذبية. إذ تعاني البلدان الأقل نمواً، وبشكل

مخيّب للأمال، من سوء الإدارة، ونقص العمالة الماهرة، ونقص في البنية التحتية. وهذه مشاكل ضخمة ولا يمكن إزالتها بجرّة قلم. غير أنه ثبت أن البديل محزن بالقدر نفسه، إن لم يكن أكثر. علاوة على ذلك، حتى الدور الافتراضي لدول الخليج في إقامة «نظام جديد» سوف يحتاج إلى نقل ضخّم للموارد إلى البلدان الأقل نمواً. إذ لا يمكن توقّع نتائج ملموسة، إلا من خلال تركيز الجهود الاستثمارية لهذه الدول في منطقة معيّنة. وبما أن بلدان الخليج التي تمتلك الفائض هي دول عربية بشكل رئيسي، فقد كان بالإمكان أن تكون المنطقة العربية هي المنطقة المميّزة لبرنامج استثمار إقليمي مركّز. وهكذا، فإن وجود خطة تنمية عربية إقليمية يبدو، من الناحية النظرية، واعداً للغاية.

خاتمة: لا يمكن خلق الثروة بالأدوات المالية

ليست عائدات النفط وصناديق الثروة السيادية أكثر من إضافات إلى الثروة المالية المطروحة في الأسواق المالية على شكل أصول مالية. فزيادة مدخرات دول الخليج لم تحقق زيادات مقابلة في الاستثمار الحقيقي. وقد كان ظهور هذه الأموال الجديدة محصوراً في المجال المالي وبالكد أثرت في الاقتصاد الحقيقي. كما أن الفشل في زيادة الاستثمار الحقيقي لمواكبة الزيادة في مدخرات دول الخليج العربي أطلق القوى الاقتصادية في السوق للعمل على دفع ثروة هذه الدول المتراكمة إلى التآكل.

هذه ليست نظرية المؤامرة، لكنها نتيجة لحقيقة واضحة: لا يمكن خلق الثروة بأدوات مالية و/أو نقدية. الثروة لا يمكن خلقها إلا عن طريق الإضافة إلى الأصول الحقيقية على أرض الواقع. لقد أدى عدم التكافؤ بين المجاميع الحقيقية والمالية إلى الاضطرابات المالية، التضخم أولاً، ومن ثمّ انهيار الأسواق المالية. ويمكن لدول الخليج العربي أن تساعد نفسها والعالم عموماً في حال التوصل إلى حالة ذهنية تركّز على الاستثمارات الحقيقية بدلاً من التوجّس في شأن الثروة المالية. المنطقة العربية يمكن أن تصبح أرضاً واعدة لبرنامج واسع للاستثمار. لكن ذلك سوف يتطلب أكثر من مجرد جهد أكاديمي لتفعيل هذه الرؤية. المنطقة العربية في حاجة إلى رؤية جديدة وإلى المزيد من الخيال.

حواشي الفصل الثالث

- 1 - حازم الببلاوي «معضلة دول الخليج العربي النفطية: مكاسب فردية وخسائر جماعية» في كتاب *الدول الغنية والدول الفقيرة في الشرق الأوسط*، طبعة م. كير وس. يسين (بولدر، كولورادو: مطبعة وستفيو، 1982).
- 2 - جوان روبنسون، *تراكم رأس المال* (نيويورك: ماكميلان، 1956).

الفصل الرابع

صناديق الثروة السيادية وسياسة الازدهار والهبوط الحاد

إبراهيم أ. وردة

برزت صناديق الثروة السيادية على الساحة العالمية فجأة، كصاعقة في سماء صافية، في أواخر العام 2007، عندما حصلت خلال بضعة أشهر فقط على أسهم في مؤسسات مالية عالمية رئيسية تزيد قيمتها على 60 بليون دولار. وفي عالم المال الذي تحرّكه الموضة أو كل ماهو جديد، كانت صناديق الثروة السيادية هي النجوم الجديدة. وقد هرعت بلدان مثل روسيا والمملكة العربية السعودية، وإن متأخرة، إلى إنشاء صناديق الثروة السيادية الخاصة بها، وقامت في جوهر الأمر بإعادة توجيه جزء من احتياطاتها من العملات الأجنبية إلى ذراع أسهم خاصة تسعى إلى تحقيق عائدات مرتفعة في أسواق الأسهم الدولية.

لقد تركّز الكثير من النقاش على القلق والمخاوف وآمال البلدان المتلقية: ما الذي تريده صناديق الثروة السيادية حقاً؟ وما هو تأثيرها على البلدان المضيفة؟ وكما ستتم مناقشته أدناه، كان مفهوم الحوكمة، بقدر ماهو غامض، مفيداً لاسترضاء النقّاد وتبرير الحاجة إلى سياسات الانفتاح أو الحماية، لكنه لايقدم تفسيرات كافية. ولكي يتمكّن المرء من كشف ألباز صناديق الثروة السيادية، سيكون في حاجة إلى متابعة البيئة السياسية والاقتصادية المتغيرة للبلدان التي تمتلك هذه الصناديق. إذ ليس للصناديق جوهر ثابت، وهي تتغير مع صعود وهبوط أسعار النفط.

الحجة التي يتم بسطها هنا هي أنه في زمن الارتفاع السريع في أسعار النفط، مثل الفترات بين 1973 - 1981 و2003 - 2008، يتمتع «التكنوقراط» (الخبراء المكلفون باتخاذ قرارات الاستثمار) ببعض الاستقلالية، في حين أن السياسة تبرز التكنوقراطية في فترات الركود والتراجع، مثل الفترة بين عامي 1981 و2003، وعلى الأرجح بعد حقبة 2008. ففي سنوات الازدهار يسود المنطق المالي. ومع ذلك، بمجرد أن يتحوّل الازدهار إلى هبوط، يتعرّض التكنوقراط إلى الهجوم بسبب استثماراتهم السيئة، ويصبح لزاماً على السياسيين التجاوب مع المطالب المحلية والدولية التي لا تُعد ولا تحصى.

كما قلت في مكان آخر من هذه الدراسة، فإن ثمة قدراً كبيراً من التنوع بين صناديق الثروة السيادية عموماً.⁽¹⁾ ومع ذلك، ثمة شيء من الأمور المشتركة بين الصناديق التي تخص الدول في منطقة الخليج: إذ تعتمد ثروتها بشكل مباشر أو غير مباشر على النفط ومصادر الطاقة الأخرى، وهي تتطور في بيئة تتقاسم السمات السياسية والدينية والثقافية والجيوية - استراتيجية نفسها. ولذا، يبدو أن المقاربة الدينامية أمر ضروري، لأن الظروف الخاصة جداً لآخر العام 2007 وأوائل العام 2008 أدت إلى اعتقادات وتعميمات باتت قائمة بذاتها، على الرغم من أنها لم تعد ذات صلة أولها

مايبرها.

الحوكمة: عامل يُراد منه صرف الانتباه

ثمة أوجه تشابه صارخة بين صدمات أسعار النفط في السبعينيات وارتفاع أسعار النفط⁽²⁾ في الفترة بين 2003 و2008. ففي كلتا الحالتين، أجاج الارتفاع المفاجئ لـ«الأموال العربية» المخاوف، في الوقت نفسه الذي أسال فيه لعاب الشهية. ففي السبعينيات، كانت مجلات الأعمال تتساءل كم من الوقت سيستغرق الأمر قبل أن تصبح الأموال العربية قادرة على شراء كل *وول ستريت*. وفي الأشهر الأخيرة، انخرط المحللون في استقراءات غريبة مماثلة. فقد تكهن محللو مؤسسة *مورغان ستانلي* بأن حجم صناديق الثروة السيادية سيزداد من 3 تريليون دولار في العام 2008 إلى 12 تريليون دولار في العام 2015. وقد تكررت عملية التخمين هذه إلى ما لانهاية، محادا بالبعض إلى التكهن بأن صناديق الثروة السيادية «يمكن أن تكون أكبر من الاقتصاد الأميركي» بحلول العام 2015.⁽³⁾

في سبعينيات القرن الماضي عبّر هانز مورغنثاو، الذي كان آنذاك أشهر متخصص في العلاقات الدولية، عن غضبه قائلاً: «إن السيطرة على النفط، شريان الحياة للدولة الصناعية المتقدمة، من قبيل حكام ليست لديهم أدوات أخرى للسلطة ولا يخضعون للمساءلة أمام أحد أخلاقياً أو سياسياً أو قانونياً، هو في حد ذاته انحراف. إنه انحراف بمعنى أنه يتحدى كل المبادئ المنطقية التي ينبغي أن تُنظم من خلالها شؤون الدولة والإنسانية، مما يمنع وضعه (النفط) في أيدي قلة من الأشخاص غير المسؤولين الذين يتحكمون بحياة وموت حضارة بأكملها»⁽⁴⁾. في ذلك الوقت، ولتجنب رد فعل حمائي، كان على مديري الثروات العربية أن يظهروا أنهم «مسؤولون» حيال «إعادة تدوير عائدات النفط». وقد تم التخفيف من الضجة بسبب الركود الاقتصادي في الغرب، وحقيقة أنه، إضافة إلى عدد قليل من الاستثمارات البارزة، تم وضع قدر كبير من الثروة الجديدة في البنوك العالمية، أو استخدمت لشراء سندات الخزانة الأميركية.

وفي السنوات الأخيرة التي سبقت الأزمة المصرفية، ظهر إلى حيز الوجود نظام «التمويل المسيج» على أساس الاستبعاد كأمر واقع. وكما في المجمعات السكنية المسيجة بالبوابات، والتي يتم فيها توفير الحماية لعدد قليل من الأشخاص المحظوظين من البيئة المحيطة التي تتميز بالفوضى في كثير من الأحيان، تمتعت المؤسسات المالية الكبرى بقدر كبير من الحرية التي أضيفت إلى امتيازات التنظيم الذاتي، لكن ذلك جاء على حساب زيادة اليقظة تجاه العالم الخارجي.⁽⁵⁾ وعلى رغم كل الكلام المنمق عن المؤسسات الحرة، والتدفقات الرأسمالية المفتوحة، لم تكن الأجزاء الأضخم والأهم من النظام لتباع لأطراف خارجية. ففي العام 2005، تم إحباط محاولة من جانب مؤسسة *تشاينا ناشيونال أوفشور أويل كوربوريشن* للاستحواذ على شركة *يونوكال* النفطية.

وفي العام التالي، قوبل احتمال أن تتمكن شركة *موانئ دبي العالمية* من السيطرة على ستة موانئ أميركية بقدر كبير من المقاومة في الكونغرس الأميركي ووسائل الإعلام. ثم جاءت الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة، ومعها بعض المواقف الجديدة ضد بعض المستثمرين الأجانب. في العام 2008 وعندما بدأ مستثمرون من الصين ومنطقة الخليج في شراء أسهم البنوك، تساءل جيم كريمر، أبرز محلل في شبكة تلفزيون الكابل للأخبار المالية *سي إن بي سي*: «هل نريد أن يمتلك الشيوعيون البنوك أو الإرهابيون؟» ثم سارع إلى الرد: «سوف أقبل أياً من ذلك، كما أعتقد، لأننا يائسون جداً».⁽⁶⁾ وقد عبرت كريستين هالفورسين وزيرة مالية النروج، وهي الدولة التي تملك ثاني أكبر صندوق ثروة سيادية، عن هذا الموقف الجديد بقولها: «إنهم لا يحبوننا، ولكنهم يريدون أموالنا».

مثل هذه التناقضات ستحل مع الحديث عن الحوكمة ومدونات قواعد السلوك الجيد، إذ أن الإجماع الجديد هو أن صناديق الثروة السيادية ستكون موضع ترحيب، شريطة أن تلتزم بالحوكمة الحميدة. وقد بدأت منظمة *التعاون والتنمية الاقتصادية وصندوق النقد الدولي والبنك الدولي*، وغيرها من المنظمات الدولية، في وضع مدونات تشدد على الشفافية، والمساءلة، والاستثمار المسؤول. كما يجب أن تلتزم صناديق الثروة السيادية أيضاً بالابتعاد عن الاستثمار لأسباب سياسية أو استراتيجية.

وعلى الرغم من أن استثمارات صناديق الثروة السيادية تباطأت إلى حد كبير، إلا أن الاندفاع نحو اعتماد مثل هذه المدونات لم يتراجع: ففي تشرين الأول/أكتوبر 2008، بادرت *هيئة الاستثمار في أبو ظبي*، وهي أكبر صندوق ثروة سيادية في العالم، إلى إصدار بيان في شأن مبادئ الاستثمار يؤكد على الشفافية والمساءلة والحوكمة الرشيدة.⁽⁷⁾ ومنذ ذلك الحين، صدرت بيانات أخرى كثيرة من جانب واحد ومتعددة الأطراف عن الحوكمة الرشيدة.

كل هذا أثار نوعاً ما شيئاً من السخرية، أولاً لأن مراكز المال العالمية الكبرى في *وول ستريت* وأماكن أخرى لم تكن، كما أظهرت التطورات الأخيرة بوضوح، نماذج للحوكمة الرشيدة. وثانياً، لأنه مع ازدياد التدخل من جانب الحكومات، يزداد عالم المال تسييساً. وفي هذا الصدد، يبدو أمراً موحياً أن واحداً من أحدث صناديق الثروة السيادية في العالم المتقدم، والذي أنشأته فرنسا، وضع أساساً لحماية الصناعات الوطنية من صناديق الثروة السيادية الأجنبية.⁽⁸⁾

وتجدر الإشارة هنا إلى أن مفهوم الحوكمة الرشيدة يزداد غموضاً، وإن كان يحظى بتأييد مخلص. وفي الواقع، فإن مسحا تم في العام 2008 لممارسات حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وجد أنه في حين أن الغالبية العظمى من الجمهور والمصارف والشركات المدرجة وإدارة الشركات يعتقدون أن حوكمة الشركات ذات أهمية حيوية، إلا أن أكثر من نصف المشاركين (53 في المئة) لا يعرفون ما يعنيه هذا المصطلح.⁽⁹⁾

بين التكنوقراطية والسياسة

لقد تمّت ملاحظة اثنتين من السمات الرئيسية للمرحلة التكنوقراطية في سنوات الازدهار، تمثّلت إحداهما في أن جزءاً كبيراً من الفوائض مستثمر في الخارج؛ والأخرى هي أن من المرجّح أن يكون مدراء الثروة من المحترفين المعزولين نوعاً ما عن السياسة. ويستند التركيز على الاستثمار الأجنبي والسعي إلى تحقيق عائدات مرتفعة، إلى وجهة النظر القائلة بأن الأسواق الخليجية المحلية أصغر من أن تستوعب المكاسب المالية المفاجئة، وأنه ينبغي تسخير الثروة لمصلحة الأجيال المقبلة.

