فعالية الصناديق السيادية في دعم الإستقرارالإقتصادي في ظل تواتر الأزمات (أزمة 2008، أزمة كوفيد 2019 و أزمة التضخم العالمي2022)

"Assessing the Effectiveness of Sovereign Wealth Funds in Promoting Economic Stability During Successive Global Crises: The 2008 Financial Crisis, the 2019 COVID-19 Pandemic, and the 2022 Inflation"

بن يخلف أسية *

جامعةالجزائر 3–الجزائر

assou-b@live.fr

بيــبي يوسف

جامعةالجزائر 3 – الجزائر

Youcef.bibi@yahoo.fr

تاريخ الإستلام: 2025/07/18 تاريخ القبول: 2025/09/06 تاريخ النشر: 2025/11/22

الملخص:

تهدف هذهالدراسة إلى إبراز الدور الذي لعبته الصناديق السيادية كأداة بالغة الأهمية لتحقيق الاستقرار الإقتصاديخلال فترات الأزمات العالمية المتعاقبة، حيث ساهمت هذه الصناديق بشكل متفاوت في احتواء تداعيات هذه الأزمات، فخلال أزمة 2008 أدت هذه الصناديق دورًا مضادًا للتقلبات من خلال المساهمة في إعادة رسملة بنوك وشركات كبرى تعرضت لخسائر كبيرة، ومثّلت مصدر تمويل طارئ خلال جائحة كوفيد-19، في حين واجهت تحديات إستثمارية بسبب التضخم المرتفع و إضطرابات الأسواق في 2022. وتؤكد النتائج أهمية تعزيز الحوكمة وتنويع الأصول لضمان فاعليتها في المستقبل.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية، أزمات مالية، إستقرارإقتصادي.

تصنيف JEL: G01، G23، F21، F60

Abstract:

This study aims to highlight the pivotal role of Sovereign Wealth Funds (SWFs) as strategic instruments for promoting economic stability amid successive global crises. These funds have contributed—albeit to varying extents—to mitigating the repercussions of such crises. During the 2008 financial crisis, SWFs adopted a counter-cyclical stance by recapitalizing major banks and corporations that incurred substantial losses. In the COVID-19 pandemic, they functioned as emergency liquidity providers, supporting national economies. However, in 2022, SWFs encountered significant investment challenges due to surging inflation and market volatility. The findings emphasize the need to strengthen governance frameworks and diversify asset allocations to preserve their resilience and effectiveness in the face of future shocks.

Keywords: Sovereign Wealth Funds, Financial Crises, Economic Stability

Jel Classification Codes: G01،G23 ،F21،F60

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

تشكل الصناديق السيادية أداة إستراتيجية تمتلكها الدول لتوظيف الفوائض المالية في إستثمارات طويلة الأجل تعزز من إستقرار الاقتصاد الوطني. ومع تنامي دور هذه الصناديق، أصبحت فاعلًا دوليًا مهمًالاسيما خلال فترات الأزمات المالية العالمية. فقد كشفت أزمة الركود المالي العالمي سنة 2008 عن أهمية إمتلاكإحتياطيات مالية يمكن توجيهها لإنقاذ الاقتصاد، حيث تدخلت بعض الصناديق السيادية لإنقاذ مؤسسات مالية كبرى. وفي أزمة كوفيد-19 سنة 2019، لعبت هذه الصناديق دورًا محوريا في دعم إستقرار الاقتصاد الكلي، عبر ضخ السيولة وتعزيز الإنفاق العمومي لمواجهة تداعيات هذه الأزمة. أما في ظل أزمة التضخم العالمي سنة 2022،فقد ساهمت الصناديق في إمتصاص الصدمات الناتجة عن إرتفاع الأسعار والاضطرابات في الأسواق المالية و أسواق السلع و الخدمات. من هنا، تبرز أهمية فهم آليات عمل هذه الصناديق واستراتيجياتها في مواجهة الأزمات، ومدى قدرتها على دعم السياسات الاقتصادية وتحقيق التوازن الاقتصادي في أوقات الاضطرابات. يهدف هذا المقال إلى تحليل الدور الذي تؤديه الصناديق السيادية خلال الأزمات، مع التطرق لأهم الأمثلة الدالة على ذلك.

1.1. إشكالية الدراسة:

إنطلاقا مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى فعالية الصناديق السيادية في دعم الاستقرار الإقتصادي ومواجهة تداعيات الأزمات المالية العالمية ؟

و ينبثق من هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف ساهمت الصناديق السيادية في التخفيف من تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؟

- ما نوع التدخلات التي قامت بها الصناديق السيادية في جائحة كوفيد-19؟

- ما مدى تأثير أزمة التضخم العالمي لسنة 2022 على أداء الصناديق السيادية؟

2.1. فرضيات الدراسة:

للإجابة على الأسئلة الفرعية السابقة التي تم طرحها إعتمدت الفرضيات التالية:

- ساهمت الصناديق السيادية بشكل فعّال في إعادة رسملة المؤسسات المالية المتضررة خلال أزمة 2008 الذي ساعد على إستعادة الاستقرار المالي.

-لعبت الصناديق السيادية دورًا تمويليًا مباشرًا خلال جائحة كوفيد-19 من خلال سحب الأصول لدعم الميزانيات العمومية وتمويل الإنفاق العمومي.

-واجهت الصناديق السيادية تحديات كبيرة خلال أزمة التضخم العالمي، وهذا ماكشف عن الحاجة إلى إستراتيجيات أكثر مرونة وتنويعًا في إدارة الأصول.

3.1. أهمية البحث:

تكتسي هذه الدراسة أهمية بالغة في ظل التحديات المتزايدة التي تواجه الاقتصاد العالمي نتيجة تواتر الأزمات، خاصة تلك المرتبطة بالأزمة المالية لسنة 2008، وجائحة كوفيد-19 في 2019، وأزمة التضخم العالمي في 2022. وتكمن أهمية البحث في كونه يسلّط الضوء على أحد الفاعلين الماليين غير التقليديين، وهم الصناديق السيادية، التي برز دورها كأداة إستراتيجية

تستخدمها الدول لتعزيز الاستقرار الإقتصادي، ودعم السياسات العمومية في أوقات الأزمات. كما أن الدراسة تسعى إلى سدّ فجوة بحثية متعلقة بتقييم الأداء الفعلي لهذه الصناديق في فترات الصدمات المتعاقبة، مما يمنح صناع القرار تصوّرًا أعمق حول فعاليتها وأوجه تحسينها.

4.1. أهداف البحث:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تحليل دور الصناديق السيادية في إحتواء تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

- دراسة كيفية إستجابة هذه الصناديق لجائحة كوفيد-19، من حيث آليات التدخل وأثرها على الاقتصاد الكلي.

- تقييم تأثير أزمة التضخم العالمي لسنة 2022 على أداء الصناديق السيادية واستراتيجياتها الإستثمارية.

5.1. منهجية الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، و ذلك لفهم دور الصناديق السيادية في دعم الاستقرار الإقتصادي خلال الأزمات و تحليل تجارب واقعية لعدد من الصناديق السيادية من خلال تتبع تطورها وسلوكها في فترات الأزمات المالية.

6.1. محاور الدراسة:

وفقا لأهداف و تساؤلات البحث تم تقسيم الدراسة إلى المحاور التالية:

- ماهية صناديق الثروة السيادية

- دور صناديق الثروة السيادية في الأزمة المالية العالمية 2008

- دور صناديق الثروة السيادية في أزمة كوفيد 2018

- دور صناديق الثروة السيادية في أزمة التضخم العالمي 2022

2. ماهية صناديق الثروة السيادية:

عرفت صناديق الثروة السيادية نموا سريعا في نهاية القرن العشرين، وهي ليست ظاهرة جديدة في الساحة العالمية بل يعود تاريخها إلى 1953م، حيث تعتبر دولة الكويت أول مؤسس لها، وهناك عوامل كثيرة ساهمت في نموها المتزايد كارتفاع أسعار النفط، فوائض ميزان المدفوعات، العولمة المالية والاختلالات المتكررة في النظام المالي العالمي، حيث أنشأ 18 صندوق سيادي في الفترة بين 2000و 2011، وظهر 16 صندوق سيادي جديد في الفترة 2016 و2019.

2. 1. تعريف وخصائص صناديق الثروة السيادية:

لا يوجد تعريف متفق عليه عالميا لصناديق الثروة السيادية، فكل منظمة تعرفها حسب معيار معين، نذكر من هذه التعاريف:

-تعريف صندوق النقد الدولي (FMI): صناديق الثروة السيادية هي صناديق لها غرض خاص، مملوكة ومراقبة من طرف الحكومة، غرضها توظيف وإدارة أصول مالية على المدى الطويل باستخدام سياسات إستثمارية وذلك لتحقيق أهداف إقتصادية كلية، كتحقيق العدالة بين الأجيال و تنويع مصادر الناتج المحلي الاجمالي.(Demarolle, 2008, p. 4)

- تعريف معهد صناديق الثروة السيادية: صناديق الثروة السيادية هي كيانات إستثمارية مملوكة للدولة، تتألف من أصول مالية مثل الأسهم والسندات و غيرها من الأدوات المالية، يتم تمويل هذه الصناديق عادة من فائض ميزان

المدفوعات،العمليات الرسمية للعملات الأجنبية، فائض الموازنة العامة، عائدات عمليات الخصخصة و إيرادات الصادرات السلعية. (Gernohorsky & Tesnerova, 2021, p. 2)

- **كما تعرف صناديق الثروة السيادية** على أنها تجمعات ضخمة من رؤوس الأموال مملوكة لدول ذات سيادة، مواردها تستثمر في محفظة واسعة من الأصول عالية المخاطر، ومن السمات المميزة لاحتياطيات النقد الأجنبي التي تتكون منها هذه الصناديق هو أنهاتدار بشكل مستقل عن الاحتياطيات الرسمية(Gomes, 2008, p. 47).

و منه يمكن صياغة تعريف شامل للصناديق السيادية كالتالي:

صناديق الثروة السيادية هي صناديق إستثمارية تملكها الدولة، و هي غير تابعة لوزارات المالية أو البنوك المركزية، تهدف إلى إدارة و إستثمار الفوائض المالية للدولة وفقا لاستراتيجيات تجارية واستثمارية تهدف إلى تحقيق أرباح طويلة الأمد بأقل قدر من المخاطر و الذي يضمن توفير مدخرات كافية لتلبية إحتياجات الأجيال القادمة، وتأتي أغلب موارد تلك الصناديق من إيرادات تصدير السلع الأساسية لا سيما النفط. و تستثمر هذه الصناديق في أصول متنوعة كالأسهم و السندات و العقارات لتحقيق عوائد مالية مستقرة و حماية الاقتصاد من الأزمات و تعزيز الاستقرار و التنمية الإقتصادية في الدول المالكة لها.

من التعريفات السابقة يمكن استخلاص خصائص الصناديق السيادية فيمايلي: (Hadj Moussa, 2013)

- تكون ملكية هذه الصناديق أو سيطرتها بيد الحكومة.

- تتم إدارة الأصول المالية لهذه الصناديق على المدى طويل الأجل.

- تهدف سياسات الاستثمار في هذه الصناديق إلى تحقيق أهداف إقتصادية كلية محددة، مثل الإدخار بين الأجيال وتنويع الناتج المحلي الإجمالي وتسوية النشاط الاقتصادي.

- تستمد هذه الصناديق مواردها من تراكم فوائض الحساب الجاري، والتي يمكن أن تنشأ إما من صادرات المواد الخام (كما هو الحال في الشرق الأوسط والنرويج وروسيا) أو من فائض في الادخار الوطني (مثل سنغافورة)، كما يمكن لهذه الصناديق أن تستفيد بشكل غير مباشر من تحويل جزء من إحتياطيات النقد الأجنبي من البنك المركزي (مثل الصين).

- تختلف خصائص إدارة الصناديق السيادية فبعضها يدار مباشرة من طرف مسؤولين حكوميين أو أفراد من العائلات الحاكمة (كما في دول الخليج)، بينما يدار البعض الآخر من قبل وزارات المالية أو البنوك المركزية، كما يوكل بعض هذه الصناديق إدارة جزء من رأسمالها إلى مؤسسات مالية خارجية.

2.2. مميزات الصناديق السيادية:

تتميز الصناديق السيادية عن غيرها من الهيئات المالية بعدة جوانب مهمةتتمثل في:(قدي، 2009، صفحة 7)

- تختلف عن **البنوك المركزية** في أهدافها؛ حيث تسعى الصناديق السيادية إلى الاستثمار وتحقيق العوائد المالية، بينما تتولى البنوك المركزية مسؤولية إدارة السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف. كما يتميز تركيب أصول الصناديق السيادية بتركيزها الأساسي على الاستثمارات في الأسهم، بينما تستثمر البنوك المركزية بشكل رئيسي في السندات نظراً لالتزامها بالاحتفاظ بمستويات معينة من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف. هذا

بالرغممنأنبعضالدولمثلالصينوالنرويجتوكلمهمةإدارةصناديقهاالسياديةإلىأقسامفيالبنوكالمركزيةلصالحوزارةالمالية؛

- تختلف عن **صناديق المعاشات العمومية**؛ حيث أن موارد هذه الأخيرة تأتي أساسا من إشتراكات المنتسبين لها و هدفها الأساسي تمويل معاشات الأجيال القادمة، بينما موارد الصناديق السيادية تأتي عادةً من الفوائض المالية للدولة و هدفها الأساسي تحقيق إستقرارالإقتصاد.

- تتميز عن **المؤسسات العمومية**؛ حيث تعتبر المؤسسات العمومية عادة شركات تجارية تخضع للقوانين التجارية، بينما تعد الصناديق السيادية صناديق إستثمارية تركز بشكل أساسي على إستثمار الأصول المالية بدلاً من إنتاج السلع والخدمات؛

- تتميز صناديق الثروة السيادية عن باقي الصناديق المالية **كصناديق التحوط وصناديق الاستثمار**، بكونها مملوكة للحكومات وتهدف إلى تحقيق الاستقرار الإقتصادي وتنمية الأصول الوطنية على المدى الطويل. في المقابل، تُعد صناديق التحوط شركات إستثمار خاصة توظف أموال عدد محدود من المستثمرين الأثرياء بهدف تحقيق عوائد مرتفعة بأقل نسبة مخاطرة. أما صناديق الاستثمار، فتُجمع مواردها من عدد كبير من المستثمرين وتستثمر في شراء أصول مالية كالسندات والأسهم للإستفادة من العوائد المتولدة عنها. وبذلك، تختلف هذه الصناديق في الملكية، الأهداف، ودرجة المخاطرة، مما يجعل الصناديق السيادية فاعلًا إستراتيجيا طويل الأجل. (تبارك و نغم، 2022، صفحة 284)

و بالتالي، نقول أن الصناديق السيادية تبرز كهيئات مالية فريدة بأهدافها وتركيب أصولها وطبيعتها غير التجارية، مما يبرز دورها في السوق المالي العالمي.

.32 . أهم أشكال الصناديق السيادية:

يمكن تصنيف الصناديق السيادية كالتالي:(Lopez, 2023, p. 373)

1.3.2.من حيث الهدف الأساسي من إنشائها: تنقسم إلى:

-**صناديق الاستقرار:** حيث تهدف هذه الصناديق إلى إستقرار الإيرادات الحكومية، حيث يتم إدخار الفوائض المالية في فترات الرواج الاقتصادي و استخدامها في دعم الموازنة العامة و تغطية العجز المالي في فترات الركود مثل: صندوق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي في تشيلي (ESSF).

- **صناديق الادخار:** حيث تهدف إلى تحويل الموارد غير المتجددة إلى محافظ أصول متنوعة و ضمان إنتقال الثروة للأجيال القادمة على المدى الطويل، مثل شركة (GIC) في سنغافورة.

- **صناديق التنمية:**يتم إنشاء صناديق التنمية لهدف تمويل المشاريع الاجتماعية والاقتصادية أو الاستثمار في قطاعات محددة داخل الدولة، وتتمثل مهمتها عادة في دعم الصناعات المحلية و تحفيز رأس المال الأجنبي في الاقتصاد المحلي. كما يُطلق على صناديق التنمية أيضًا إسم "صناديق الاستثمار الاستيراتيجي" مثل الصندوق الإستثماريالإستيراتيجيالإيرلندي (ISIF).(Sharma, 2017, p. 4)

2.3.2.من حيث مصدر أصولها:تنقسم إلى:(العشماوي، 2022، صفحة 5)

- **صناديق قائمة على المواد الأولية:** و تستثمر هذه الصناديق العائدات الناتجة عن بيع المواد الأولية كالنفط و الغاز والنحاس و الفوسفات، و أنشأت هذه الصناديق من أجل إحلال الأصول الإستثمارية محل الموارد الطبيعية الناضبة مثل: هيئة أبو ظبي للاستثمار (ADIA).

- **صناديق قائمة على فوائض المدفوعات الجارية:** تدير هذه الصناديق إحتياطات النقد الأجنبي وفائض الميزانية العامة للدولة وفائض ميزان المدفوعات مثل: مؤسسة الاستثمار الكويتية (KIC).

- **صناديق عوائد الخصخصة والممتلكات العامة:** تستثمر هذه الصناديق في عوائد تطبيق برنامج الخصخصة، وحصيلة بيع الممتلكات العامة، وتم إنشاؤها بهدف تخفيف العبئ على الموازنة العامة للدولة في دعم المشروعات العامة المنخفضة الكفاءة والإستفادة من ممتلكات الدولة وإستثمارها بما يضمن تحقيق التنمية والحفاظ على حقوق الأجيال القادمة.