في فترتي ارتفاع أسعار النفط، حظيت طبقة التكنوقراط الاستثماريين، والتي نالت الكثير من التودد والتكريم، بالشهرة والنفوذ الإعلاميين. في السبعينيات، لم يتّضح على الفور مدى سوء إدارة الثروة النفطية، إذ غالباً ما تنطوي فترات الازدهار على عنصر تحقيق ماتمّ التنبؤ به في السابق: فالنمو يغدّي نفسه، وغالباً ما يُفسّر تحقيق مكاسب قصيرة الأجل على أنه دليل على موهبة المديرين ويكون مبرراً لاستقلاليتهم النسبية. لكن، كما يقول المثل، لا ينبغي الخلط بين العقول والسوق ذات الأسعار المرتفعة، إذ من المحتمّ أن تحلّ خيبة الأمل. وفي العام 2007 وأوائل العام 2008، كان ثمة إجماع على أن خطوة صناديق الثروة السيادية لشراء أسهم عند انخفاض الأسعار في السوق خطوة ذكية، إلى أن تبين أن السوق لا يزال بعيداً عن الوصول إلى القاع.⁽¹⁰⁾

حين يحل الركود، يصبح المنطق التكنوقراطي غير قابل للاستمرار. صناديق الاستثمار تتحني، ويصبح الاستثمار الأجنبي وصفقات الأسهم الخاصة أقل أهمية. وهكذا، تظهر أولويات جديدة، كما تُظهر السياسات التي بدت في السابق منطقية مدى محدوديتها. في أوائل الثمانينيات كما في أواخر العام 2008، ضرب الانكماش الاقتصادي العالمي المفاجئ البلدان المنتجة للنفط، وأثر عليها بطرق مختلفة. فإضافة إلى الضربات المضاعفة من جراء الهبوط الحاد في عائدات النفط والخسائر الناجمة عن الاستثمار الأجنبي، ظهرت مطالب جديدة، أولاً نتيجة للركود في الداخل، وأيضاً نتيجة الالتزامات التي تم التعمّد بها والتوقعات التي طُرحت في سنوات الازدهار.

وفي سياق الركود الحالي، سرعان ما أصبحت الاستثمارات في أسهم المؤسسات المالية العالمية مسببة للحرج.⁽¹¹⁾ فصناديق الثروة السيادية هي أولاً وقبل كل شيء أموال للأجيال المقبلة، من واجبها المساعدة على تخصيص رأس المال الوطني أو الحفاظ عليه على الأقل. ولأن العمل الخيري يبدأ من الوطن، فإن فكرة إنقاذ الشركات الأجنبية في الوقت الذي تحتاج فيه الشركات الوطنية إلى إنقاذ، لاتحظى سوى بالقليل من الدعم المحلي. وهكذا، حين تعرّضت الاقتصادات الوطنية إلى الركود، أعلن عدد من صناديق الثروة السيادية عن إعادة توجيه الأولويات نحو السوق المحلية (أعلى الأقل الإقليمية)، وخاصة نحو مشاريع البنية التحتية المحلية.⁽¹²⁾ فقد طُلبَ إلى هيئة الاستثمار الكويتية وهيئة الاستثمار القطرية ضخ السيولة في أسواق الأسهم المنهارة، وإعادة رسملة البنوك وخطط حفز التمويل، وبشكل أعم التعويض عن الانخفاض في قيمة الصادرات النفطية.⁽¹³⁾ وفي

دبي، تسبب الركود في عملية إعادة تنظيم وتقليص واسعة النطاق لصناديق الثروة السيادية.⁽¹⁴⁾ وتم دمج صندوقي ثروة سيادية في دبي هما *دبي إنترناشونال كاييتال* و*مجموعة دبي*، عندما هبّت أبو ظبي لإنقاذ دبي. وفي الكويت، كانت مسألة سوء الإدارة وهدر المال العام وراء استقالة الحكومة وحل البرلمان، وماتبع ذلك من شلل في المؤسسات السياسية.

إذا ما وضعنا في الاعتبار غموض السياسة الخليجية، فإننا قد نستنتج أن العديد من الصفقات ذات الدوافع السياسية لن تصبح معروفة إلا حين يلتفت المؤرخون المستقبليون إلى الفترة الراهنة. ومع ذلك، من المفيد أخذ ثلاثة أبعاد بعين الاعتبار: المحلية والإقليمية والدولية. على المستوى المحلي، يتعيّن على الحكومات الاستجابة إلى مطالب جمهور متباين المطالب، وأن تموّل الموارد المالية المتناقصة، على نحو ما، المشاريع الكبرى التي أطلقت في الأيام البهيجة، سواء كانت مشاريع تنمية أو تعليمية أو إعلامية، ناهيك عن تكثيف الجهود في مجال الدبلوماسية العامة.⁽¹⁵⁾ مثل هذه التحديات تتفاقم بسبب التوترات الكامنة (مثل معارك الخلافة، والصراعات الطائفية، والشباب المتململون والعاطلون عن العمل في الغالب، والتوق إلى الديمقراطية، وهلم جرأً). وعلى الصعيدين الإقليمي والدولي، هناك مسألة «دبلوماسية دفتر الشيكات» الدائمة التي تبرّرها الثروة الحقيقية أو المتصورة لدول الخليج. فعلى خلفية التهديدات الاستراتيجية - الجغرافية (الصراع العربي - الإسرائيلي، وإيران، والتوترات السنوية - الشيعة، والمسائل النووية، و«الحرب على الإرهاب»، وما إلى ذلك)، والاعتماد السياسي والعسكري على الولايات المتحدة، فإن هذه البلدان مدعوة إلى دفع تكاليف الحرب والسلام، وشراء الأسلحة، والمساعدة على دفع ثمن الحفاظ على النظام الدولي.

الدليل الصارخ على السرعة التي يمكن أن يتحوّل فيها الازدهار إلى ركود حاد، يمكن العثور عليه في الكويت في بداية الثمانينيات. فقد بدت الكويت بإنتاجها الضخم من النفط وقلة عدد السكان، في مأمن من الاضطرابات الاقتصادية، وكانت تستعد لحقبة من الازدهار الكبير. كما كانت أيضاً تُعتبر رائدة صناديق الثروة السيادية التي لم تكن معروفة بعد. وفي صيف العام 1981، وبعد سنوات مما بدا أنه تدقّق لن يتوقف للعائدات النفطية، ظهر منفذ آخر لثروة الكويت النفطية الجديدة: سوق مالية غير رسمية عُرفت باسم *سوق المناخ*، أدرجت فيها أربعة وخمسون من الشركات الخليجية التي تأسست حديثاً (معظمها من البحرين ودولة الإمارات العربية المتحدة). وعلى عكس السوق الرسمية الرصينة، بدا *سوق المناخ* غير المنظم، مع الارتفاع الصاروخي لقيّمته، المكان الذي يمكن فيه تحقيق ثروات فورية. وفي ذروته، قيل أن رسملته السوقية (القيمة السوقية لأسهمه) تحتل ثالث أعلى معدل في العالم، لايسبقه في ذلك سوى الولايات المتحدة واليابان.

والحال أن الارتفاع المذهل في قيمة هذه الشركات الأربعة والخمسين تغدّى في جزء كبير منه من ممارسة شائعة تمثّلت في الشيكات الآجلة، حيث قام الآلاف من المستثمرين بالسحب من أرصدة لا يملكونها. وعادة ما كان المستثمرون يكتبون هذه الشيكات بضعفي أو ثلاثة أضعاف سعر السهم.

وقد استغرق الأمر سنة واحدة فقط كي تنتهي دورة الصعود هذه، التي أوقعت البلاد بأسرها في حمى المضاربة التي بدا أنها لا تتوقف، وذلك حينما قُدم واحد من الشيكات الآجلة إلى أحد البنوك وتم إرجاعه. في آب/أغسطس 1982، أمرت الحكومة الكويتية بتسليم جميع هذه الشيكات المشكوك فيها لإجراء عملية مقاصة. وبحسب التحقيقات الرسمية، بلغ إجمالي قيمة تلك الشيكات 94 بليون دولار.

على الرغم من الأعباء التي تترتب على عملية الإنقاذ الضخمة هذه، فإن متطلبات التمويل المحلي والإقليمي والدولي لم تضعف. وبما أن كل الأمور نسبية، فقد وجد العالم الخارجي صعوبة في تصديق أن الكويت مفلسة، أوحى أنها تواجه أزمة سيولة. أحد المطالب المالية الملحة التي كان من المستحيل على الكويت رفضها هو الطلب الذي قَدّمه العراق الذي خاض حرباً مع إيران بين عامي 1980 و1988، حيث جادل الجار القوي بأن الحرب أيضاً كانت تحمي الكويت، بل ومنطقة الخليج بأكملها من الأصولية الإيرانية. كانت حرب الخليج أيضاً مناسبة لعمليات الكشف المحرّجة عن مكتب *الاستثمار الكويتي* (أصبح يُعرف باسم *الهيئة العامة للاستثمار فيما بعد*)، وهو أول تلك المؤسسات التي لم يُطلق عليها بعد اسم صناديق الثروة السيادية، وكان يُنظر إليه بكثير من التقدير، ومع ذلك تم استنفاد 60 إلى 80 في المئة من إجمالي موجوداته في فترة ما قبل الحرب التي بلغت 100 بليون دولار، نتيجة للنفقات ذات الدوافع السياسية وسوء الإدارة والاحتيايل.⁽¹⁶⁾ إنها حكاية تحذيرية عن السهولة التي يمكن أن تفرغ بها خزائن صناديق الثروة السيادية.

في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الحالية، من المرجح أن تترتب أكبر المطالب على المملكة العربية السعودية، أكبر مصدر للنفط في العالم. فحتى وقت كتابة هذا التقرير، بدأت المملكة العربية السعودية برنامجاً ضخماً للانعاش الاقتصادي بقيمة 400 بليون دولار، يعتبره *صندوق النقد الدولي* الأكبر في البلدان التي تنتمي إلى مجموعة العشرين.⁽¹⁷⁾ ومثلها مثل غيرها من دول الخليج، يُتوقّع أيضاً أن تُقدّم المملكة العربية السعودية مساهمات كبيرة في *صندوق النقد الدولي*. ومن السابق لأوانه معرفة المساهمات السعودية الأخرى في قضايا إقليمية ودولية، لكن إذا أمكن اعتبار التاريخ الحديث مؤشراً، فمن المرجح أن تكون كبيرة. وبالطبع، معروف أمر الدور السعودي في تمويل الجهاد الأفغاني، ومعروف أمر الموافقة السعودية (في العام 1980) على مضاهاة النفقات الأمريكية في أفغانستان دولاراً بدولار.⁽¹⁸⁾ بيد أن دبلوماسية دفتر شيكات السعودية امتدت إلى ما هو أبعد من ذلك بكثير: إلى أماكن مثل أنغولا أونيكاراغوا.⁽¹⁹⁾ ففي مناخ مابعد 11 أيلول/سبتمبر 2001، ذكّر الأمير تركي الفيصل، الرئيس السابق للاستخبارات السعودية، جمهور مستمعيه في جامعة جورج تاون في شباط/فبراير 2002 بالدور الذي قامت به بلاده عندما تورّطت الولايات المتحدة في عراقيل سياسية واقتصادية:

«في العام 1976، وبعد حدوث فضيحة ووترغيت، هنا، كان مجتمع استخباراتكم مقيداً عملياً من قِبَل

الكونغرس. لم يكن في وسعه فعل شيء. لم يكن في وسعه إرسال جواسيس، ولا كتابة التقارير، ولا دفع المال. وبغية التعويض عن ذلك، اجتمعت مجموعة من البلدان معاً على أمل محاربة الشيوعية، وأنشأت ماسمي نادي/السفاري. ضم هذا النادي فرنسا ومصر والمملكة العربية السعودية والمغرب وإيران... كان الهم الرئيسي للجميع هو أن انتشار الشيوعية كان يحدث في حين أن البلد الرئيس الذي من شأنه مواجهة الشيوعية مُقيد، إذ شلّ الكونغرس بكل معنى الكلمة ليس عمل مجتمع الاستخبارات الأميركية وحسب، بل عمل أجهزته الخارجية أيضاً. وهكذا، ساعدت المملكة مع هذه الدول، على نحو ما، على ما أعتقد، في المحافظة على الأمن في العالم، في حين لم تتمكن الولايات المتحدة من القيام بذلك.⁽²⁰⁾

ويتذكر تشارلز فريمان، الذي كان سفيراً للولايات المتحدة في المملكة العربية السعودية بين عامي 1989 و1992، أيضاً الطلبات المالية المستمرة التي كان يتعين عليه تقديمها - أكبرها مبلغ الـ65 بليون دولار وهي المساهمة السعودية في حرب الخليج (1990 - 1991) - فضلاً عن وجود خلاف مستمر مع السعوديين عن حقيقة وضعهم المالي. وكما قال، «كان ثمة عدم تصديق (في واشنطن) بأن المملكة العربية السعودية يمكن أن تفتقر إلى السيولة».⁽²¹⁾

لقد سعى هذا التحليل إلى إظهار أن المنطق السائد في شأن صناديق الثروة السيادية ينطوي على خلل، إذ هو يستند إلى استقرار بسيط لاتجاهات حديثة من المرجح أن تتجاهل دورات الازدهار والركود. فهي تقوم على منطق الأسهم الخاصة الذي يترك السياسة جانباً، وهي تنظر إلى الحوكمة ومدونات قواعد السلوك الجيد بوصفها علاجاً لجميع الأمراض. ومسألة الكيفية التي يتم من خلالها إنفاق فائض الثروة في الدول المنتجة للنفط هي مسألة معقدة. ففي أوقات الازدهار، قد يكون منطق الأسهم الخاصة مقارنة تقريبية جيدة لاستراتيجيات الاستثمار، لكن في زمن الركود تبرز العوامل السياسية هذا المنطق. وبالتالي، لا يمكن فهم استخدام صناديق الثروة السيادية إلا في إطار تصادم المطالبات التي لا تُحصى من عائدات النفط والتي يتم تقديمها على الأصعدة المحلية والإقليمية والدولية، وكيفية اختيار الحكومات للفصل بين هذه المطالبات.