4.2.أهداف صناديق الثروة السيادية:

تسعى أكبر الصناديق السيادية لتحقيق هدف أو عدة أهداف إستيراتيجية، نفصّلها فيما يلي:

- **تحقيق الإستقرارالمالي:** تم إنشاء الصناديق السيادية بشكل رئيسي للتصدي للتقلبات الحادة التي تشهدها أسعار السلع الأساسية، وخاصة في سوق النفط وغيرها من الموارد الطبيعية. يُعتبر هذا النوع من الصناديق ضرورياً لتحقيق إستقرار الإيرادات المستمدة من صادرات هذه السلع، وبالتالي تعزيز إستقرار الاقتصادات التي تعتمد على هذه الصادرات. فعلى سبيل المثال، يُعرف سوق النفط بتغيراته الحادة في الأسعار، مما يترتب عليه تقلبات كبيرة في إيرادات الدول المصدّرة للنفط. وبفضل وجود الصناديق السيادية مثل الهيئة العامة للاستثمار الكويتية(KIA) ، الصندوق الاحتياطي الروسي، وصندوق ضبط الإيرادات الجزائري، يتسنى للدول أن تحمي إقتصاداتها وتمويلها من تأثيرات هذه التقلبات من خلال توفير مصادر دخل مستقرة. هذا التوجه يساهم في تعزيز الإستقرار المالي والإقتصادي للدول المعنية وتقليل الضغوطات الناتجة عن تقلبات أسعار الموارد الطبيعية(Delacour, 2009).

- **إدخارللأجيال القادمة:** الهدف من إنشاء هذا النوع من الصناديق السيادية هو الحفاظعلى العائدات من الموارد الطبيعية غير المتجددة و هذا ما يؤدي إلى تكوين مدخرات للأجيال القادمة. ففي الواقع فإن المواد الخام و الموارد ذات الصلة بها تتميز بالنضوب ما دفع ببعض الدول التي تعتمد عليها في إقتصادياتهاإلى توجيهها لتحقيق العدالة بين الأجيال و تلبية إحتياجاتهم المستقبلية في حالة نفاذ هذه الموارد.

- **تمويل المعاشات التقاعدية:** أنشأت بعض الصناديق من أجلتغطية العجز المحتمل في المستقبل في نظام التقاعد و نظام الضمان الاجتماعي الراجع لارتفاع نسبة الشيخوخة مقارنة بالقوة العاملة و هذا سيؤدي إلى إختلال بين معاشات التقاعد وقيمة الاشتراكات المدفوعة من القوة العاملة، أو ما يعرف بشيخوخة المجتمع (عدد الشيوخ أكبر من عدد الكهول و الشباب) وبالاستعانة بايرادات صناديق الثروة السيادية يمكن تغطية هذا العجز.(كمال، 2014، صفحة 121) ومن بين هذه الصناديق نذكر: صندوق الثروة الوطنية الروسي، صندوق المستقبل الأسترالي، الصندوق الوطني للمعاشات الإيرلندي، صندوق الاحتياطات العامة للشيلي، صندوق إحتياطي المعاشات الفرنسي.

- **تعظيم العائد:**تهدف بعض الصناديق السيادية إلى زيادة عوائد احتياطات الصرف الأجنبي من خلال الاستثمار في مختلف الأوعية الاستثمارية الدولية، بما يضمن الحفاظ على الأصول وتوفير السيولة في الوقت نفسه. عادةً، يجب أن تغطي هذه الاحتياطيات واردات البلاد أو الديون الخارجية القصيرة الأجل لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر(Delacour, 2009, p. 37)، وتدار إحتياطات الصرف الأجنبي ضمن الصناديق السيادية عبر آليات متقدمة تهدف إلى تحقيق التوازن بين العائد والمخاطر، وتشمل: تبني إستراتيجيات توزيع أصول ديناميكية لتنويع الإستثمارات بين الأسهم و السندات و العقاراتوغيرها من الأوعية الإستثمارية، إنشاء محافظ متخصصة حسب نوع الأصول وأهداف الإستثمار، إدارة شاملة للمخاطر تغطي السوق والائتمان والسيولة، إستخدام مديري إستثمار خارجيين لتعزيز كفاءة الإدارة، إلى جانب إعتماد أطر حوكمة صارمة لضمان الشفافية والمساءلة(Al-Hassan، 2013).نذكر من بين هذه الصناديق: شركة الإستثمار الصينية CIC، شركة الإستثمار الحكومية السنغافورية GIC وهيئة الإستثمار الكويتية KIA.

- **التنويع الاقتصادي:**تواجه البلدان النفطية والدول التي تعتمد على مورد واحد تحديات إقتصادية تنبع من إعتمادها على صادرات النفط كمصدر رئيسي للدخل الوطني. إضافة إلى ذلك هناك مشكلة أخرى تتمثل في إستعدادها لفترة ما بعد نضوب الموارد الطبيعية. لذلك، يُعَدّ تنويع الاقتصاد وتنويع مصادر الدخل الوطني من خلال تطوير القطاعات والإيرادات غير النفطية أولوية واضحة لمعظم هذه البلدان النفطية،نذكر من بين هذه الصناديق: صندوق الاستثمار العام السعودي، صندوق تماسيك السنغافوري.(Raymond, 2010, p. 82)

5.2. تقديرات حجم أصول صناديق الثروة السيادية:

مع بداية سنة 2012 قارب حجم أصول صناديق الثروة السيادية مجتمعة ما يقارب 5.2 تريليون دولار، ومع أن حجم هذه الأصول يعتبر كبيرا إلا أنه ليس ضخما إذا ما قورن مع مجموع الناتج المحلي الاجمالي الخام للاقتصاد الأمريكي، والمقدر بحوالي 16 تريليون دولار في نفس السنة، أو مع الأصول المدارة من قبل شركات التأمين، والمقدرة بأكثر من 26.5 تريليون دولار، أو الأصول المدارة من طرف صناديق المعاشات والتي تصل إلى أكثر من 33.9 تريليون دولار، أو مقارنة بالقيمة الإجمالية للأصول المالية المتداولة على المستوى العالمي المقدرة بـ : 68 تريليون دولار سنة 2013 فحجم أصول الصناديق السيادية يمثل نسبة ضئيلة بمقدار 7.64%.

و حسب تقديرات عام 2021 قدر إجمالي أصول الصناديق السيادية حول العالم بـ : 10.39 تريليون دولار، لترتفع الى 11.88 تريليون دولار في عام 2023(قسوم و السعيد، 2023، صفحة 378)، أما في بداية عام 2025 فقد تجاوزت 13 تريليون دولار.

و يعرض الشكل الموالي أهم عشرة صناديق سيادية حول العالم من حيث حجم الأصول لسنة 2025:

الجدول 1: تصنيف أكبر عشرة صناديق سيادية في العالم لسنة 2025

البلد	اسم الصندوق	حجم الأصول (دولار)	سنة التأسيس
النرويج	صندوق معاشات التقاعد الحكومي النرويجيGPFG	1,738,806,263,000	1990
الصين	مؤسسة الاستمار الصينية CIC	1,332,071,000,000	2007
الصين	شركة SAFE للاستثمار	1,090,000,000,000	1997
الامارات	جهاز أبو ظبي للاستثمارADIA	1,057,545,000,000	1976
الكويت	هيئة الإستثمار الكويتيةKIA	1,029,000,000,000	1953
السعودية	صندوق الإستثمارات العامة PIF	925,000,000,000	1971
سنغافورة	شركة الاستثمار الحكومية السنغافورية GIC	800,800,000,000	1981
أندونيسيا	وكالة إدارة إستثمارات الطاقة Anagata Nusantara	600,000,000,000	2025
قطر	جهاز قطر للاستثمارQIA	526,050,000,000	2005
هونغ كونغ	هونغ كونغ السلطة النقدية للمحفظة الاستثماريةHKMP	514,347,820,969	1993

Source : top 100 largest Sovereign Wealth Fund Ranking by total Assets 2025 institution,sovereign wealth fund,2025 , https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund

يُوضح الجدول 1 إجمالي أصول أكبر عشرة صناديق سيادية في العالم، و يمكن أن تختلف الأصول تبعًا لسياسات الدولة المالكة والظروف الاقتصادية، حيث تعد بعض صناديق الثروة السيادية من بين أكبر وأهم المستثمرين المؤسسيين والأكثر نفوذاً على مستوى العالم. ووفقًا لأحدث تقرير لمعهد الصناديق السيادية IFSWF (2025) إحتل"صندوق معاشات التقاعد الحكومي النرويجي GPFG المركز الأول بأصول بلغت 1,738 تريليون دولار أمريكي. ومن المهم الإشارة إلى أن هذه الأرقام تقريبية وقد تتغير بمرور الوقت بسبب تقلبات السوق وعوائد الاستثمارات و التغير في إستراتيجيات إدارة الصناديق.

6.2 . أثر نشاط الصناديق السيادية على الاقتصاد العالمي:

يتحدد تأثير صناديق الثروة السيادية على الاقتصاد العالمي من خلال عدة قنوات أو آليات تتحدد أساسا في مايلي:(قدور و بوفليح، 2023، صفحة 38)

- **التأثير من خلال آجال الاستثمار:** تملك الصناديق السيادية أصول مالية ضخمة و هذا ما يسمح لها بالتدخل في أوقات الأزمات، و تكون إستثمارات صناديق الثروة السيادية على المدى الطويل، و بالتالي قدرتها على تحمل التقلبات المالية قصيرة الأجل، و منه مساهمتها في التخفيف من إضطرابات الأسواق، و على هذا الأساس يمكن أن تمارس دور المقرضالأخير في توفير السيولة للأسواق التي تعاني من صعوبات مالية و ذلك نظرا لحجم أصولها الكبير (أو كما يسمى الاستثمار عكس حركة إتجاه السوق).

-**التأثير من خلال تنويع الاستثمارات:** تدار إحتياطات الصرف الأجنبي بناء على معياري الأمان و السيولة، حيث تشكل السندات الحكومية نسبة مهمة من المحفظة الإستثمارية للسلطات النقدية مع الحصول على عوائد منخفضة، و لزيادة العوائد على توظيفاتها أنشأت البنوك المركزية صناديق سيادية لتوسيع إستثماراتها بدمج أصول أكثر خطورة في محفظتها الإستثمارية كالأسهم، و يمكنها المساهمة في التخصيص الأمثل للإدخار العالمي إذا كانت تعمل بعيدا عن الإعتبارات السياسية، و تخفيف قيود التمويل على المؤسسات المستهدفة، هذا التنويع يسمح بتوزيع المخاطر في محفظتها عبر مجموعة من الأصول و العملات، و هذا ما يقلل الاعتماد على سعر أصل واحد كأسعار البترول و يوفر تغطية أفضل لإستثماراتها، وتكوين صناديق الثروة السيادية لمحافظ أكثر توازنا يوفر تغطية أفضل ضد تقلبات السوق و يساهم في الإستقرار المالي وتحقيق عوائد أكبر.

-**الصناديق السيادية و الاتجاهات الجديدة لتدفقات الأموال العالمية:** تساهم صناديق الثروة السيادية في تحقيق التوازن المالي العالمي عن طريق تحويل تدفقات رؤوس الأموال من دول ذات فائض مالي (الشرق الأوسط و الصين) إلى دول ذات عجز مالي (الولايات المتحدة الأمريكية) و ذلك لغرض التوظيف الأمثل لفائض الإدخار، كما تساهم في توزيع الفقاعة المالية الناتجة عن عدم التوازن المالي العالمي على مجموعة واسعة من الأصول المالية، و أيضا تصحيح المالية العامة للدول الغربية من خلال ضخ سيولة إستراتيجية في أسواق الدين وهذا ما يقلل من الضغط على ميزانياتها، ويُسهم في تحقيق الإستقرار الاقتصادي و دعم النمو الاقتصادي العالمي طويل الأجل.

و لعل ما يؤكد الدور الذي الذي تلعبه الصناديق السيادية في تحقيق الإستقرار المالي للاقتصاد العالمي هو تدخلها لضخ السيولة خلال أزمة الرهون العقارية 2008.

3. دور صناديق الثروة السيادية في الأزمة المالية العالمية 2008:

شكّلت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إختباراً حقيقياً لقدرة الصناديق السيادية على التدخل في ظل إنهيار الأسواق المالية العالمية، حيث برزت صناديق الثروة السيادية كأدوات إنقاذ مالي عبر ضخ رؤوس أموال في مؤسسات مالية كبرى، وقد ساهمت من خلال إستثماراتها الضخمة في دعم الإستقرار المالي العالمي فكان لهذا التدخل فعالية في إحتواء تداعيات الأزمة.

1.3.الأطراف المساهمة في إنفجار الأزمة المالية العالمية 2008:

تُعتبر الأزمة المالية العقارية الأمريكية المعروفة بأزمة الرهون العقارية الثانوية (Subprimes) من أخطر وأشد الأزمات تدميرًا بعد أزمة 1929، وعلى الرغم من عدم وجود سبب واحد متفق عليه من قبل جميع الاقتصاديين، إلا أنه يمكن تحديد سبعة أطراف أساسية ساهمت في تفجير هذه الأزمة و هي:(Hadj Moussa, 2013, p. 30)

- **الأسر**: و هم الأشخاص الذين حصلوا على قروض عقارية لشراء مساكن، وقد تم لاحقًا تحويل هذه القروض إلى أدوات مالية قابلة للتداول من خلال عمليات التوريق(securitization) ، ثم تم بيعها وإعادة تداولها في الأسواق المالية.

- **الاحتياطي الفيدرالي** :**(FED)** من خلال إتباعه سياسة نقدية توسعية، حيث خفض أسعار الفائدة إلى 1% مما شجع على الاقتراض، ثم رفعها إلى 5.25%.

- **سوق القروض العقارية** :من خلال تأسيس واحتكار شركتي "فاني ماي" و"فريدي ماك" لسوق الرهون العقارية، إزدهارهما من خلال شراء القروض العقارية من البنوك.

- **الوسطاء**: من خلال شراء عقود الرهون العقارية الثانوية (Subprime) وإعادة بيعها للبنوك دون النظر إلى قدرة الأفراد على سداد ديونهم.

- **البنوك**: من خلال الاستحواذ على عقود الرهن العقاري الثانوية وإعادة بيعها في سوق الرهون العقارية لشركتي "فاني ماي" و"فريدي ماك".

- **تصريحات محافظ البنك المركزي**: "آلانجرينسبان" في عامي 2004 و2005 التي شجعت على الاستثمارات في سوق الرهون العقارية.

- **وكالات التصنيف الائتماني** : و ذلك من خلال عدم قدرتها على تقييم جودة الأصول المالية بشكل صحيح.

2.3. الصناديق السيادية في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008:

ساهمت الأزمة العقارية في تكبد خسائر كبيرة في أكبر المؤسسات المالية الأمريكية والأوروبية، مما أدى إلى إفلاسها، وتأميمها، واندماجها، وشراء بعضها. وقد إستدعى ذلك تدخل الدولة لإنعاش الاقتصاد، حيث لم تقتصر الأزمة على القطاع المالي بل أثرت أيضًا على القطاع الحقيقي عبر تراجع إستهلاك الأسر و تراجع القطاعات الاقتصادية و تراجع المؤشرات في الأسواق المالية. أدى هذا الانخفاض في السيولة إلى قيام الدول بضخ كميات كبيرة من السيولة من خلال صناديق الثروة السيادية، التي شهدت زيادة ملحوظة في بداية القرن الحادي والعشرين ولعبت دورًا متزايدًا خلال أزمة الرهون العقارية بفضل إستثماراتها في رأس مال أكبر الشركات الأمريكية والأوروبية المتضررة من الأزمة.

والجدول التالي يبين مساهمة الصناديق السيادية في التخفيف من مشكلة السيولة التي عانت منها المؤسسات المالية الغربية بضخها مليارات الدولارات في فترة الأزمة:

الجدول 2: مساهمة صناديق الثروة السيادية خلال الأزمة المالية العالمية في الفترة (مارس 2007- أفريل 2008)

إسم الصندوق	المؤسسات المالية	المبلغ (10^9) دولار	النسبة (%)
سنغافورة GIC	UBS	9.8	8.6
صندوق سعودي	UBS	1.8	1.6
أبو ظبي ADIA	Citigroup	7.6	4.9
سنغافورة GIC	Citigroup	6.9	4.4
دبي DubaiInvestments	MGM Mirage	5.1	9.5
الصين CIC	Morgan Stanley	5.0	9.9
سنغافورة Temasek	Merril Lynch	5.0	11.3
الكويت KIA	Merril Lynch	3.4	7.0
كوريا KIC	Merril Lynch	2.0	4.3
قطر QIA	Sainsbury	3.7	25.0
الصين CDB	Barclays	3	3.1
سنغافورة Temasek	Barclays	2	1.8
المجموع		55.2	-

Source: Beck , R., & Fidora, M. (2008). The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Market. Intereconomics:Review of European Economic Policy, 43(6),P :11

نلاحظ من خلال الجدول 2 إرتفاع في إستثمارات صناديق الثروة السيادية في قطاع البنوك و هذا راجع إلى محاولة استغلال فرصة إنخفاض قيمة أسهمها في الأسواق المالية الدولية بسبب الأزمة، حيث تعد فرصة إستثمارية بالنسبة للصناديق السيادية في حالة إرتفاع قيمة هذه الأسهم في المستقبل، حيث عملت الصناديق السيادية على تحقيق نوع من الإستقرار في الأسواق المالية و ذلك بشراء حصص من عدة بنوك و مؤسسات مالية و تزويدها بالسيولة اللازمة لمحاولة إنقاذها من الإفلاس.