حواشي الفصل الرابع

1 - إبراهيم أ. وردة «صناديق الثروة السيادية المنقذة: منقذون، نهمون أم مخدوعون؟»، *لوموند دبلوماسيك*، نيسان/ أبريل 2008.

2 - حدثت صدمتان بارزتان لأسعار النفط. الأولى خلال الحرب العربية - الإسرائيلية في تشرين الأول/أكتوبر 1973، والتي أدت إلى ارتفاع سعر النفط أكثر من أربعة أضعاف في غضون أربعة أشهر. والثانية حدثت عامي

- 1978 - 1979، وأدت إلى مضاعفة أسعار النفط نتيجة للاضطرابات الإيرانية التي أدت إلى قيام الثورة الإسلامية.
- 3 - كاثرين هوبكنز «صناديق الثروة السيادية هل يمكن أن تصبح أكبر من اقتصاد الولايات المتحدة بحلول العام 2015»، صحيفة *الغارديان*، 28 نيسان/أبريل 2008.
- 4 - مقتبس عن جاك أندرسون وجيمس بويد، *الفسل التام: القصة الحقيقية وراء أزمة الطاقة الكارثية في العالم* - فضيحة ريتشارد نيكسون النفطية «Oilgate» (كتب *نيويورك تايمز*، 1983)، ص 256.
- 5 - إبراهيم أ. وردة، *ثمن الخوف: الحقيقة وراء الحرب المالية على الإرهاب* (بيركلي، كاليفورنيا: مطبعة جامعة كاليفورنيا، 2007)، ص 107-125.
- 6 - بيتر س. غودمان ولويس ستوري، «الأجانب يشترون حصصاً في الولايات المتحدة بمعدل قياسي»، *نيويورك تايمز*، 20 كانون الثاني/يناير 2008.
- 7 - «محاولة للحصول على الثقة»، *فايننشال تايمز*، 4 أيلول/سبتمبر 2008.
- 8 - فيليب ريكار، في «فرنسا تقترح صناديق ثروة سيادية في أوروبا لحماية رأسمال الشركات»، *لوموند*، 23 تشرين الأول/أكتوبر 2008.
- 9 - «حان وقت الشفافية: ما الذي يتطلبه تحسين حوكمة الشركات في الشرق الأوسط؟» @Knowledge Wharton. 11 آذار/مارس 2009. <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2178>
- 10 - هينز كونون، «ماذا لاستطيع صناديق الثروة السيادية الحصول على ما يكفي من أسهم البنوك»، *أوبزيرفر*، 22 حزيران/يونيو 2008.
- 11 - ستانلي ريد «صناديق الثروة السيادية تتذوق طعم الخسائر المر»، *يزنس ويك*، 11 كانون الأول/ديسمبر 2008.
- 12 - مارك روش «صناديق الثروة السيادية في الشرق الأوسط في تراجع»، *لوموند*، 30 تشرين الثاني/نوفمبر 2008. أنظر أيضاً سيمون كير، «استثمار ستطلق شركة جديدة لبيع الأصول»، *فايننشال تايمز*، 8 آذار/مارس 2009.
- 13 - أنطوان ريفرشون، «أموال المستثمرين ضعفت مؤقتاً»، *لوموند*، 11 تشرين الثاني/نوفمبر 2008.
- 14 - سيمون كير، «مدينة دبي للإنترنت تخفض القوة العاملة في عملية تكرار عربية نادرة»، *فايننشال تايمز*، 1 تشرين الأول/أكتوبر 2008.
- 15 - أحد الأمثلة هي الجهود التي بذلتها الحكومة القطرية لرعاية اتفاق بين الفصائل اللبنانية المتناحرة.
- 16 - يوسف م. إبراهيم، «فضيحة مالية تهز الكويت»، *نيويورك تايمز*، 10 كانون الثاني/يناير 1993. أنظر أيضاً: مارك روش، «أقول مكتب الاستثمار الكويتي: ضحية الحرب أم مشاكل الكويت مكتب الاستثمار القوي في الإمارة لم يعد سوى مجرد ظل لنفسه»، *لوموند*، 26 أيار/مايو، 1992.
- 17 - ب. ك. عبد الغفور «برنامج المملكة للإنعاش الأكبر في مجموعة الـ 20: العساف»، *عرب نيوز*، 4 نيسان/أبريل 2009.
- 18 - روبرت غيتس، *من الظلال: القصة الحقيقية لخمس رؤساء وكيف كسبوا الحرب الباردة* (نيويورك: سايمون آند شوستر، 1996)، ص 148-149.
- 19 - جورج كريل، *حرب تشارلي ويلسون: القصة الاستثنائية لأكبر عملية سرية في التاريخ* (نيويورك: مطبعة أتلانتيك منتلي، 2003)، ص 236.
- 20 - الأمير تركي الفيصل، خطاب خاص، مركز الدراسات العربية المعاصرة في جامعة جورجتاون، 3 شباط/فبراير 2002. أنظر أيضاً: جون كولي، *حروب غير مقدسة: أفغانستان وأميركا والإرهاب الدولي* (لندن: بلوتو برس، 2002)، ص 15-18.
- 21 - ديفيد ب. أوتاواي، *رسول الملك: الأمير بندر بن سلطان وعلاقة أميركا المتشابكة مع المملكة العربية السعودية* (نيويورك: ووك، 2008)، ص 104-105.

الفصل الخامس

◀ الأزمة المالية العالمية وصناديق الثروة السيادية العربية :

المضاعفات والحدود

عاطف قبرصي

قد يكون من المريح تجاهل الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة بوصفها مجرد صورة أخرى على شاشة الأسواق المالية. بيد أن خطورة وعمق الأزمة وطابعها الفريد، يشير إلى أن الأمر قد لا يكون كذلك. إذ ثمة العديد من السمات المميّزة التي تجعل هذه الأزمة مختلفة عن كثير من الأزمات السابقة، مما يشير إلى أن آثارها ستكون أكثر عمقاً وأن عواقبها قد تستمر لفترة أطول من أي من الأزمات السابقة الطفيفة في ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي.⁽¹⁾ بل هناك مؤشرات مبكرة أيضاً على أن هذه الأزمة، وعلى خلاف العديد من الأزمات التي سبقتها، قد تززع في خاتمة المطاف الهياكل الاقتصادية والمؤسسات والمفاهيم التقليدية، لأنها تثير الشك في بعض المبادئ الأساسية للاقتصاديات الليبرالية الجديدة، ومدى كفاءة الأنظمة الحالية، والثقة في عمل المؤسسات والآليات الاقتصادية القومية والدولية.

فما بدأ بوصفه انهياراً عقاريّاً، مع هبوط في أسعار المنازل بأكثر من 30 في المئة في أقل من عام في الولايات المتحدة (التقديرات الأولية تحدّثت عن خسائر بلغت إلى الآن 2 تريليون دولار في أميركا وحدها)، تفجّر أكثر عندما أدت كارثة القروض المسمومة (Subprime) إلى عمليات حبس الرهن على نطاق واسع بعد أن أدت عمليات الإقراض عالية المخاطر إلى مجموعات لاتمتلك موارد كافية لدعم مدفوعات الرهن العقاري، إلى جرّ العديد من البنوك إلى العجز عن الوفاء بديونها. وقد امتدت الأزمة إلى العديد من البلدان، وأغرقت المؤسسات العملاقة الضامنة للرهن العقاري مثل *فريدي ماك وفاني ماي* عندما هجر الراهنون المنازل التي انخفضت أسعارها إلى مادون قيمة الرهن.

كان يمكن أن تقتصر أزمة العقارات هذه على الميزانية العمومية لمقرضي الرهن العقاري والضامنين، لكن البنوك والاستثمارية جمعت رهونها العقارية المحفوفة بالمخاطر (المسمومة) مع أصول أخرى جيدة، في محاولة لإخفاء مضمون الخطر الحقيقي لهذه الرهون. وقد سقطت المؤسسات المالية الأخرى في جميع أنحاء العالم، مثل شركات التأمين العملاقة وبنوك الاستثمار وصناديق التحوط وغيرها من المؤسسات المالية، في شرك الإفلاس. كما شهدت الشركات ذات الأصول التي تزيد عن تريليون دولار أصولها تتبخّر في أيام، إن لم يكن في ساعات. وقد أغرقت تصفية الأصول أسواق الأوراق المالية، وعجّلت في الانخفاض المستمر والكبير في قيمة الأسهم، وسرعان ما انتشرت

العدوى إلى ما هو أبعد من الأسهم المالية. لقد تحوّلت الموجات الصغيرة والعثرات في القطاع المالي إلى موجات مد عاتية اجتاحت الاقتصاد الحقيقي وجميع بلدان العالم تقريباً. ولعل هذه هي المرة الثانية خلال ثمانين عاماً التي تكون فيها الاقتصادات الرئيسة في العالم في الزورق الغارق نفسه. كانت بعض البلدان أكثر تأثراً بالأزمة الحالية من غيرها، وهي البلدان المندمجة عميقاً في الاقتصاد العالمي. وتُعتبر دول الخليج العربي من الأمثلة الصارخة على هذا الاندماج العميق وغير المتوازن، والذي أصبح سمة غالبية للنظام الاقتصادي العالمي الحالي. فالبلدان المنتمية إلى مجلس التعاون الخليجي تُصدّر وبشكل حصري تقريباً كميات كبيرة من النفط، وتحصل على ريع ضخّم من هذه الصادرات يتجاوز القدرة الاستيعابية للاقتصادات الصغيرة ذات المفاصل المفككة. لقد «استثمرت» هذه البلدان، من دون استثناء، نسبة كبيرة من فوائضها المالية في الاقتصادات الغربية المتقدمة.

وتم تخصيص هذه الاستثمارات تقليدياً للأصول السائلة للغاية، لكنها شملت في الآونة الأخيرة مجموعة محدودة من الصناعات الأقل أمنياً وسيولة، المالية والتجارية أساساً في طبيعتها. وكان هذا يعني أن معدلات العائد كانت أقل بشكل متزايد، لكنها تحوّلت إلى أصول تنطوي على مخاطر كبيرة لتحسين معدلات العائد والاستفادة من طفرة الأسهم التي اتّسمت بها السنوات القليلة الماضية. وللأسف، فإن العائدات كانت غير متكافئة مع المخاطر الكبيرة وذلك بسبب محدودية تنوعها، وفي حالة الاستثمار العقاري، محدودية سيولتها.

كانت أصول صناديق الثروة السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي الأربعة الرئيسة (الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية والكويت وقطر) تُقدّر بما يتجاوز 1.5 تريليون دولار قبل بداية الأزمة في آب/أغسطس 2008، حيث بلغ حجم صندوق الثروة السيادية الخاص بدولة الإمارات العربية 875 بليون دولار، وفي المملكة العربية السعودية 300 بليون دولار، وفي الكويت 250 بليون دولار، وفي قطر 40 بليون دولار. هذه التقديرات للأصول خاصة بصناديق الثروة السيادية، ولا تشمل استثمارات الأفراد والمؤسسات الخاصة.⁽²⁾ وعندما تضاف هذه الأخيرة، فإن تقديراً معقولاً سيصل بقيمتها إلى أكثر من 3 تريليون دولار.

التقديرات الأولية لخسائر دول الخليج العربية في الأشهر الأولى من الأزمة متباينة. ففي 19 كانون الثاني/يناير 2009، صرّح وزير خارجية الكويت محمد الصباح بأن تقديراته التقريبية تشير إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي قد خسرت، في أقل من أربعة أشهر من الأزمة، أكثر من 2.5 تريليون دولار. وتشمل هذه الخسائر حوالي 600 بليون دولار من قيمة أصول صناديق الثروة السيادية (ما يعادل سنتين في المتوسط من إجمالي الإيرادات النفطية للمنطقة)، ومبلغاً مماثلاً في الاستثمارات الخاصة في الخارج، و200 بليون دولار من عائدات النفط حيث انهارت أسعار النفط من 147 دولاراً للبرميل إلى أقل من 35 دولاراً، والبقية موزعة على أسواق الأوراق المالية المحلية

(على سبيل المثال، فقدت الأسهم السعودية 60 في المئة من قيمتها في أقل من ثلاثة أشهر)، وعلى تراجع دخل السياحة (وخاصة في دبي)، ومع دخول الإيجارات والأرباح والالتزامات الجديدة لدعم المؤسسات الدولية (صندوق النقد الدولي على سبيل المثال) وعلى مساعدة العديد من البلدان في التعامل مع الأزمة والنمو المفقود.⁽³⁾ كما يمكن لهذه الأرقام أن تقلل من الحجم الحقيقي للخسائر، نظراً إلى أنه تم تجديد ممتلكات صناديق الثروة السيادية باستمرار طالما كانت أسعار النفط مرتفعة.