و يتبين من الجدول أنه تم تخصيص مبلغ 14.5 مليار دولار أمريكي لإنقاذ مؤسسة سيتي جروب، حيث ساهم في هذا التمويل كل من جهاز أبوظبي للاستثمار ومؤسسة حكومة سنغافورة للاستثمار(GIC) وهيئة الاستثمار الكويتية. وعلى نفس المنوال، شاركت الكويت أيضًا في خطة إنقاذ مؤسسة ميريل لينش، فيما قامت قطر باستثمارات في فبراير ويونيو 2008. ومع ذلك، أدى هذا إلى خسائر كبيرة للصناديق السيادية التي حاولت إنقاذ هذه المؤسسات خلال الأشهر التي سبقت إفلاسها. وقد واصلت صناديق الثروة السيادية الآسيوية شراء حصص كبيرة في المؤسسات المتعثرة، حيث أعلن مصرف (UBS) السويسري أن شركة الاستثمارات الحكومية في سنغافورة إشترت 8.6% من المصرف مقابل 9.8 مليار دولار، بينما أعلن مصرف مورجان ستانلي الأمريكي أن شركة الإستثمار الصينية إشترت 9.9% منه بمبلغ 5 مليار دولار.

و قد نص تقرير منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية (OCDE) الصادر في أفريل 2008، أن مساهمة صناديق الثروة السيادية خلال الأزمة كانت إيجابية في تحقيق الإستقرار المالي من خلال ضخ رؤوس الأموال في المؤسسات التابعة للمنطقة،

كما أن تدخلها كان في الأوقات الحرجة و كذا في الوقت الذي شهد ندرة المستثمرين المخاطرون و كثرة المتشائمون في الأسواق.(سمير، 2020، صفحة 200)

و عليه فإن تدخل صناديق الثروة السيادية لمحاولة الحفاظ على إستقرار و سيولة الأسواق المالية الأمريكية و الأوروبية في بداية الأزمة لم يرفق بالدعم و المساندة اللازمين من الدول المتقدمة من خلال تنفيذ بعض السياسات الفعالة للتخلص من مسببات الأزمة، و هو ما سرع في عدم قدرة هذه الصناديق على الصمود للحفاظ على إستقرار الأسواق المالية لمدة طويلة، و بالتالي تعرضت لخسائر تتراوح بين 500 و 750 مليار دولار أمريكي، بحيث تقلص إجمالي موجودات أصولها من 3000 مليار دولار قبل الأزمة إلى ما بين 2300 و 2500 مليار دولار في نهاية عام 2008 وبداية 2009. كما توقعت المؤسسة نفسها أن تصل قيمة موجودات الصناديق 9700 مليار دولار عام 2015 بدلا من 12000 مليار دولار المتوقعة من قبل المؤسسة نفسها أوائل صيف 2007. (تبارك و نغم، 2022، صفحة 287)

4.دور صناديق الثروة السيادية في أزمة كوفيد 2018:

ظهرت جائحة فيروس كورونا (COVID-19) لأول مرة في مدينة ووهان، عاصمة مقاطعة هوبي في الصين، في ديسمبر 2019، وسرعان ما انتشرت في جميع أنحاء آسيا بسرعة كبيرة. وبعد أيام قليلة، إجتاح الفيروس العديد من البلدان مثل دول الاتحاد الأوروبي، الولايات المتحدة، دول الخليج العربي، والعديد من الدول في إفريقيا وأمريكا الجنوبية.

تسببت هذه الجائحة في حالة كبيرة من عدم اليقين في الاقتصاد العالمي، خاصة بالنسبة للمستثمرين المؤسسيين مثل الصناديق السيادية المملوكة للدول التي تدير أصولًا تتجاوز 8 تريليون دولار. ونتيجة لذلك، تغيرت أدوار هذه الصناديق في السنوات الأخيرة إستجابةً للتغيرات الاقتصادية والجيوسياسية العالمية. و في عام 2019، قامت الصناديق السيادية التي تركز على الأسهم بإعادة تنظيم محافظها لتصبح أكثر فعالية في أسواق الأسهم العامة، بينما زادت إستثماراتها في الأصول الحقيقية.(Benyakoub & Elias Elhannani, 2022, p. 229)

1.4. أثر أزمة كوفيد على الاقتصاد العالمي:

أدت جائحة كورونا إلى إنكماشإقتصادي عالمي غير مسبوق، حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي العالمي تراجعًا بنسبة 4.4% في عام 2020، وهو إنكماش أشدّ بكثير من الانكماش الذي حدث خلال الأزمة المالية العالمية لعام 2008 والذي بلغ حوالي 0.1% فقط، وفق تقديرات صندوق النقد الدولي. حيث بدأت آثار الجائحة في الصين أين إنخفض الإنتاج الصناعي بنسبة 13.5% في بداية الوباء، وتراجع قطاع التجزئة بنسبة 20.5%. هذا الانكماش الاقتصادي إنتقل إلى أوروبا وأمريكا، مع تسجيل أكبر الاقتصادات العالمية مثل الولايات المتحدة، الصين، اليابان، وألمانيا أعلى معدلات الإصابة. كما توقع صندوق النقد الدولي تراجع التجارة العالمية في 2020 بنسبة تتراوح بين 13% و33%، كما تراجع قطاع الطيران بشكل كبير مسجلا خسائر بلغت 113 مليار دولار نتيجة تعليق الرحلات، كما توقع المجلس الدولي للمطارات تراجع إجمالي الرحلات بـ 4.6 مليار رحلة خلال عام 2020.(أوسعيد و رجراج ، 2021، صفحة 416)

كما أدى إنخفاض الطلب على النفط إلى تراجع سعره بنسبة 53%، مما أثر بشدة على الدول المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث إنخفضت عائداته من تريليون دولار عام 2012 إلى 575 مليار دولار في عام 2019.

في يوم الاثنين 16 مارس 2020، بعد يوم واحد من إعلان معظم الاقتصادات المتقدمة إغلاقا شاملا لتجنب إنتشار فيروس كورونا، حيث إنخفض مؤشر S&P500 بـ 12% و مؤشر داو جونز DJIA بـ 12.9% و هو ثاني أكبر إنخفاض في التاريخ، مباشرة بعد الإثنين الأسود الشهير عام 1987.

إستمرت أسواق الأسهم حول العالم في التقلب، وبعد شهر واحد وصل سعر برميل النفط الخام الأمريكي إلى مستويات متدهورة حيث إنخفض إلى 53%و ذلك بسبب الإنهيار في الطلب، بالإضافة إلى حرب الأسعار بين السعودية وروسيا التي خلقت مخاوف من مخاطر التخزين .هذا الوضع شكل صدمة مزدوجة للاقتصادات المصدرة للنفط والتي كان يمكن أن تكون أثارها سلبية على المدى الطويل. ومع ذلك، إنعكس الوضع منذ ذلك الحين، حيث حقق مؤشر S&P500 ذروة تاريخية عند 4537 نقطة في 2 سبتمبر 2021، وعادت أسعار النفط الخام إلى 80 دولارًا أمريكيًا، وهو مستوى لم يشهده منذ 7 سنوات.(Lopez, 2023)

2.4 . صناديق الثروة السيادية في مواجهة أزمة كوفيد-19:

تأثرت صناديق الثروة السيادية بشكل كبير وفريد من نوعه بجائحة كوفيد-19 من مارس 2020 إلى ديسمبر 2021، حيث قامت الحكومات حول العالم بسحب أكثر من 211 مليار دولار أمريكي من دفاترها لإنقاذ قطاعات وشركات مختلفة، أبرزها شركات الطيران المملوكة للدولة. كما تلقت صناعة الحاويات بعض الدعم المالي من صناديق الثروة السيادية، حصلت شركة Carrier Pacific International Linesعلى مساعدة بقيمة 110 ملايين دولار أمريكي من صندوق تيماسيك، وتلقى ميناء بوابة البحر الأحمر في جدة مبلغ 140 مليون دولار أمريكي من صندوق الاستثمارات العامة، ودعم صندوق الاستثمار الروسي المباشر عملية جمع الأموال لشركة ناقلات النفط الروسيةSovcomflot، ودُعي جهاز الكويت للاستثمار إلى شراء الشركة النفطية الوطنية الكويتية إلى جانب أصلين محليين آخرين من حكومته بقيمة 14.7 مليار دولار أمريكي.(GSWF, 2021)

و الجدول الموالي يبين جميع عمليات سحب رأس المال الرئيسية التي تعرضت لها صناديق الثروة السيادية بين مارس 2020 وديسمبر 2021. حيث يشير العمود الأول إلى إسم الصندوق، والعمود الثاني إلى الدولة التي ينتمي إليها، بينما يشير العمودان الثالث والرابع إلى حجم رأس المال المسحوب بالمعايير المطلقة والنسبية.

الجدول 3: مساهمات صناديق الثروة السيادية خلال جائحة كوفيد-19

الصندوق	البلد	قيمة السحب (مليار دولار أمريكي)	نسبة السحب من الأصول المدارة (%)
HSF	ترينيداد و توباغو	1.0	16
ISIF	إيرلندا	2.2	19
KHAZANAH	ماليزيا	2.2	7
KIA	الكويت	25.0	4
NDFI	إيران	1.4	6
NOF	كازاخستان	1.4	2
NMSIC	الولايات المتحدة	0.1	0
NSIA-SF	نيجيريا	0.2	43
NTSF	تايوان	0.0	0
OIA	عمان	10.9	25
PF	تيمور الشرقية	0.3	1
PRF	تشيلي	1.6	15
Pula	بوتسوانا	0.9	21
Sama	السعودية	13.3	3
SK	كازاخستان	0.3	0
SOFAZ	أذربيجان	2.7	6
GSF	غانا	0.3	79

ADIA	الامارات	24	3
ALASKA	الويات المتحدة	2.9	4
ESF	الولايات المتحدة	4.6	46
ESSF	تشيلي	4.1	33
FAEP	كولومبيا	12.1	100
FAP	بنما	0.1	8
FEF	بيرو	5.5	100
FEIP	المكسيك	8.4	100
FGRF	البحرين	0.5	49
FSDEA	أنغولا	1.5	33
FSRB	الكونغو	0.0	33
GIC	سنغافورة	40.1	7
GPFG	النرويج	38.3	4
GPFN	النرويج	4.7	21
FSRB	غينيا الاستوائية	0.2	88
FRC	موناكو	0.6	9
المجموع	-	211.3	-

Source: Lopez, D. (2023, Septembre). How souvereign Funds navigated covid-19 and changed for ever. Journal of International Business Policy, 6(3), pp. 372–387.

على الرغم من أن أكبر عمليات السحب من حيث القيمة المطلقة حدثت في صندوق الاستثمار الحكومي السنغافوري (GIC) وصندوق الثروة السيادية النرويجي (NBIM) والهيئة العامة للاستثمار الكويتية (KIA) وجهاز أبوظبي للاستثمار(ADIA) ، إلا أن التأثير الأسوأ كان على الصناديق الأصغر التي تأثرت بشكل أكبر من حيث النسبة. على سبيل المثال، في أمريكا اللاتينية، حيث تعتبر صناديق الاستقرار المالي الممولة من السلع الأساسية هي الأكثر شيوعًا، تم سحب جزئي من صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي في تشيلي (ESSF-PRF) وصندوق بنما السيادي (FAP) وصندوق ترينيداد وتوباغو السيادي(HSF) ، بينما تم إستنفاذ صناديق الاستقرار المالي في المكسيك (FEIP) وكولومبيا (FAEP) وبيرو (FEF) بالكامل.

3.4. خسائر الصناديق السيادية خلال أزمة كوفيد-19:

يعد تقدير الخسائر التي تكبدتها محافظ صناديق الثروة السيادية من الأصول المستثمرة خلال الأزمة أمرٌ صعب بسبب الغموض الذي تعرف به هذه الصناديق و التقلب الشديد الذي شهدته الأسواق المالية العالمية آنذاك.

قدر بنك J.B.Morgan في بداية أفريل من عام 2020 مجموع خسائر الصناديق السيادية بأكثر من تريليون دولار من أصل 8.4 تريليون دولار، أي ما يقرب 12% خسارة من الأصل. و قدر معهد التمويل الدولي خسائر صناديق الثروة السيادية الخليجية بـ 296 مليار دولار و 114 مليار دولار لصناديق النرويج. كما قدرت التقارير الإعلامية خسائر Temasek بـ 23 مليار دولار، وخسائر صندوق الثروة السيادي لنيوزيلاندا بـ 2.5 مليار دولار، وصندوق المستقبل في أستراليا بـ 3.5 مليار دولار. (Bortolotti & Veljko, 2020, p. 3)

إنّ الخسائر في أسواق الأوراق المالية مهمة بالتأكيد، لكن الأهم بالنسبة لمستقبل الصناديق السيادية هي تقديرات السحوبات الفعلية من قبل الحكومات التي تعاني من نقص السيولة. هذا لأن السحوبات تقلل من الأصول التي تملكها الصناديق و أيضا لأنها أدت إلى التعافي الجزئي للأسواق، حيث يشير تقرير J.B.Morgan أن الصناديق السيادية في منطقة

الشرق الأوسط و شمال إيفريقيا قامت ببيع 225 مليار دولار من الأسهم، و يقدر معهد التمويل الدولي سحوبات بقيمة 80 مليار دولار من صناديق الخليج.(Associates, 2020)

قام صندوق Temasek في سنغافورة بإعادة رسملة شركة محلية لبناء و إصلاح السفن بمبلغ 1.5 مليار دولار، و تأتي هذه الخطوة بعد ضخ 13 مليار دولار في شركة الخطوط الجوية السنغافورية، كما قام صندوق الثروة السيادي التركي بضخ 3.1 مليار دولار في ثلاث بنوك حكومية، واشترى جميع أسهم التأمين الوطنية العامة.

كما واجهت هيئة الاستثمار الكويتية أقدم صندوق سيادي في العالم، بعد أن إستنفذت صندوق الاحتياطي العام مشكلة في القاعدة الدستورية التي تمنعها من الاستفادة من صندوق الأجيال القادمة، و فكرت في حلين، إما تمديد قرض للحكومة أو شراء أصول مملوكة للخزانة لتعزيز السيولة.(Bortolotti & Veljko, 2020, p. 4)

و في البحرين وافق مجلس الوزراء على مذكرة توصي بسحب لمرة واحدة قدره 450 مليون دولار من صندوق الأجيال القادمة لدعم الميزانية العامة للدولة، و في نفس الوقت قام صندوق المبادلة في أبو ظبي بدعم الأصول من خلال تقديم المساعدة لدبي، و تزامن هذا مع إصدار مبادلة سندات بقيمة 4 مليار دولار.

لم يقتصر الدعم المحلي لصناديق الثروة السيادية على الجانب المالي فقط، حيث قام كل من صندوق Temasek وصندوق المستقبل في أستراليا بتمويل الأبحاث العلمية بهدف تسريع تطوير لقاح كوفيد- 19،و في نفس السياق قام الصندوق الروسي للاستثمار المباشر الذي تأسس عام 2011 للاستثمار في الشركات والقطاعات الوطنية عالية النمو بإنتاج وتسويق لقاح سبوتنيك للخارج و الذي حصل على موافقة لعلاج كوفيد 19 في روسيا.(أوسعيد و رجراج ، 2021، صفحة 418)

و في الأخير يُمكن القول إن فيروس كورونا فتح الآفاق أمام الصناديق السيادية لتعيد ترتيب خططها الاستثمارية، والإتجاه لضخ فوائضها المالية محليًا من أجل تعزيز الوضع الإقتصادي وإدارة الأزمات.

5 . دور الصناديق السيادية في أزمة التضخم العالمي 2022:

في ظل أزمة التضخم العالمي عام 2022، برزت الصناديق السيادية كأداة فعالة تسعى الدول من خلالها إلى مواجهة الضغوط التضخمية و تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وقد أظهر المنتدى الدولي للصناديق السيادية أن العديد من هذه الصناديق إتجهت نحو تعزيز إستثماراتها في الأصول الحقيقية كالطاقة المتجددة والعقارات بهدف تحصين محافظها الاستثمارية ضد تقلبات الأسعار وضمان عوائد أكثر استقراراً على المدى الطويل.

1.5.نشأة أزمة التضخم العالمي و أسبابها:

شهد عام 2022 موجة تضخمية تاريخية على مستوى العالم، نتيجة عوامل متراكمة تتمثل في مايلي: (Agarwal & Miles Kimball, 2022, pp. 24,25)

- **إختناقات سلاسل الامداد:** شهدت سلاسل الإمداد خلال الجائحة مرحلتين من الاختلال: ففي البداية، أدت الإغلاقات وقيود التنقل إلى اضطرابات حادة تسببت في نقص مؤقت للعرض، ورغم انحسارها جزئيًا لاحقًا، أعادت موجة أوميكرون الضغط عليها. وفي مرحلة لاحقة، تفاقمت الاختناقات نتيجة قوة الطلب الكلي الناجم عن التعافي الاقتصادي، والارتفاع الكبير في الطلب على السلع المعمرة، إضافة إلى التخزين المفرط والشراء بدافع الذعر، ما أدى إلى تفاقم نقص السلع وارتفاع تكاليف الشحن والنقل.

- **صدمة عرض العمالة:**إنخفاضنسب المشاركة في القوى العاملة خصوصاً في الولايات المتحدة، أدى إلى نقص اليد العاملة وارتفاع الأجور ومن ثم تكاليف الإنتاج.