معروف أن رئيس الوزراء البريطاني، غوردون براون، كان قد سأل دول مجلس التعاون الخليجي خلال زيارة قام بها إلى المنطقة في تشرين الثاني/نوفمبر 2008 عما إذا كان بإمكان بلدان الفائض تقديم 250 بليون دولار إلى صندوق النقد الدولي لدعم تسهيلات جديدة لمساعدة البلدان التي عانت من الأزمة العالمية، والتي تضم قائمتها المجر وأيسلندا وأوكرانيا ومجموعة أخرى من الدول. كان من المتوقع أن تحقق دول مجلس التعاون الخليجي معدل نمو سنوياً حقيقياً بنسبة 5.7 في المئة في العام 2009. وقد تم تخفيضها إلى 4.2 في المئة. وفي دولة الإمارات العربية المتحدة، تم خفض المعدل الحقيقي للنمو من 7.5 إلى 3 في المئة. وتمثل هذه النسب انخفاضات كبيرة ونكسة من متوسط معدلات النمو المسجلة في السنوات القليلة الماضية؛ وهي نتيجة مباشرة لخسائر عائدات النفط، لأن النفط لا يزال يمثل أكثر من 75 في المئة من العائدات الحكومية في المنطقة. وكل بلدان المنطقة تقريباً، إن لم يكن جميعها، ستواصل معاينة عجز كبير في ميزانياتها التنفيذية، وقد قلص معظمها نفقات التنمية أو ألفتها. وتشير التقديرات الأولية إلى أن أكثر من 60 في المئة من المشاريع الجديدة في المنطقة وُضعت على الرف أو تمّ تقليصها.⁽⁴⁾

وثمة إشاعات واسعة النطاق عن إغلاق مؤسسات تجارية وتسريح العمال بالجملة في عدد من دول مجلس التعاون الخليجي. كما أن هناك تقارير غير مؤكدة بأن مواقف السيارات من مطار دبي الدولي مزدحمة بالسيارات المتوقفة ومفاتيحها فيها، وقد تركها العمال الذين فقدوا وظائفهم ولم تعد لديهم القدرة على دفع الإيجارات المرتفعة في الإمارة.

إن النتائج المترتبة على هذه التطورات لن تكون قصراً على دول مجلس التعاون الخليجي، حيث لا يمثل المواطنون في بعض الأحيان أكثر من 10 في المئة من قوة العمل. فالموجات ستكبر وستؤثر على العديد من الدول العربية الفقيرة، وخصوصاً لبنان ومصر والأردن وفلسطين وعدد من بلدان جنوب آسيا التي تعتمد على الحوالات المالية المرسلة من مواطنيها الذين يعملون في الخليج، وعلى السياحة والتدفقات الاستثمارية من المنطقة.

وثمة بطبيعة الحال بعض الأسئلة التي تبرز هنا: هل كان من الممكن توقع هذه الأزمة؟ لماذا كانت آثارها شديدة جداً، ولاسيما بالنسبة إلى بلدان مجلس التعاون الخليجي؟ هل كان يمكن التخفيف أو التقليل من آثارها السلبية؟ هل استخدم مديرو الصناديق في دول مجلس التعاون الخليجي

استراتيجيات إدارة مخاطر معقولة أو مقبولة كان من الممكن أن تقلص خسائرها؟ ما الذي حال دون استخدام هذه التقنيات لإدارة المخاطر؟ هل هناك معايير حوكمة كان يمكن أن تُستخدم، أو يمكن استخدامها لدرء خسائر استثمارية مماثلة في المستقبل؟ هذه أسئلة دقيقة يمكن وينبغي أن تُثار، على أمل ألا تضيق الدروس المستفادة من هذه الأزمة. وفي هذا السياق، لا بد من إيراد ثلاث ملاحظات أساسية:

أولاً، إن حجم الخسائر أكبر بكثير من متوسط الخسائر التي أظهرتها مؤشرات الأسواق الغربية المختلفة. وهذا قد يشي بأن استثمارات صناديق الثروة السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي كانت في المتوسط أكثر خطورة بكثير من مؤشرات أسواق الأسهم المعتادة، وأبأن صناديق الثروة السيادية هذه اقتصرت على مجال أضيق من المخصصات، نظراً إلى الصد الغربي وزيادة المقاومة لعملياتها في المجتمعات الغربية⁽⁵⁾.

ثانياً، إن معاينة سريعة (الاستثمارات ليست شفافة عادة) لمجموعة الأصول التي تحتفظ بها صناديق الثروة السيادية تشير إلى أنها ليست متنوّعة بشكل جيد (حسب الأصول والبلدان والسيولة). هذا قد لا يكون خطأ إدارة صناديق الثروة السيادية، ولكنه قد يعكس أيضاً البيئة المقيدة والمدققة التي تعمل فيها صناديق الثروة السيادية (على سبيل المثال الزويدة التي أثرت حول استثمار شركة موانئ دبي العالمية المقترح في الولايات المتحدة العام الماضي). وبغض النظر عن الظروف، تظل الحقيقة أن مجموعة الأصول التي تحتفظ بها صناديق الثروة السيادية هذه غير متنوّعة بالقدر الكافي.

ثالثاً، لا توجد بيانات مؤكدة عن معدلات العائد التي حققتها استثمارات صناديق الثروة السيادية. ولكن نظراً إلى طبيعتها ونطاقها الضيق، من الممكن الإشارة إلى أن عائداتها، ونظراً إلى هيكل مخاطرها، غير متكافئة.

يمكن استخلاص العديد من الدروس من الأزمة الحالية. وعلى الرغم من أن نتائجها لازالت تتكشف، إلا أنه يكون من الحكمة الانتظار حتى نرى النتائج النهائية. ومع ذلك، يجدر بنا استعراض معالم التغييرات اللازمة التي يمكن أن تساعد على تجنب التعرّض إلى الصعوبات والمخاطر مستقبلاً:

صحيح أنه طالما من المرجح أن تظل أسعار النفط أعلى من متوسط تكلفة إنتاج، ستحقق منطقة الخليج العربي إيرادات كبيرة. لكن، بقدر ما يمكننا التنبؤ، سيتم تقويم هذه الإيرادات بالدولار الأميركي، الأمر الذي يجعل استثمارها في الولايات المتحدة أكثر ترجيحاً وأكثر سلاسة.

يمكن إنفاق هذه الفوائض محلياً على الاستهلاك الخاص والعام الحالي، أو على الواردات، أو أنها يمكن أن تُستثمر محلياً أوفي الخارج. لقد كان هذا هو الحال لأن القدرة الاستيعابية المحلية أقل من الفوائض المحققة، وبحكم الضرورة، تم استثمار جزء كبير من هذه الأموال الفائضة في الخارج. والقدرة الاستيعابية المحلية لا تقتصر على قدرة الاقتصادات المحلية على استيعاب الاستثمارات

المنتجة وحسب، بل تتعلق أيضاً بقدرتها على استيعاب هذه الاستثمارات من دون أن تعرّض الاقتصادات المحلية إلى معدلات تضخم غير ضرورية ومفرطة.

بيد أن القدرة الاستيعابية المحلية ليست قيمة ثابتة وخارجية المنشأ، إذ يمكن توسيعها بحكمة من خلال تنسيق الاستثمارات ضمن سياق جغرافي أوسع نطاقاً (على سبيل المثال، في دول مجلس التعاون/الخليجي ككل وليس في كل بلد على حدة، أو حتى في السياق العربي). ومن الواضح تماماً أن هذا المستوى من الاستثمارات المنسّقة لم يُجرب على أساس إقليمي. وهناك بعض الاستثمارات الإقليمية، وخاصة في دبي، ولكن هذه لم تتلبر على مستوى أعلى من الاستخدام المتعمد لتوسيع الطاقة الاستيعابية للمنطقة. صحيح أن بلدان الخليج قامت ببعض الاستثمارات العربية الأوسع في دول عربية أخرى، إلا أنها كانت على نطاق أضيق من تلك التي في الأسواق الغربية، وعلى مستوى فردي وغير منسّق.

إذا ما كان الاستثمار في الأصول الأجنبية والأسواق ضرورياً، ويُفترض أن التنوع سياسة استثمارية حكيمة، فإن ثمة العديد من السبل لتوسيع وتنوع هذا المنظور للتنوع في جميع البلدان عبر العملات وعبر الأصول. ولا يبدو أن مبدأ متوسط التباين أو شكل الحدود الخارجية لمعدلات العائد والمخاطر للمخصصات الحالية يكشف عن أن التنوع والمفاضلة بين العوائد والمخاطر كانت تُدار على نحو جيد. فحجم الخسائر كبير للغاية مقارنة مع ما كان يمكن لبضع محافظ بديلة أن تولّده. كما تشير الحقيقة بأن الخسائر كانت كبيرة جداً وفورية، إلى أن هناك حلقات ووظائف مفقودة في الإدارة الشاملة لهذه المحافظ. وإن دل هذا على شيء، فإنه يدل على أنه كان ينبغي أن تكون القدرة على تعديل استراتيجيات الاستثمار في وقت قصير ورصد المحافظ وإعادة توازنها بشكل مستمر أكثر وضوحاً.

إن طبيعة حقوق الملكية ونظام الحوكمة في منطقة الخليج حمت هذه الاستثمارات من التمحيص والمساءلة. فما دامت عائدات النفط تتدفق مباشرة على حكام المنطقة، بصرف النظر عن أي مساهمة رئيسية من الحكوميين، فإن روابط المساءلة تضع. لقد تم إنحاء اللائمة على هيمنة النفط في المنطقة في قلب الروابط الطبيعية بين الحكام والحكوميين السائدة في المجتمعات الديمقراطية. وبالتالي، فإن عزل صناديق الثروة السيادية في المنطقة عن الرقابة والتدقيق العام هو أحد أعراض مرض أوسع وأكثر خطورة في المنطقة (اعتماد المحكوم على الحاكم، بدلاً من العكس). ومادام هذا هو الحال، وفي ظل عدم وجود ضرائب، فمن المرجح أن يبقى تمثيل المواطنين ضعيفاً إن لم يكن غائباً. وفي مثل هذه الظروف، يجب على السكان وضع آلية لأن يكون لهم رأيهم، وهي الآلية التي لا يوفّر النظام.

وأخيراً، فإن المعيار الموضوعي لواقعي السياسات في دول الخليج يجب أن يظل الحفاظ على نصيب الفرد في الثروة الحقيقية. وبما أنه يجري سحب مخزونات النفط، ينبغي أن تحل أشكال أخرى من

الثروة محل الثروات النفطية الآخذة في الانخفاض. وينبغي أن تعلق هذه المحاولة للمحافظة على الثروة الحقيقية على أي محاولة لتعظيم العائدات وتقبّل مخاطر لاداعي لها. وعلى كل حال، فإن تحديد هذه النتيجة يجب أن يُترك لمواطني دول الخليج.

حواشي الفصل الخامس

- 1 - عاطف قبرصي «انكماش مالي أم انهيار اقتصادي: حدود الوصفات الإيدولوجية» جامعة ماكماستر، 2009.
- 2 - أنظر الفصل الذي كتبه سفين بيرنت في هذا الكتاب، وجاسم حسين، «العواقب الاقتصادية للأزمة المالية العالمية على بلدان مجلس التعاون الخليجي» تقارير الجزيرة، 2009.
- 3 - هناك العديد من التقديرات لهذه الخسائر. يمكن العثور على بعض هذه التقديرات في «صناديق الكويت وسنغافورة تخسر رهاناتها المالية»، *إنترناشونال هيرالد تريبيون*، 10 شباط/فبراير 2009؛ براد ستسر وراشيل زيمبا «الصناديق السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي: انقلاب الحظوظ»، *مجلس العلاقات الخارجية*، كانون الثاني/يناير 2009؛ وستانلي ريد «صناديق الثروة السيادية تتذوق طعم الخسائر المر»، *بزنس ويك*، 11 كانون الأول/ديسمبر 2008.
- 4 - حسين، «العواقب الاقتصادية».
- 5 - كاثرين هوبكنز «صناديق الثروة السيادية يمكن أن تكون أكبر من اقتصاد الولايات المتحدة في العام 2015»، *صحيفة الغارديان*، 28 نيسان/أبريل 2008.

الفصل السادس

الاستثمارات العربية : وسيلة لتنويع الاقتصادات الوطنية؟

غازي حيدوسي

يتطلب الاضطراب المالي والاقتصادي العالمي الحالي من العالم العربي إعادة النظر جذرياً في التوجه الاستراتيجي لاستثماراته، بهدف جعل الاقتصادات العربية أكثر تكيفاً في مواجهة تيارات الاقتصاد العالمي. وينبغي أن تستنبط الدول العربية وسيلة لتنويع استثماراتها على نحو أكثر دقة جغرافياً وعبر مختلف القطاعات الصناعية. كما ينبغي لها أن تعزز التفكير في الاستراتيجيات الاستثمارية التي تمنح الأولوية للمصالح الاقتصادية للمنطقة العربية أولاً وتشجع التنمية الاقتصادية فيها. وهي تحتاج كذلك إلى النظر في الكيفية التي يختار بها العالم العربي تنظيم الأدوات التي تتحقق من خلالها هذه الاستثمارات في المستقبل.

عند وضع منظور إقليمي للاستثمار، علينا أن ندرك أن البلدان العربية شهدت في الماضي القريب أنماطاً مختلفة للغاية للتنمية الاقتصادية. إذ استفاد مواطنو دول مجلس التعاون الخليجي من زيادة مستويات الدخل التي مولتها الطفرة العالمية في السلع. وفي الوقت نفسه، فإن فائض رأس المال استثمر من خلال صناديق الثروة السيادية الخليجية العربية في الأصول العالمية، وسمح لاقتصادات دول الخليج العربية بتكريس حضورها في الأسواق الدولية والشركات الكبرى. وقد كان صعود صناديق الثروة السيادية العربية، باعتبارها أطرافاً فاعلة على المسرح العالمي، مثلاً مؤثراً حيال الطموحات الاقتصادية العربية. لكن في الوقت نفسه، فإن الانخفاض في قيمة أصول صناديق الثروة السيادية أثار قلقاً بالغاً في شأن الاتجاه الذي اتخذته صناديق الثروة السيادية في توزيع استثماراتها، وما إذا كانت هذه الاستثمارات مستدامة.

حققت دول عربية أخرى، ولاسيما في المغرب العربي، قدراً أقل من الإنجازات. إذ لم يرتفع دخل المواطنين في هذه المنطقة بقدر ما ارتفع في دول مجلس التعاون الخليجي؛ كما أن الأصول كانت أقل تنوعاً من الناحية الجغرافية. وأسباب ذلك واضحة: فبلدان المغرب العربي تواجه حقائق ديموغرافية مختلفة كثيراً، وفي الوقت نفسه، يقوم نهجها الاستثماري على حذر مفرط في السياسات المالية، يحاكي الفترة السابقة لسياسات التعديل الهيكلي في الماضي القريب.