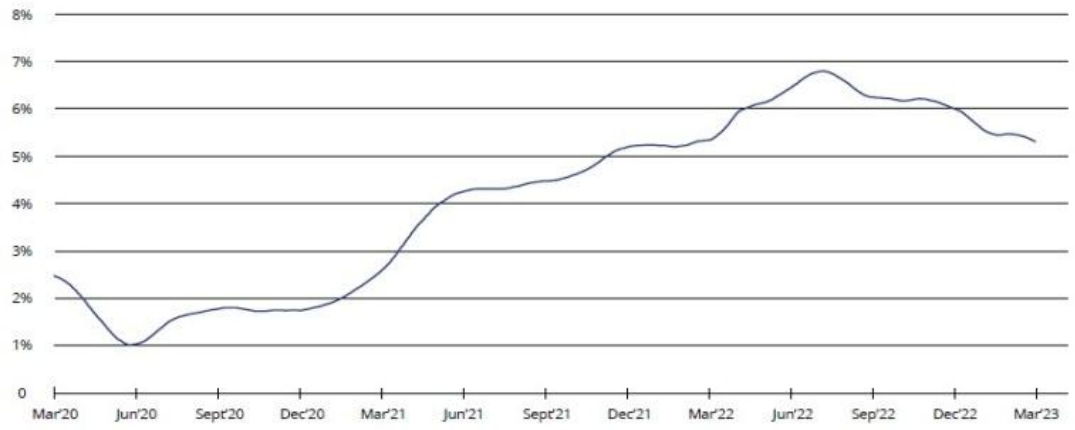
- **تحول أنماط الاستهلاك:**زيادة الطلب على السلع (خاصة المعمّرة) مقابل تراجع الطلب على الخدمات، وهو ما رفع أسعار السلع بشكل كبير.

- **التحفيز المالي والنقدي الضخم:**برامج الدعم الحكومي (بما يفوق 16 تريليون دولار عالمياً) زمن الجائحة مع السياسات النقدية التوسعية زادت من السيولة والطلب الكلي، و أدى هذا إلى زيادة الضغوط التضخمية.

- **إرتفاع أسعار الغذاء و الطاقة الناتجة عن الغزو الروسي لأوكرانيا:** أدى الغزو الروسي لأوكرانيا في 24فبراير 2022 إلى إرتفاع أسعار الطاقة والغذاء، وهو ما أدى إلى زيادة معدلات التضخم على المستوى العالمي. فكلا البلدين يُعَدّان من كبار مصدري السلع الأساسية، وقد تسببت الحرب والعقوبات في إرتفاع كبير للأسعار العالمية، خصوصاالنفط والغاز الطبيعي . كما شهدت أسعار الغذاء قفزات قياسية، و وصلت أسعار القمح إلى مستويات تاريخية، حيث تستحوذ أوكرانيا وروسيا على نحو 30 % من صادرات القمح العالمية.

من خلال المنحنى نلاحظ إنخفاض واضح في معدل التضخم ليصل إلى حدود 1% في منتصف 2020، وهو ما يعكس أثر جائحة كوفيد-19 حيث تراجع الطلب العالمي بشكل حاد بفعل الإغلاقات و قيود التنقل، و في سنة 2021ارتفع معدل التضخم، حيث تجاوز 4% في نهاية السنة، هذا الارتفاع ارتبط بعودة النشاط الاقتصادي تدريجياً، وظهور اختناقات سلاسل الامداد، و في سنة 2022 تسجيل الذروة عند حدود 7% في منتصف السنة، و يرجع السبب إلى الحرب الروسيةالأوكرانية التي رفعت أسعار الطاقة والحبوب، و بالتالي زيادة الضغوط التضخمية عالمياً. و مع نهاية سنة 2022 بدأ التراجع التدريجي للتضخم نتيجة تشديد السياسات النقدية من طرف البنوك المركزية الكبربعبر زيادات حادة في أسعار الفائدة لكبح التضخم.و مع بداية سنة 2023 استمر التراجع، لكنه بقي فوق مستويات ما قبل الجائحة، مما يعكس أن الضغوط التضخمية تحولت من كونها مؤقتةإلى هيكليةبفعل تراكم عدة صدمات متتالية.

الشكل 1: تطور معدلات التضخم في الفترة (2020-2022)



Source :Global swf, Post-Inflation Realities: Evidence from institutional investor and sovereign wealth fund activity,2023,p:3

2.5 . إستراتيجيات الصناديق السيادية للتكيف مع التضخم:

تعرضت الصناديق السيادية جراء أزمة التضخم العالمي إلى خسائر ضخمة حيث تراجع إجمالي أصولها من 11.5 تريليون دولار سنة 2021 إلى 10.6 تريليون دولار نهاية سنة 2022، أي بخسارة تقريبية قدرها 1تريليون دولار.(Global SWF, 2023)

كما أعلن صندوق الثروة السيادي النرويجي- أكبر صندوق سيادي في العالم- عن خسارة قياسية بلغت 164 مليار دولار لعام 2022 نتيجة عوامل متعددة أهمها التراجع الحاد في أسواق الأسهم العالمية، وإرتفاع معدلات التضخم، وتشديد السياسات النقدية، علما أن أكبر خسارة سابقة له بلغت 63.3 مليار دولار عام 2008.وبلغ العائد على الاستثمار للصندوق الذي كان سالبا 14.1% العام الماضي، على خلفية تأثر الأسواق بالحرب في أوروبا والتضخم المرتفع و إرتفاع أسعار الفائدة، وكانت أكبر خسارة في سوق الأسهم من حصة الصندوق في شركة Amazon ، التي إنخفضت قيمتها بمقدار 56 مليار كرونة، تلتها خسارة في أسهم شركة Meta Platforms(مالكة فايسبوك) بقيمة 52 مليار كرونة، ثم Tesla بخسارة 47 مليار كرونة.

و كما واجه صندوق الاستثمارات العامة السعودي(PIF) عائدًا سالبًا متوسطه 3.5 % في سنة 2022.(Invesco، 2023)

أما جهاز أبوظبي للاستثمار(ADIA) فقد إنخفضت قيمة أصوله من نحو 830 مليار دولار في 2021 إلى ما يقارب 790 مليار دولار بنهاية 2022، أي إنخفاضبـ 40 مليار دولار.(Global SWF, 2023)

و لمواجهة الضغوط التضخمية و تعويض خسائرها إتبعت الصناديق السيادية إستيراتيجيات تمثلت فيمايلي:

-عودة قوية للاستثمارات المباشرة في العقارات والبنية التحتية والأصول الصناعية:

في عام 2023 تبنّت الصناديق السيادية وخصوصًا الكبيرة منها توجّهًا لزيادة حصتها في الأصول الملموسة (العقارات، البنية التحتية، الطاقة الصناعية) باعتبارها أفضل تحوط ضد التضخم و تقليل التركيز على الأصول المالية التقليدية كالأسهم و السندات.

شهدت إستثمارات هذه الصناديق في العقارات إرتفاعًا بنسبة 50% تقريبًا، كما شكلت العقارات 20% من إجمالي الاستثمارات المباشرة لهذه الصناديق، وعند إضافة إستثمارات البنية التحتية، تمثل الأصول المادية 40% من إجمالي الاستثمارات السيادية مجتمعة. (International Forum of Sovereign Wealth Funds, 2024)

عادت صناديق الثروة السيادية بقوة إلى سوق العقارات، مستفيدةً من تراجع قيمتها الناجم عن إرتفاع أسعار الفائدة، فمع إزدياد تكلفة الاقتراض تراجع إقبال المستثمرين على شراء العقارات و هذا ما أدى إلى إنخفاض قيمتها. وقد إتجهت الصناديق السيادية إلى هذه الفئة من الأصول لأغراض تنويع المحافظ الاستثمارية، حيث توفر العقارات دخلاً ملموسًا ومستقرًا في خضم تقلبات السوق والتضخم.

إرتفعت استثمارات الصناديق السيادية في مجال العقارات إلى مبلغ 14.8 مليار دولار في 2023 مقارنة بمبلغ 10.9 مليار دولار في عام 2022، مسجلةً بذلك أعلى قيمة إجمالية لها منذ عام 2017، كما إرتفع عدد الصفقات من 28 صفقة عقارية في 2022 إلى 39 صفقة في 2023. و تركزت هذه الاستثمارات بشكل خاص في قطاعات الصناعة والخدمات اللوجستية والسياحة.

-الصناديق السيادية التنموية و المشاريع السياحية الكبرى:

لعبت الصناديق السيادية التنموية والصناديق المختلطة دور مهم في تطوير البنية التحتية السياحية في مناطقها المحلية، حيث إستثمر صندوق الاستثمارات العامة السعودي (PIF) في تطوير NEOM ، وهو مشروع ضخم يُتصور كنموذج جديد للحياة المستدامة يقع في شمال غرب مملكةNEOM يهدف إلى تقليل إعتماد المملكة على النفط وتنويع إقتصادها.