القاسم المشترك بين المناطق العربية هي أن اقتصاداتها ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالتقلبات النقدية والمالية والتجارية في العالم، ونتيجة لذلك، تتأثر بعمق بتقلبات الاقتصاد العالمي. علاوة على ذلك، تعاني المنطقة من ضعف الحيوية في إدارة أسواقها الداخلية النقدية والمالية والاقتصادية، هذا في حين أن عدم الاستقرار الجغرافي - السياسي يفاقم النفقات المخصصة للأمن، كما تعزز النزعة

الاستهلاكية والتجارية النمط الريعى (rentierism) فى المنطقة بأسرها. وفى حين لم تُجَنَّب الأزمة الاقتصادية الراهنة العالم العربى المصاعب الاقتصادية، إلا أن قدراً كبيراً من الموارد المالية لا يزال فى متناول الحكومات العربية. والمهمة الآن هى إطلاق دينامية إيجابية تستند إلى المعرفة الاستراتيجية، والإرادة السياسية للحكومات الوطنية، وقيادة المؤسسات الإقليمية. وهذه الدينامية ستساعد بدورها الدول العربية بشكل أساسى على إعادة تصميم استراتيجياتها الاقتصادية، على الصعيدين الوطنى والإقليمى.

مشروع مشترك للتكامل الإقليمى

ينبغى أن يكون واضحاً أن هشاشة الاقتصادات العربية، لاتسمح لصانعى السياسة العربية بمجرد الرد على الأزمة الاقتصادية والمالية من خلال تنفيذ استراتيجيات الاستجابة المالية. فأى استراتيجية تقوم على إحداث تأثير قصير المدى، ستفشل على المدى الطويل فى معالجة العجز الاقتصادى الذى تعاني منه كثير من الاقتصادات العربية. ولذلك، المطلوب هو رؤية أوسع نطاقاً وأكثر شمولاً للتنمية الاقتصادية. وينبغى أن تكون هذه الرؤية الجديدة بمثابة أساس لنمو اقتصادى مستدام وطويل الأجل. كما سيكون من الضرورى أن تقوم على ثلاث ركائز:

الركيزة الأولى تطوى على معالجة الهدر فى استهلاك الموارد الطبيعية، سواء كانت المياه أو الطاقة أو الأرض. فالمنطقة لم تأخذ فى الاعتبار، ولوقت طويل جداً، بجدية ندرة الموارد الطبيعية. وأى استراتيجية تنمية إقليمية يجب أن تقوم على أساس أن الموارد الطبيعية محدودة وأسعارها فى تزايد مستمر. كما أن الأهداف الاقتصادية والبيئية يجب أن تتلاقى، حيث أن خفض استهلاك الطاقة والحد من انبعاثات غازات الدفيئة هى بعض عناصر هذه الاستراتيجية. ويجب أيضاً أن تتم إدارة الموارد الشحيحة على أسس اقتصادية سليمة، وبأكبر قدر ممكن من الكفاءة، وبأكثر وسيلة استدامة ممكنة. وعلى الرغم من أن التكنولوجيات التى يمكن أن تساعد المنطقة فى تحقيق هذا الهدف فى النهاية، لم تصل بعد إلى المرحلة التى تكون فيها ممكنة اقتصادياً، إلا أنه ينبغى على المنطقة بذل جهد لإيجاد مقاربات مبتكرة. وعلى سبيل المثال، إعادة توجيه الفوائض المالية نحو القطاعات المتطورة يمكن أن تضع الدول العربية على طريق جديد نحو اقتصاد إقليمى سليم. إن جزءاً كبيراً من الإيرادات الإقليمية يمكن أن يحوّل بعيداً عن النزعة الاستهلاكية والمضاربة العقارية ليوجّه نحو الاستثمار فى مشاريع التنمية التى تقوم على مبادئ التنمية المستدامة.

الركيزة الثانية هى أن يعاد النظر بجدية بالشؤون النقدية والمالية للمنطقة العربية. فالانتقال المتزامن للتوترات المالية من مضاربين فاشلين بالأسهم إلى مضاربين أقوياء من حيث المبدأ، يطلق سبلاً من العسر المالى. واضطراب السوق يعرّض السيولة إلى توتر شديد. وهكذا، تُجبر بشكل حتمى البنوك المركزية وخزائن الحكومة ودافعو الضرائب، والتى تصبح جميعاً بمثابة رهائن، على جعل

الخسائر الاجتماعية.

إن المنطقة في حاجة إلى إعادة النظر في سبل تعزيز التجارة المحلية التي تقوم على سياسة نقدية مشتركة، بحيث تعتمد بشكل أقل على العملات الدولية المكلفة المحفوظة بالمخاطر. ويجب أن يدفع الانزلاق الحالي في السوق المنطقة إلى العمل بصورة جماعية، ومع شركاء آخرين، لخلق نظام نقدي ومالي مستقر، وتعزيز الإنتاج من دون الإفراط في دفع المكافآت المالية أو الدخول في مخاطر مضاربة مضرّة. إن إقامة منطقة مالية إقليمية تتضمن ما يكفي من التنظيم الملائم ستعالج مخاطر هروب رأس المال، وتضمن تدفق رأس المال الخارجي، شريطة أن تكون التنمية والضمانات جذابة من حيث العائد/نسبة المخاطر.

الركيزة الثالثة هي إدارة الدولة والحوكمة على الصعيدين الإقليمي والوطني. وهنا ينبغي التخلي عن التنمية من القمة إلى القاعدة، كما مورست في الماضي. ولضمان النجاح، يجب أن ينخرط المواطنون أنفسهم والمستثمرون على وجه الخصوص في هذه المهمة. كما يجب أن تقوم الاقتصادات في العالم العربي على أساس المقاربة المنطلقة من تحت إلى فوق والتي تشجّع روح المبادرة والابتكار. الاقتصادات العربية في حاجة إلى أن تُنظّم أفقياً لاعمودياً ولا بطريقة مستبدّة، إذ لا يمكن تصوّر وجود اقتصاد إقليمي أكثر كفاءة من دون تحرر المواطنين العرب. فهذا التحرر سيكون له تأثير يتدفق في خاتمة المطاف إلى تنظيم الجهاز السياسي في العالم العربي. التحوّل الاقتصادي الذي نقرحه، سيؤدي في خاتمة المطاف إلى زيادة المشاركة الديمقراطية للمواطنين العرب ورجال الأعمال في الحياة السياسية وصنع القرار. كما سيؤدي أيضاً إلى إعادة النظر بحماسة أكبر في الأسس التي بُنيت عليها الاقتصادات العربية حيث تعود الإديولوجيات التي تدعم هذه الأسس إلى القرن الماضي. وقد دلّ الفشل المذهل للسياسات الاقتصادية منذ الاستقلال، على أن ثمة ضرورة لوجود مفهوم جديد لضمان ألا تستنسخ الدول العربية دائماً النخبة نفسها التي يفترض أن تعمل من أجل الشعب، بينما هي تسيء استعمال سلطاتها. والآن، فإن الحكومات تقف على مفترق طرق، حيث يمكنها إما الانتقال من إصلاحات الحد الأدنى والروح التجارية والاستهلاكية نحو استكمال بناء دول ديمقراطية قادرة وخيرة، أو يمكنها أن تتجه إلى الفوضى.

دور صناديق الثروة السيادية

لتفادي وقوع كارثة، من المهم جداً خلق فهم جماعي للتضامن الإقليمي. وعلى الرغم من التقاليد المتأصلة في الجدل الأكاديمي حول ضعف، إن لم يكن عدم وجود الروابط بين البلدان في المنطقة العربية، إلا أن التاريخ الإقليمي الطويل والمشارك منذ الاستقلال يوضح بلاشك الصلابة الثقافية للروابط البشرية والاقتصادية التي تبرز إلى السطح، ولاسيما في أوقات الأزمات. إذ تتقاسم البلدان الغنية والفقيرة مصيراً استراتيجياً مشتركاً في مواجهة الشدائد. وتُعزّز اللغة والعادات التبادلات

البشرية والمادية كلما كان ذلك ممكناً. هذا إضافة إلى أن الضغط من الفقراء من أجل التضامن من جانب الأغنياء قوي من الناحية السياسية، ويُنظر إلى مسائل الأمن، في جزء منها، على أنها متقاطعة.

هذا هو الأساس الذي ينبغي أن تقوم عليه الاستثمارات العربية في المستقبل. فهذه الاستثمارات، سواء التي تديرها صناديق الثروة السيادية أو غيرها من أدوات الاستثمار، سوف تساعد العالم العربي في الوصول إلى مستقبل أكثر استدامة. وستساعد الاستثمارات العالم العربي في تجاوز اعتماده على الموارد الطبيعية النادرة وتمكّنه من إدارة هذه الموارد بصورة أكثر كفاءة. وهي ستسهم أيضاً في جعل الاقتصادات العربية أقل عرضة إلى أهواء الاقتصاد العالمي، من خلال تطوير فضاء اقتصادي عربي حقيقي يسهّل الاستثمار والنمو. وأخيراً، يمكن للاستثمارات أن تدعم النهج التصاعدي في التنمية الاقتصادية الإقليمية التي تشتد الحاجة إليها في هذا الجزء من العالم. توفر هذه الخطة فضاءً خلافاً لصناديق الثروة السيادية لإعادة النظر في سياساتها في مجال الاستثمار، والنظر في البعد الإقليمي في استراتيجياتها المستقبلية. وبذلك، فإنها ستصبح جزءاً من مشروع أكبر يعتبر التقدم الاقتصادي في العالم العربي في صميمه.

الفصل السابع

◀ صناديق الثروة السيادية : أداة موسومة بظروف ولادتها؟

سمير عيطة

كما هو الحال في المجتمعات الإقطاعية القديمة، فإن كل شخص يتميّز بظروف ولادته/ولادتها في الأسواق المالية للرأسمالية. وهكذا الحال بالنسبة إلى صناديق الثروة السيادية: لا يمكن لأحد أن يختار الطريقة التي وُلد بها.

إن دراسة صناديق الثروة السيادية تنطوي أولاً على النظر في مسألة «طبيعة» المال العام بالعملة الصعبة («العام»، بمعنى أن موارد صناديق الثروة السيادية تأتي من فائض البنوك المركزية، التي هي مؤسسات الدولة، ومن التجارة الخارجية للبلاد والتحويلات). ومن ثمّ، فإن هذه الأموال تعود إلى مواطني هذا البلد، وتُدار من قبل مؤسسة مملوكة للدولة التي يجب أن تكون مسؤولة أولاً وقبل كل شيء أمامهم. ومع ذلك، ولأن هذه الأموال وُلدت بعملات «أجنبية» - ولنقل بالدولار -، فلا يمكن استخدامها مباشرة في البلد، ما لم يكن البلد «مدولراً»، أي أنه يستخدم عملتين داخلياً، عملته المحلية والدولار. ونادراً ما يحدث ذلك كما هو الحال، على سبيل المثال، في لبنان. لذا ولدت صناديق الثروة السيادية منذ البداية متميّزة بمعضلة: كيف يمكن استخدام المال العام خارج البلاد، في أصول أكثر فائدة للأجيال الحالية والمقبلة في البلاد من سندات الخزنة الأميركية (أو غيرها من البلدان المتقدمة ذات المديونية العالية)؟⁵ وحيث أننا نتحدث عن الفوائض: كيف يمكن وضع هذا المال العام في المدى البعيد لصالح مواطني البلد؟

كما أن مسألة الولادة تتعلق ببلد المنشأ، ذلك أن معظم صناديق الثروة السيادية وُلدت في البلدان النامية العربية والآسيوية وسواها. فقد نما صندوق الثروة السيادية النرويجي على مدى عقود من الزمن وُسِّم له بأخذ مكانه «تحت شمس» الأسواق المالية، من دون مجادلات. إلا أن الضجة حول «الغزو»⁽¹⁾ و«إثارة القلق»⁽²⁾ في شأن الأمن القومي لم تُنثر في وسائل الإعلام ومن جانب الأطراف السياسية الفاعلة في البلدان المتقدمة، إلا عندما بدأ هؤلاء «الغرباء» اللعب على الأرض. وعلى هذا المستوى أيضاً، تميّزت الولادة بمعضلات أخرى - لماذا ينبغي أن تكون استثمارات صناديق الثروة السيادية من البلدان النامية نائمة، وغير استراتيجية، وغير متاحة سوى لإنقاذ الشركات والمؤسسات المالية التي تواجه الإفلاس في العالم المتقدم، في حين ينبغي على البلدان النامية أن تفتح شركاتها ومرافقها الاستراتيجية، حتى وإن كانت أقل تقدماً من الناحية التكنولوجية، بحرية أمام رؤوس الأموال الأجنبية والشركات متعددة الجنسيات، أم أن الأمر يتعلق، كما هو الحال في السياسة الدولية، ب«ميزانين ومكيالين»؟ من الواضح أن القضية هنا تتعلق بشرعية قيام صناديق

الثروة السيادية بلعب دور في السياسات الصناعية لبلدانها في عالم معولم - إذ لماذا لا ينبغي أن تتبع استثماراتها أي منطق، على عكس ما يجري في الشركات التقليدية متعددة الجنسيات.

صناديق الثروة السيادية كجهات استثمار مؤسسية

ليست صناديق الثروة السيادية (تتولى حالياً إدارة 2.5 - 4.0 تريليون دولار) ⁽³⁾ أهم جهات الاستثمار المؤسسية العاملة في الأسواق المالية العالمية. إذ كانت وستظل صناديق التقاعد وصناديق الاستثمار المشتركة، وكذلك شركات التأمين، الجهات العالمية الرئيسة الفاعلة (كل منها يتولى إدارة ما بين 18 و22 تريليون دولار). إذ أن مدى شفافية استثماراتها وخلوها من تدخلات حكومتها الخاصة، وأتدخلات الشركات متعددة الجنسيات ذات النزعة القومية، هو السؤال الحقيقي في الاقتصاد السياسي. لابل أنه تم إنشاء بعضها ونمت ككيانات عامة، على غرار صناديق الثروة السيادية - أي صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية العامة ⁽⁴⁾ (PRFs). وتستحوذ صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية العامة هذه على ما بين 4 و4.5 تريليون دولار، وأكبرها صناديق الولايات المتحدة (نحو 2 تريليون دولار) واليابان (1.2 تريليون دولار) وهي أكبر بكثير من صناديق الثروة السيادية. الفرق، كما تقول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية:

«يُسلط الضوء على الجغرافيا السياسية لصناديق الثروة السيادية: فمعظم صناديق الثروة السيادية موجودة في البلدان غير الأعضاء في المنظمة، وتعتمد على التجارة العالمية وأسعار الصرف؛ وفيما جميع صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية العامة تقوم في إطار منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وتعتمد على التغيير الديموغرافي وشيخوخة المجتمعات... ومن المتوقع أن يحقق تجميع موارد صناديق الثروة السيادية... نمواً سريعاً في السنوات المقبلة، (في حين) ينبغي أن يبدأ افتقار تجميع موارد صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية العامة إلى النقود (فضلاً عن غيرها من صناديق المعاشات التقاعدية الخاصة) بين عامي 2010 و2025.... وتفي هذه الصناديق الاحتياطية عموماً بمتطلبات المساءلة والكفاءة والشفافية. إلا أن بعض التفاصيل المحددة بشأن حوكمة هذه الصناديق وإدارة الاستثمار فيها، يمكن تحسينها في عدد قليل من البلدان، مثل تعزيز الخبرات في مجالس إدارة الصناديق والحد من تدخل السلطة التقديرية للحكومة.» ⁽⁵⁾

هذه المخاوف المتعلقة بالحوكمة، التي سرّدها باعتدال منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، تطورت الآن مع بروز الأزمة العالمية الحالية، حيث أنشأت بعض الحكومات، مثل فرنسا، صناديق الاستثمار الاستراتيجية الخاصة بها والممولة من الدولة، وهي مكرّسة لتعزيز وتثبيت رأسمال الشركات الفرنسية. ⁽⁶⁾ إن مسألة الحوكمة ومسؤولية الأموال العامة أمام المواطنين الذين يملكونها، وتلك الخاصة بالمصلحة القومية، هي مسألة معقدة، لابل أنها أصبحت أكثر تعقيداً مع الأزمة العالمية. هذه القضايا تتطور باستمرار، وقد وصلت إلى نقطة تحوّل مع الأزمة الراهنة. فمن الذي كان

يتجرأ قبل الأزمة، في الواقع، على الإشارة بأصبع الاتهام إلى «الأطفال السيئين» للأسماوية المالية - صناديق التحوط؟ كان حجم هذه الأخيرة مماثلاً لحجم صناديق الثروة السيادية؛ وقد اختبأت، ولازالت تختبئ خلف الملاذات الضريبية، وكانت متخصصة في المضاربة، وعمليات الشراء الشرسة وتفكيك المشاريع الصناعية، وتجميل الأصول السيئة وتوزيعها في النظام المالي العالمي، مع بعض الألاعيب المخادعة مع وكالات التصنيف. لكن صناديق التحوط ولدت بشكل جيد كإبنة شرعية للبنوك وشركات التأمين الكبرى وغيرها من المؤسسات الاستثمارية القائمة في البلدان المتقدمة. وقد أثرت ظروف الولادة هذه حتى على قادة العالم الغاضبين في اجتماع مجموعة العشرين (G20) في لندن مؤخراً ودفعتهم إلى الاتفاق على أنه «من الضروري توسيع نطاق التنظيم والرقابة... لأول مرة، على نحو منهجي على صناديق التحوط المهمة».⁽⁷⁾ لكن، وكما حدث بعد اجتماع مجموعة العشرين في واشنطن، كانت هذه التوصيات الجديدة مجرد «موسيقى تشنف آذان العديد من مدراء صناديق التحوط».⁽⁸⁾

صناديق الثروة السيادية العربية :

الحوكمة والشفافية والسياسات الصناعية

في البلدان المتقدمة، رافقت الضجة الإعلامية في شأن صناديق الثروة السيادية ظهور المخاوف العامة إزاء النتائج السلبية للعملة - تصدير الوظائف والحماية،⁽⁹⁾ والمصلحة القومية - على الرغم من دعوات منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية إلى حرية الاستثمار والمعاملة النزيهة لصناديق الثروة السيادية.⁽¹⁰⁾ وقد أظهرت قضية شركة موانئ دبي العالمية التي استحوزت مؤقتاً على شركة «بي أند أو P&O»، بما في ذلك تشغيل بعض الموانئ الأميركية والتي وافقت عليها لجنة الاستثمار الأجنبي في الولايات المتحدة لكنها منعت من قبل الكونغرس الأميركي،⁽¹¹⁾ بوضوح أن المسألة تتجاوز بكثير التدابير الحمائية «العادلة». إلا أن الأمور تغيرت نسبياً مع الأزمة العالمية الحالية، حين تمت دعوة صناديق الثروة السيادية إلى الإنقاذ والتحلي بالمسؤولية بوصفها تشكل جزءاً من النظام المالي العالمي.⁽¹²⁾

في العالم العربي، كانت الشواغل الرئيسة في مستوى آخر. وفي الواقع، فإن الضجة الإعلامية بشأن صناديق الثروة السيادية العربية، ألفت الضوء لأول مرة على هم طويل الأمد بالنسبة إلى المواطنين العرب: التوزيع الاجتماعي لعائدات النفط (والإيرادات من الموارد الطبيعية الأخرى). ومن الجدير ذكره هنا أن الكويت هي الدولة العربية الأولى التي أسست صندوق ثروة سيادية، والتي كانت فيها حياة عامة ديمقراطية نسبياً. وأسست الصندوق الثاني إمارة أبو ظبي، والتي كان زعيمها مهتماً بصدق بالسياسات العامة الصناعية منها والحيوية - سياسية. من وجهة نظر مواطني الدول العربية، تمت الإطلاة في ذلك الوقت على إنشاء صناديق الثروة السيادية العربية على أنه خطوة ايجابية: إذ ستذهب الفوائض النفطية إلى مؤسسة عامة ولن توزع على الأمراء أو أعضاء آخرين في «جهاز

السلطة»⁽¹³⁾، وتستخدم الأموال العامة من العملات الصعبة السياسات العامة وليس المصالح الخاصة. وتجدر الإشارة إلى أن الاهتمام البارز بالشفافية والحوكمة في كثير من الدول العربية، بخصوص إيرادات صادرات الموارد الطبيعية، لم يحظَ إلى الآن باهتمام كذلك المكرّس لـ«نظام السلطة»، وليس لصناديق الثروة السيادية، في إطار تدقيق المواطنين.

مع تطوّر صناديق الثروة السيادية العربية، برزت مسألة ثانية في شأن حوكمتها ومساءلتها المؤسسية بوصفها مؤسسات دولة. ففي «صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية - PRFs» في بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية التي تمتلك أفضل ممارسات الحوكمة، مثل صناديق الضمان الاجتماعي، تضم مجالس الإدارة في العادة أعضاء تسميهم الحكومة وممثلو أرباب العمل، فضلاً عن ممثلين للعمال (النقابات بشكل عام). ويسود وضع مماثل في لجان الاستثمار في «صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية»، حتى لو لم تكن عمليات تدقيق الحسابات والإفصاح العلني المستقلة في بعض الأحيان على مستوى المبادئ التوجيهية لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.⁽¹⁴⁾ كما أن بعض «صناديق احتياطي المعاشات التقاعدية» مسؤولة مباشرة أمام الهيئات التشريعية الوطنية. ونادراً ما توجد مثل هذه الممارسات في صناديق الثروة السيادية العربية، كما هو الحال مع العديد من المؤسسات العامة الأخرى في البلدان العربية، بما في ذلك الضمان الاجتماعي وغيرها من الصناديق العاملة بالعملة المحلية. وعلى سبيل المثال، يتم تعيين مجلس إدارة هيئة أبوظبي للاستثمار من بين كبار المسؤولين الحكوميين فقط. والهيئة العامة للاستثمار في الكويت مسؤولة سلفاً أمام مجلس الوزراء. وفي المملكة العربية السعودية تُدار الاستثمارات العامة في غير سندات الخزنة من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي مباشرة، الأمر الذي يؤدي إلى تحاشي طرح قضية المساءلة على الطاولة.

ومع ذلك، فإن الهم الأساسي من وجهة نظر المواطنين العرب يتعلق بسياسات الاستثمار والأهداف الخاصة بصناديق الثروة السيادية. إذ، في الواقع، تمثل صناديق الثروة السيادية نحو ضعف مجموع الناتج المحلي الإجمالي للبلدان العربية، والتي تشكل حوالات العمال الأجانب (حوالي 50 بليون دولار سنوياً) بالنسبة إليها التدفق الرأسمالي الرئيسي الوارد لدعم اقتصادات البلدان غير المنتجة للنفط (وشبكة الأمان الاجتماعي الحقيقية لها)، وهي أكثر أهمية بكثير من الاستثمار الأجنبي المباشر.⁽¹⁵⁾ وقد ذهب جزء كبير من استثمارات صناديق الثروة السيادية العربية إلى دول عربية أخرى، ولكن في الغالب إلى أسواق الأسهم العربية، التي تضخمت مؤخراً أيضاً إلى أكثر من حجم مجموع الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية بوجود ما يقرب من ألف شركة في السوق فقط. إذ لم تشهد أسواق الأسهم العربية عمليتي تصحيح حادتين وحسب (في العام 2006، ومؤخراً وبشكل أشد مع الأزمة العالمية في خريف العام 2008، على التوالي)، بل نصف رسملة أسواق الأسهم هذه كانت مكونة من شركات مالية وعقارية، وربعها من شركات الاتصالات السلكية واللاسلكية، والربع

الباقي من سائر الخدمات الأخرى كالشركات الصناعية والزراعية، بما فيها الصناعات النفطية. ومع الأزمة الحالية، يُفترض أن صناديق الثروة السيادية شهدت خسائر فادحة، سواء في الأسواق الإقليمية أو العالمية، تتراوح بين 450 و600 بليون دولار،⁽¹⁶⁾ ومع ذلك، تتم دعوتها للتدخل لإنقاذ البنوك الإقليمية والشركات العقارية من الإفلاس.

إن المقارنة بين حجم هذه الاستثمارات، ولاسيما الخسائر، واحتياجات الاستثمار الترموي للبلدان العربية هي التي تصدم الرأي العام العربي. فحتى في البلدان المنتمية إلى مجلس التعاون الخليجي، تبدو البنية التحتية والخدمات العامة أقل بكثير من القدرات.⁽¹⁷⁾ كما تعاني البلدان العربية غير المنتجة للنفط من أعلى معدل بطالة في العالم، ومن أعلى معدلات الفقر⁽¹⁸⁾، وكلها تتجه نحو نزع التصنيع - مما يدعو إلى التشكيك في كفاءة استثمارات صناديق الثروة السيادية حيال دفع عجلة التنمية في بلدانها. وتترافق خيبة الأمل هذه مع خيبة الأمل في عملية مدريد للسلام، والتي بدلاً من أن تطلق «خطة مارشال» كبيرة للبلدان العربية، انتهت باتفاقات أوروبية - متوسطة مثيرة للجدل واتفاقات أخرى لحرية التجارة (وحرية الاستثمار). كما أن مبلغ البليون دولار الضئيل لتشجيع تمويل المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم، الذي خصصته قمة الجامعة العربية الأخيرة في الكويت، لن يخفف من خيبة أمل الرأي العام العربي.

وجهات نظر

من منظور عالمي، فإن مسألة صناديق الثروة السيادية لا تتعلق في الحقيقة بسلوكها تجاه نظام مالي عالمي مسؤول، بل تتعلق في المقام الأول بتنظيم مثل هذا النظام المالي الذي أظهرت الأزمة الحالية أنه مصاب بالجنون على مستويات كثيرة (صناديق التحوط، وكالات التصنيف، تضارب المصالح، الجنّات الضريبية، وما إلى ذلك)، من دون أي منظور حقيقي بإمكانية التوصل إلى اتفاق قريباً من أجل رقابة سليمة ومنصفة. حالياً، يدفع دافعوا الضرائب والعاطلون عن العمل في بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ثمن إلغاء تلك الرقابة. وهناك أيضاً مسائل الحماية والأمن القومي، في ضوء النتائج المدمرة (لفرص العمل والرعاية الاجتماعية، وكذلك لاستثمارات التكنولوجيا في بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية) للرأسمالية المالية العالمية. هل يستطيع أحد أن يتوقع أن تتراجع هذه الأمور مع الأزمة الحالية؟

من وجهة نظر البلدان العربية، قضايا صناديق الثروة السيادية تتعلق بالتوزيع الاجتماعي للدخل، والشفافية، والمساءلة في المؤسسات المملوكة للدولة، وسياسات الاستثمار من أجل التنمية الاقتصادية والتصنيع، على مستوى كل بلد، وعلى مستوى التكامل بين الدول العربية. باختصار، هذه القضايا تتعلق بالضبط ببناء الدولة، والديمقراطية، والتنمية. وكما يقول المرء باللغة العربية، عليك أن تبر بوالديك أولاً لتكون جيداً مع الآخرين.

حواشي الفصل السابع

- 1- «غزو صناديق الثروة السيادية»/يكونوميست، 19 كانون الثاني/يناير 2008.
- 2- أنظر، مثلاً، مناقشات مجلس العلاقات الخارجية على الرابط التالي: http://www.cfr.org/publi-cation/15484/mckinsey_executive_roundtable_series_in_international_economics.html
- 3- مورغان ستانلي للبحوث «العملات: كيف سيكون حجم صناديق الثروة السيادية بحلول العام 2015؟» 3 أيار/مايو 2007.
- 4- أنظر خوان يرمو، حوكمة واستثمار أموال الاحتياطي العام في بلدان مختارة من منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، ورقة عمل منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن التأمين والمعاشات الخاصة 15، (باريس: منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، 2008).
- 5- لجنة الاستثمار في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، «التشاور بشأن صناديق الثروة السيادية: ملاحظات اللجنة الاستشارية للنقابات»، منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، 13 كانون الأول/ديسمبر 2007.
- 6- أنظر: http://www.caissedesdepots.fr/IMG/pdf_CP_FSI_CDC_201108.pdf
- 7- قمة لندن 2009، «الخطة العالمية لتحقيق الانتعاش والإصلاح: البيان الختامي لقمة لندن»، 2 نيسان/أبريل 2009، أنظر: <http://www.londonsummit.gov.uk/en/summit-aims/summit-com-munique>
- 8- بالنسبة إلى صناديق التحوط، الأخبار القليلة من قمة العشرين - G20 أخبار جيدة حتى الآن»، Hedge Week. 17 تشرين الثاني/نوفمبر 2008.
- 9- «مؤسسة أبحاث تدعو لقوانين في دول الاتحاد الأوروبي لكبح صناديق الثروة السيادية»، الغارديان، 10 تشرين الثاني/نوفمبر 2008.
- 10- لجنة الاستثمار في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، «صناديق الثروة السيادية وسياسات البلدان المستقبلية»، منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، 4 نيسان/أبريل 2008.
- 11- شأنها شأن العديد من الكيانات المماثلة في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، هذه الكيانات الحكومية، مثل هذه اللجنة التابعة لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، يمكنها منع أي استثمار أجنبي في الولايات المتحدة، إذا كان يتعارض مع المصالح القومية والأمن القومي، وترد منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بأن «الأمن القومي هو من الشواغل المشروعة ولكن لا ينبغي أن يكون غطاء لسياسات حمائية». لجنة الاستثمار في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.
- 12- «غوردون براون يطلب من صناديق الثروة الخليجية الاستثمار في المملكة المتحدة»، بلومبيرغ، 2 تشرين الثاني/نوفمبر 2008.
- 13- مصطلح «نظام الطاقة» مفضل هنا على «النظام»، لأنه يشير، في الأنظمة الملكية أو الجمهورية، إلى حكام لا يخضعون للمساءلة أمام الجمهور، أي أمام مؤسسات الدولة والمواطنين. أنظر سمير عيطة، «الإصلاحات والدولة والسياسة في سورية»، الدور المتغير للدولة، تحرير س. م. رضوان و م. ريسكو (القاهرة: منتدى البحوث الاقتصادية، 2007).
- 14- أنظر يرمو، الحوكمة والاستثمار.
- 15- سمير عيطة، نحو تعزيز دور سوق رأس المال والاستثمار في التكامل الاقتصادي والاجتماعي العربي (بالغة العربية)، ورقة معلومات أساسية لمؤتمر قمة الكويت للتنمية الاقتصادية والاجتماعية العربية، كانون الثاني/يناير 2009، (القاهرة: منتدى البحوث الاقتصادية، 2008).
- 16- للحصول على تقديرات مختلفة، أنظر: www.sovereignwealthfundwatch.com
- 17- أنظر على سبيل المثال، المناقشات في الصحافة العربية عن «فضيحة» شبكة الصرف الصحي في جدة.
- 18- أنظر على سبيل المثال، البنك الدولي، إطلاق إمكانات التوظيف في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: نحو عقد اجتماعي جديد (واشنطن دي سي: البنك الدولي، 2008).

استنتاجات

◀ وضع المال العربي على جدول أعمال الإصلاح

بسمة قضماني

السمة الغالبة على المال العام العربي أولاً هي قبل كل شيء (وكما يرشح من خلال التعليقات الواردة في وسائل الإعلام العربية والمناقشات العامة) عدم الشفافية، التي توحى بدورها بمجموعة من الشبهات المصحوبة بغموض تؤكد إيجاءات متواترة تميل في أغلب الأحيان إلى تأكيد شكوك عديدة، منها: أن المال العام العربي يعاني من إدارة متهورة وغير حصيفة، وأن الحدود بين المال العام والمال الخاص ضبابية في أحسن الأحوال، وأن قرارات الاستثمار تكون مبنية في الغالب على اعتبارات سياسية وأمنية (على غرار الأموال التي تشتري بها الأنظمة الحماية الأجنبية).

وفي هذا السياق، تعكس صناديق الثروات السيادية الإدارة عديمة الشفافية وغير الخاضعة إلى المحاسبة للأموال العامة، من قبل حكومات سلطوية لها أهداف تُعتبر مُساءلتها عنها ضرورية لمجرد أن المعلومات المتوقعة عنها غير وافية.

ونعلم من جانبنا أن الاستثمارات العربية قوبلت بالعديد من الشكوك على الصعيد الدولي. فعندما أثارت المنظمات الدولية قضية الشفافية لدى صناديق الثروات السيادية وبرزت فكرة اعتماد قانون أخلاقي، كان الغرض الأساسي للمؤسسات والحكومات الغربية دفع البلدان العربية إلى التعهد بالامتناع عن الاستثمار لأسباب استراتيجية أو سياسية. ومن المؤكد أن مثل هذا الالتزام سوف يطمئن عدداً من الدول، والغربية منها بشكل خاص، إلا أنه لن يكون ذا تأثير يُذكر على الرأي العام العربي، ذلك أنه ليس ثمة سبب يدعو المواطن العربي إلى الاهتمام برؤية زعاماته تلتزم بالامتناع عن الاستثمار في الاقتصادات الغربية لدوافع استراتيجية أو سياسية.

إلى أي حد يبدو الفضاء العربي وثيق الصلة بذلك؟

ثمة مجموعة من الانتقادات على صعيد المنطقة العربية، ومن بينها واحد ناقشه جميع الذين شاركوا في إعداد هذا الكتاب من خلال الفصول التي ساهموا بها، وهو ما يتعلق بالطاقة الاستيعابية. فلدى دول الخليج قدرة محدودة على الاستيعاب، إذا كان لهذه القدرة أن تقاس وفقاً إلى احتياجاتها الداخلية على وجه الدقة. وعليه، فإنه من الطبيعي أن تسعى هذه الدول إلى استثمار فوائدها في الأسواق العالمية. لكن، إذا كانت هذه الثروات سوف تُعتبر «عربية»، فإن كل مسائل الاحتياجات والقدرة على الاستيعاب ستحتاج إلى إعادة نظر.

من وجهة نظر الدول العربية غير المنتجة للنفط، فإن الجدل القائم حول الاستثمار وطنياً أو عالمياً

بالنسبة إلى البلدان الأعضاء في *مجلس التعاون الخليجي* يتجاهل العامل الإقليمي. والواقع أنه إذا كانت الدول العربية تُعتبر البيئة الطبيعية التي تتبادل دول المجلس مصالحها معها وترتبط معها بمستقبل مشترك، فإن الاحتياجات كبيرة والقدرة على الاستيعاب عظيمة. يقول أصحاب هذا الرأي أن على بلدان *مجلس التعاون الخليجي* أن تعتبر باقي العالم العربي بمثابة ساحة خلفية لها ضمن مفهوم مناخ العمل الاقتصادي والمالي، وأن تعمل على تطوير التنمية الإقليمية، اقتصادياً وبشرياً، كجزء من الإعداد للأجيال العربية المقبلة. ويعكس هذا الجدل حول توزيع الثروة النفطية العربية توتراً بين الذين يملكونها والذين يفتقرون إليها يعود عهده إلى السبعينيات، وقد ساهمت في تصعيده جزئياً موجات هجرة الأيدي العاملة من دولها ذات الكثافة السكانية إلى البلدان النفطية قليلة السكان. لقد أصبح العمال المهاجرون الوسيلة الرئيسة لتحقيق متطلبات التنمية الوطنية في دول *مجلس التعاون الخليجي*، التي حوّلت عن طريقهم جزءاً من ثرواتها إلى بلدانهم، غير أنه لم يُسمح للتضامن بأي حال من الأحوال أن ينتزع مكان الصدارة من السعي إلى مضاعفة عائدات الاستثمار والمحافظة على الاستقرار الاجتماعي والسياسي للمجتمعات الخليجية المحافظة. وبالتالي، كان كلما طرح الفقراء السؤال حول من الذي تؤول إليه ملكية النفط الخليجي يأتي الردّ فظاً من جانب النخبة الخليجية: باسم ماذا نشارك أحداً ثروتنا؟ بإمكان الحكام الخليجين أن يكونوا في غاية الكرم مع جيرانهم، شريطة ألا يُشعرهم أحد بالذنب، باسم العروبة، لامتلاكهم الثروة.

ومن الواضح تماماً أن الرقعة الجغرافية العربية، على اتساعها، لم تكن أبداً المنبر الذي تقف عليه دول *مجلس التعاون الخليجي* لتنسيق استثماراتها، كما يشير قبرصي. فبمجرد أن يتسنى لها تحقيق الكفاية لاحتياجاتها الوطنية على وجه الدقة، يكون التوجّه في الغالب نحو إطلاق مشاريع عملاقة يثير مدى أهميتها التساؤلات. وهكذا، فإنه عندما ضربت الأزمة المالية الاقتصادات الخليجية في خريف العام 2008 وتقرّر وقف العمل بالمشاريع العملاقة، كان ردّ الفعل المشترك في صفوف الرأي العام: «وما الفائدة من مثل تلك المشاريع على أي حال؟» لكن الأمر يختلف بالنسبة إلى الذين يعملون في الخليج ولأسرهم التي تعيش على حوالاتهم، ذلك أن انقطاع الحوالات يعني فقدان الوظائف والدخل بالنسبة إلى ملايين العرب الذين ينتمون إلى مجتمعات فقيرة.

يستخدم الببلاوي براهين اقتصادية صرفة لتأييد فكرة الاستثمار في الدول العربية، وهو يقول أنه ثمة حاجة في البلدان النامية الفقيرة فقط إلى استثمار حقيقي شامل وإمكانية لزيادة رأس المال. ويضيف أن الدول الفقيرة التي تحتاج إلى الأموال النقدية يمكنها وحدها أن توفر لدول *مجلس التعاون الخليجي* الفرص الاستثمارية التي تحتاج إليها بشدة، ويتصادف أن هذه البلدان الفقيرة هي تلك العربية المتاخمة لدول المجلس، وعليه فإن الاستثمار فيها يصبح أفضل اختيار ممكن من الناحية الاقتصادية العقلانية.

والحقيقة أنه إبّان السبعينيات، عندما اختبرت الدول المنتجة للنفط مقدرتها على الضغط على

البلدان الصناعية عبّرَ زيادة أسعار النفط إلى أربعة أمثالها، سرعان ما أدركت ضرورة إظهار حُسن نوايا من خلال تدوير عائداتها النفطية - كما يقول وردة - خشية أن تستدرج الحكومات الغربية إلى هجمة عكسية حمائية. ومنذ ذلك الحين، عمّدت دول الخليج العربي إلى عقد شراكة متينة مع البلدان الغربية أسفرت عن إيداع موجوداتها وصناديقها السيادية لدى مصارف ومؤسسات مالية دولية كبرى، ومالبت أن تبيّن أن مصالحها ترتبط إلى حدّ كبير بصحة الاقتصادات الغربية.

إنها المؤسسات أيها الغبي!

يرى الكثير من الخبراء العرب والأجانب أن نقطة الضعف الرئيسة والسبب الأساسي لسوء إدارة الموجودات العربية، يكمنان في غياب المؤسسات التي يديرها محترفون والتي تمتلك هياكل حوكمة فعّالة وعادلة. فعلى مدى السنوات الخمسة والثلاثين الأخيرة، أمكن الاستفادة من الأموال العربية في تدريب الأفراد من ذوي المهارات العالية. كما أن الكثير من أفضل وأبرز الأعمال في المؤسسات الدولية كانت الأنظمة واللوائح والمناصب والمسؤوليات مُطبّقة فيها بجلاء تام، الأمر الذي جعل منها مؤسسات ذات صدقية وجديرة بالثقة. وعلى النقيض من ذلك، لاتزال المؤسسات العربية تفتقر إلى الضمانات الجوهرية لعملية اتخاذ القرار بروح من المسؤولية والعدالة والشفافية، وإلى التسلسل الواضح للسلطة.

وكنتيجة لغياب عامل الثقة تحديداً في مؤسساتها، تنظر الحكومات العربية إلى المؤسسات الغربية على أنها المواقع الجادة والتي يمكن الاعتماد عليها من أجل الادخار الآمن للأموال لصالح الأجيال المقبلة. أوذلك على الأقل كان الاعتقاد السائد إلى أن كَشَفَت جسامة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة حجم الثغرات التي نشهدها اليوم.

وكما يشير قبرصي، فإن خسارة دول مجلس التعاون الخليجي لما يعادل سنتين من إجمالي العائدات النفطية في المتوسط خلال الأشهر الأربعة التي أعقبت بداية الأزمة العالمية الحالية، تستوجب المساءلة عن مشروعية اختيار الاستثمارات واستراتيجيات إدارة المخاطر في الماضي، وتؤكد أن الاستثمار في الأسواق العالمية والمؤسسات المالية الغربية ليس بأي وجه من الوجوه أكثر أمناً من الاستثمار محلياً. ومع ذلك، وبغض النظر عن الفضاء الجغرافي المتّصل بالاستثمار، يبدو من الطبيعي أن تسعى الدول الغنية بالنفط إلى الاضطلاع بدور خاص بها بين اللاعبين في السوق المالية العالمية. ويدعو الاقتصاديون العرب والأجانب الذين يقدمون المشورة إلى المؤسسات المالية الخليجية إلى تحديد سياسات تهدف إلى تحويل العائدات النفطية إلى استثمارات استراتيجية، بدلاً من أن تقتصر على كونها استثمارات دولية مالية بحتة. لكن، وحتى في هذا السياق، يُجمع هؤلاء على أن دول الخليج ليست منخرطة في الإصلاح المؤسساتي الضروري لتحويل عائداتها النفطية من مالية صرفة إلى رأسمال صناعي. وتحتاج دول مجلس التعاون الخليجي إلى إنشاء مؤسسات ذات أهمية عالمية وتخطيط

استراتيجي قوي إذا ما أرادت أن تصبح لاعباً رئيسياً في الصناعات الاستراتيجية على المستوى العالمي. وعندها فقط سوف تتضاءل صورة المال حاد التقلبات الذي يُخشى عليه من الاستنزاف السريع. أمّا بالنسبة إلى دول مجلس التعاون الخليجي، فإن الشرط الأول أمامها هو إصلاح هيكل الحوكمة في مؤسساتها المالية، ويتمثل ذلك في ضرورة تحديد مبادئ السلطات والمسؤوليات بوضوح لاليس فيه.

دقطة الثروات العربية

على الرغم من أن المقترحات والتوصيات التي وردت ذكرها في الفصول السابقة سوف تحرز تقدماً باتجاه تعزيز الحوكمة الجيدة للمؤسسات المالية العربية من خلال الإصلاحات المشار إليها أعلاه، فإن صياغة جدول أعمال مواز هو ضروري كاستراتيجية ضغط مجتمعية من تحت إلى فوق. إن الافتقار إلى الشفافية هو ظاهرة تسحب على البلدان العربية كافة، وليس فقط على الملكيات الخليجية المنتجة للنفط. وعلى هذا الأساس، يمكن تطبيق الأجندة الديمقراطية على مستوى المنطقة، وهي تتضمن ثلاثة بنود رئيسية:

البند الأول: الحق في المعرفة

تحتاج منطقة الخليج إلى خوض معركة لتكسب حق الحصول على المعلومات. ذلك أن مجتمعات المنطقة بدأت للتو تعتبر الحصول على المعلومات ضرورة من أجل الجهوزية لمحاسبة الحكومات والمباشرة بتطوير آليات المشاركة. ولم تعمل أي دولة عربية حتى الآن على تفعيل قانون حول حرية الحصول على معلومات، بينما تقود دول أخرى من جنوب الكرة الأرضية هذا النضال، حيث تعمل الهند وجنوب إفريقيا ودول عدة في أميركا اللاتينية على تصميم حملات ذات مراحل محددة من أجل تنفيذ استراتيجية شاملة. وفي العالم العربي، تستحق هذه القضية جهداً مماثلاً، ذلك أن مجتمعاتها تعاني من جهل في المعلومات الأساسية حول أوضاعها عامة.

إن عدم الشفافية الذي يغلف بعض القطاعات بات أمراً واضحاً، ويمكن ملاحظته في مجال المال العام بشكل خاص. وقد جمع الباحثون معلومات متفرقة من مصادر غير عربية لكنهم فشلوا حتى الآن في وضع تصنيف للموجودات العائدة لمؤسسات الاستثمار، مع العلم بأنه لن يصبح بالإمكان مناقشة مدى ملاءمة الخيارات التي استقرّ الرأي حولها، ما لم يتمّ الكشف عن هذه الموجودات والإعلان عنها.

البند الثاني: الرقابة العامة

تمّ إنشاء عدد قليل فقط من الهيئات الرقابية في العالم العربي لمرقبة دور وممارسات الدولة منذ أن بدأت الحكومات تتخرط في خطط رئيسة للإصلاح الاقتصادي والدستوري. وثمة حاجة ماسة إلى مثل تلك الهيئات على الرغم من فشل الكثير منها في تحقيق الغاية من وجودها في دول أخرى

- وخصوصاً في بلدان أوروبا الشرقية، حيث أنها أنشئت من قِبَل وكالات غوث غربية ونتج عنها فساد كبير- بينما كان بعضها مفيداً لأن قيامها جاء نتيجة لجهود محلية، إذ برزت منظمات غير حكومية تركّزت مهمتها على الشفافية والسلامة العامة في العديد من الدول العربية، مثل المغرب ولبنان وفلسطين والأردن واليمن.

بيد أن المراقبة الديمقراطية للمال العام هي عملية واسعة تحتاج إلى جهد ضخم، وذلك نظراً إلى غياب الشفافية فيها، شأنها شأن القطاع الأمني. وقد أمكن إحراز تقدّم ملموس في تطبيق حقوق الإنسان كقيمة مركزية في الخطاب العام، كما حققت منظمات حقوق الإنسان إنجازات ملموسة في كشف التجاوزات والممارسات السلبية في المؤسسات الأمنية بشكل خاص، وحدث تقدّم كبير آخر في حرية التعبير وحرية التجمّع والتظاهر، وتحوّل دور الحركات المطالبة بالتغيير في كل مكان من المطالبة السياسية الصرفة إلى الضغط من أجل تحقيق مطالب اجتماعية واقتصادية. بيد أن المجال الوحيد الذي بقي إلى حد كبير خارج نطاق الرقابة العامة هو المال العام والطريقة التي تُدار بها الثروات الوطنية، على اعتبار أن المجتمعات لاتملك المؤهلات المناسبة للانخراط في هذا النوع من المهمات الصعبة. وثمة بعض الأمثلة على ذلك، منها تزايد عدد الأسئلة التي يوجّهها الأعضاء الإسلاميون في البرلمان المصري إلى الوزراء، ومطالبة المنظمات غير الحكومية المغربية بوضع الملك وكذلك أعمال وقرارات/مخزن قيد المساءلة العامة حول التصرف بالثروات القومية.

لكن نادراً ما أسفرت قضايا مثل سوء الإدارة أو تبذير المال العام عن نتائج من قبيل استقالة وزراء من مناصبهم أو تصويت البرلمان على سحب الثقة من الحكومة. وعلى الرغم من أن لدى معظم البرلمانات لجاناً مالية يتركز دورها على مساءلة الحكومات، إلا أنها في الغالب غير فعّالة، ليس فقط لأن السلطة التنفيذية تريد إبقاءها ضعيفة، بل أيضاً لافتقارها إلى المعلومات الضرورية أو الحافز ولعدم إيمانها بقدرتها على محاسبة الحكومات. ومن هذا المنطلق، فإنها - أي اللجان المالية - لاتكف نفسها مجرد توثيق القضايا أو إعداد أسئلة تخرج قياداتها، لإحساسها بأنها سوف تساهم في رسم الواجهة الشكلية الديمقراطية التي تحرّص الأنظمة على الترويج لها (كما هو الحال في الجزائر). وهناك استثناء وحيد هي الكويت، حيث أرغمت الحكومة على الاستقالة وتم حلّ البرلمان إثر انهيار السوق المحلية للأوراق المالية والمزاعم بالفساد ضد رئيس الوزراء، مع أنه في هذه الحالة أيضاً قرر أعضاء البرلمان الاستقالة والقبول بالدعوة إلى انتخابات عامة بغرض حماية رئيس الوزراء من الاستجواب ومن خطر توجيه اتهام إليه. وعلى العموم، يبقى المال العام بمثابة المجال الخاضع للحماية الملكية أو الرئاسية.

البند الثالث: من المؤهل للإفادة من هذا الوضع؟

بينما تتطور الإصلاحات في مجالات لا ترى الحكومات أن فيها تحدياً خطيراً لمصالحها الحيوية، فقد أصبح من الواضح أن المالية العامة، وربما أكثر من قطاع الأمن، هي حقل ألغام تحاول النخبة

الحاكمة إبعاده عن أعين الجمهور، وهي مصممة على القتال من أجله للحفاظ على امتيازاتها. في هذا المجال، وكما هو الحال في كثير من المجالات الأخرى التي يركّز الناشطون في مجال الديمقراطية جهودهم عليها، قد يؤدي تأخير الإصلاحات إلى تعزيز جاذبية الخطاب الشعبي ونفوذ القوى التي تعبّر عنه. وفي الوقت الذي تتكشف فيه الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية وتتضاعف فيه الإعلانات المذهلة عن المبالغ المالية التي تمّت خسارتها، وجدت المصارف الإسلامية أن في وسعها استغلال الوضع لمصلحتها. إذ تعكف الشخصيات الدينية وقادة المؤسسات المالية الإسلامية على تطوير خطاب عن أخلاقيات الاقتصاد الإسلامي وعن المساءلة في التمويل الإسلامي، الذي يُقدّم على أنه معصوم لأن الشريعة الإسلامية هي التي تحكمه. وفي مواجهة الجشع السائد والاندفاع نحو المؤسسات المالية الغربية، التي كشف النقاب عن «ممارساتها الشريرة»، فإن الأخلاق الإسلامية هي خير درع لحماية المجتمع من مخاطر العلمانية المالية.

المؤلفون :

سمير عيطة: باحث اقتصادي ورئيس تحرير ومدير عام *لوموند دبلوماتيك* ، الطبعة العربية، باريس، ورئيس «A Concept Mafhoum».

سفين بيرنت: باحث زائر في مركز كارنيغي للشرق الأوسط، مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي، بيروت.

حازم الببلاوي: مستشار صندوق النقد العربي، أبو ظبي.

غازي حيدوسي: وزير الاقتصاد الجزائري الأسبق، باريس

رامي ج. خوري: مدير معهد عصام فارس للسياسات العامة والشؤون الدولية في الجامعة الأميركية، بيروت.

بسمة قضماني: المديرية التنفيذية لمبادرة الإصلاح العربي، باريس.

عاطف قبرصي: أستاذ الاقتصاد في جامعة ماستر.

إبراهيم أ. وردة: أستاذ مساعد للتجارة الدولية في كلية فليتشر، جامعة تافتس، وباحث في مركز كارنيغي.

مركز كارنيغي للشرق الأوسط

مركز كارنيغي للشرق الأوسط هو مركز أبحاث يُعنى بالسياسة العامة، ومقره بيروت في لبنان، وقد تأسس من قبل مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي في العام 2006. يتناول المركز التحديات التي تواجه التنمية والإصلاح الاقتصادي والسياسي في الشرق الأوسط العربي ويرمي إلى تحسين إدراك عملية التغيير السياسي في المنطقة والمساهمة في فهم المواضيع المعقدة التي تؤثر في هذه العملية. ويسعى المركز إلى جمع باحثين بارزين من المنطقة فضلاً عن التعاون مع باحثين آخرين من مراكز كارنيغي في واشنطن وموسكو وبيجينغ وكوكبة متنوعة من مراكز الأبحاث في الشرق الأوسط وأوروبا للعمل على مشاريع أبحاث معمقة متصلة بالسياسة ومستندة إلى التجارب والمراقبة ومتعلقة بقضايا حساسة تواجهها بلدان المنطقة وشعوبها. وتوفّر هذه المقاربة المتميزة في البلدان كافة لواقعي السياسة والسياسيين والناشطين في جميع الدول تحليلات وتوصيات مستندة إلى معلومات وآراء من المنطقة مايعزز آفاق مواجهة التحديات الرئيسية بفعالية.

لمزيد من المعلومات الرجاء زيارة الموقع الإلكتروني: www.carnegie-mec.org

مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي

مؤسسة كارنيغي للسلام الدولي هي مؤسسة أبحاث خاصة لاتتوخى الربح وتضم باحثين يسعون إلى وضع دراسات مع نظرائهم من مؤسسات أخرى من خلال البحث والنشر والاجتماع وأحياناً عبر إنشاء شبكات دولية ومؤسسات جديدة. وتمتد اهتماماتهم إلى مناطق جغرافية واسعة وعلاقات بين الحكومات والأعمال والمنظمات الدولية والمجتمع المدني، مع التركيز على القوى الاقتصادية والسياسية والتكنولوجية التي تقود زمام التغيير العالمي. واستناداً إلى التأسيس الناجح الذي شهده مركز كارنيغي في موسكو أضافت المؤسسة مراكز في بيجينغ وبيروت وبروكسل إلى مكاتبها الموجودة أصلاً في واشنطن وموسكو إنطلاقاً من فكرتها الريادية القائلة بأن أي لجنة استشارية مهمتها المساهمة في الأمن والاستقرار والازدهار في العالم تستدعي في صميم عملياتها وجوداً دولياً دائماً ونظرة متعددة الجنسيات.

لمزيد من المعلومات الرجاء زيارة الموقع الإلكتروني: www.CarnegieEndowment.org

أوراق كارنيغي مركز كارنيغي للشرق الأوسط

2009

- إدارة الثروة السيادية العربية في زمن الاضطراب وما بعده، سفين بيرنت وبسمة قزمانى .
- الإدارة الأوروبية للصراع في الشرق الأوسط: نحو مقاربة أكثر فعالية، موريل أسبورغ .
- الطفرة النفطية في بلدان مجلس التعاون الخليجي 2002 - 2008 : تحديات قديمة وديناميات متغيرة، إبراهيم سيف .

2008

- الشرق الأوسط: مراحل تطور وتفكك النظام الإقليمي، بول سالم .
- في ظلال الإخوان: النساء في جماعة الإخوان المسلمين المصرية، أميمة عبد اللطيف .
- السلفية وسياسة التطرف في جزائر ما بعد الصراع، أمل بوبكير .
- حزب العدالة والتنمية في المغرب: المشاركة ومعضلاتها، عمرو حمزاوي .
- الدبلوماسية العربية الجديدة: تعارض وليس معارضة للسياسة الأميركية، مارينا أوتاوي ومحمد حرز الله .
- ماذا يحدث داخل جماعة الإخوان المسلمين المصرية: النقاش حول برنامج الحزب وتداعياته، ناثن ج. براون وعمرو حمزاوي .
- تقويم اتفاقيات التجارة الحرة بين الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة وبين بعض دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، رياض الخوري .
- الجزائر في عهد بوتفليقة: الفتنة الأهلية والمصالحة الوطنية، رشيد تلمساني .
- الإسلاميون السنة في لبنان: قوة صاعدة، أميمة عبد اللطيف .

2007

- الأنظمة الحاكمة و«مأزق الملك» في العالم العربي: وعود ومخاطر الإصلاح الهرمي، مارينا أوتاوي وميشيل دن .
- الجزائر وآلة الحكم العسكري، هيو روبرتس .
- الأحزاب العلمانية في العالم العربي: الصراع على جبهتين، مارينا أوتاوي وعمرو حمزاوي .
- الإصلاح الفلسطيني: دروس واضحة من سجل مضطرب، ناثن ج. براون .
- تقييم الإصلاح السياسي في اليمن، سارة فيليبس .

للحصول على لائحة كاملة لدراسات مركز وبرنامج كارنيغي للشرق الأوسط :

www.CarnegieEndowment.org/pubs