كما إنتعشتإستثمارات الصناديق السيادية في الفنادق والمنتجعات بقوة في 2023 بعد ركود السياحة العالمية بسبب الجائحة بإجمالي 2.3 مليار دولار في تسع صفقات، بزيادة 2 مليار دولار في أربع صفقات عن عام 2022 وكانت 8 من هذه الصفقات

إستثمارات خارجية، وواحدة فقط من قبل صندوق إستراتيجي محلي، مما يشير إلى أن الصناديق السيادية الكبرى عام 2023 رأت أن صناعة الفنادق جاهزة للانتعاش مع إستئناف حركة السفر بشكل طبيعي.

-تنامي إستثمارات الصناديق السيادية في القطاعات الخضراء:

بلغت الإستثمارات المباشرة للصناديق السيادية في قطاعات الطاقة المتجددة والتقنيات الزراعية وكفاءة الطاقة وتحولها والمواد الجديدة التي تدعم التحول إلى إقتصاد مستدام مستوى قياسيًا بلغ 9.7 مليار دولار موزعة على 40 صفقة – وهو أكبر مبلغ تم إستثماره في القطاعات المستدامة في عام 2023.

كما أبرمت الصناديق السيادية 16 صفقة في مشاريع الطاقة المتجددة والبنية التحتية، بلغت قيمتها 5مليارات دولار، وهو ما يمثل ما يزيد قليلاً عن 50% من إجمالي الإستثمارات في الفرص المتعلقة بالمناخ، حيث تزدهر الإستثمارات في جميع قطاعات الفرص المناخية لا سيما في تحول الطاقة، والمركبات الكهربائية والبطاريات بواقع 19 صفقة بلغ مجموعها 3.9 مليار دولار.(International Forum of Sovereign Wealth Funds، 2024)

و في نهاية عام 2023 بدأت الأسواق تتعافى تدريجيا، فوصلت أصول الصناديق السيادية إلى 11.2تريليون دولار، مما عوّض جزئيا خسائر سنة 2022.

و منه يمكننا القول أن صناديق الثروة السيادية لعبت دورًا محوريًا في التصدي للأزمة التضخمية عبر توظيف إستراتيجياتإستثمارية تدعم الثبات المالي طويل الأجل، مقاومة للتضخم، وإستجابة متوازنة بين البحث عن العائد وتنويع المخاطر.

3.5. نقاط الضعف في أداء الصناديق السيادية أثناء الأزمات :

على الرغم من دور الصناديق السيادية في دعم الاستقرار الاقتصادي، إلا أن أداءها يكشف عن بعض أوجه القصور ونقاط الضعف التي تحد من قدرتها على تحقيق أهدافها التنموية والاستثمارية، وتبرز هذه النقاط بشكل أوضح خلال فترات الأزمات وتقلبات الأسواق العالمية، تتمثل أهمها في مايلي:

- **نقص الشفافية والحوكمة**: هناك مخاوف للدول الغربية من إستثمارات الصناديق السيادية و مدى تأثيرها على الإستقرار المالي العالمي أهمها ضعف الشفافية و الإفصاح و إمكانيةإرتباطهابأهداف جيوسياسية من وراء إستثماراتها، وكذا إتباعها لسلوك القطيع بحيث ترتكز أكبر المبالغ في يد فئة قليلة من الصناديق السيادية.(قدور و بوفليح، 2023، صفحة 38)

- **الاعتماد المفرط على العوائد النفطية:** كشفت الأزمات المالية عن هشاشة العديد من الصناديق السيادية الممولة أساسًا من صادرات النفط. فمع تراجع أسعار الطاقة، كما حدث أثناء الأزمة المالية العالمية عام 2008 ثم خلال جائحة كوفيد-19، اضطرت عدة دول إلى السحب من احتياطاتها لتغطية العجز، بدل توظيفها كأداة استقرار طويلة الأمد. هذا الوضع أبرز محدودية قدرة هذه الصناديق على تنويع مصادر تمويلها، واستمرار ارتباطها الكبير بالتقلبات في أسواق الطاقة العالمية.

- **ضغوط السيولة وتعارض الأهداف:**حيثأنشأتالصناديق السيادية لأهداف طويلة الأمد كادخار الأجيال ودعم الاستقرار الاقتصادي، لكنها في الأزمات تتحول إلى أدوات قصيرة الأمد لتمويل العجز ودعم الاقتصاد، فخلال جائحة كوفيد-19، سُحب أكثر من 200 مليار دولار منها، مما حدّ من قدرتها للاستفادة من الفرص الاستثمارية. وهذا ما يمثل تناقضا واضحا بين الأهداف السياسية العاجلة والاعتبارات الاستثمارية طويلة الأمد.

- **غياب الأثر التنموي المحلي خلال الأزمات:**رغم امتلاكها موارد ضخمة، وُجهت انتقادات إلى الصناديق السيادية العربية تحديدا لكونها ركّزت على الاستثمار الخارجي بدل توجيه جزء معتبر من مواردها لدعم الاقتصاد المحلي أثناء الأزمات، ما جعل أثرها على تخفيف التداعيات الاجتماعية والاقتصادية للأزمات محدودا.

- **ضعف القدرة على مواجهة تقلبات الأسواق العالمية:**خلال الأزمات مثل أزمة التضخم العالمي 2022، تعرضت استثمارات الصناديق السيادية خاصة في الأسهم العالمية والعقاراتلخسائر حادة نتيجة تقلبات الأسواق، وهو ما أظهر محدودية استراتيجيات التحوط وضعف إدارة المخاطر لديها.(Invesco، 2023)

6. إختبار النتائج:

من خلال هذه الدراسةتم التوصل إلى مجموعة من النتائج تتمثل فيمايلي:

- إثبات صحة الفرضية الأولى التي تقر المساهمة الفعالة للصناديق السيادية في إعادة رسملة المؤسسات المالية المتضررة خلال أزمة 2008،حيث ساهم ذلك في تعزيز الثقة في الأسواق المتضررة بفضل آفاقها الاستثمارية طويلة الأجلوإحتياطاتها الضخمة.

- إثبات صحة الفرضية الثانية التي تبين الدور التمويلي المباشر الذي لعبته الصناديق السيادية خلال جائحة كوفيد-19، حيث أظهرت فعالية وسرعة إستجابة ملحوظة من خلال إعادة هيكلة محافظها الاستثمارية بسرعة لدعم الاقتصادات المحلية، وحماية فرص العمل، و إستقرار القطاعات الحيوية مثل الصحة. وقد مكّنها ذلك من تعبئة رؤوس الأموال بسرعة، بعيدًا عن ضغوط الأسواق والسياسة قصيرة الأمد، مما ساعد الحكومات على مواجهة تداعيات الجائحة الحادة.

- ثبات صحة الفرضية الثالثة التي تنص أن موجة التضخم العالمي في عام 2022 واجهت تحديات جديدة أمام الصناديق السيادية، حيث أدت إلى تراجع القيمة السوقية لمحافظها الاستثمارية و إرتفاع أسعار الفائدة مما زاد من الضغوط عليها فقد ساعدها تنويع أصولها على الحد من الخسائر المحتملة، كما لجأت بعض الصناديق إلى تعديل إستراتيجياتها من خلال توجيه إستثماراتها نحو قطاعات أخرى بهدف التحوط ضد تقلبات الأسعار وتعزيز قدرتها على الصمود أمام الأزمات.

7. الخاتمة:

يمكن القول في ختام هذه الدراسة أن الصناديق السيادية قد أثبتت خلال الفترة (2008-2023) مرونة ملحوظة في مواجهة الأزمات المالية العالمية، بدءًا من أزمة 2008 مرورًا بجائحة كوفيد-19 وصولًا إلى أزمة التضخم العالمي في 2022، فقد لعبت دورًا بالغ الأهمية في مواجهة تلك الأزمات والتخفيف من آثارها على الاقتصاد العالمي.

حيث نجحت هذه الصناديق خلال أزمة 2008 في حماية السيولة ودعم الأسواق المالية في لحظة إنهيار الثقة بالنظام المصرفي العالمي، كما تمكنت أثناء أزمة جائحة كوفيد من توفير إستثمارات مرنة ساعدت على تحفيز التعافي في القطاعات الأكثر تضررًا.

أما في مواجهة أزمة التضخم غير المسبوق لعام 2022، التي جاءت نتيجة الحرب الروسية الأوكرانية، إضطراب سلاسل الإمداد و إرتفاع أسعار الطاقة، فقد واجهت الصناديق السيادية تحديات صعبة تمثلت في خسائر تجاوزت تريليون دولار و رغم ذلك، إستطاعت غالبية الصناديق إعادة هيكلة محافظها نحو الأصول الحقيقية مثل البنية التحتية والعقارات، والبحث عن فرص جديدة في الأسواق الناشئة والائتمان الخاص ما يحقق نوعًا من التحوط ضد التضخم ويضمن الحفاظ على قيمة أصولها للأجيال المقبلة.

وتقودنا هذه النتائج إلى تأكيد فعالية الدور الذي تؤديه الصناديق السيادية كأدوات إستقرارإقتصادي على المدى الطويل، حيث نجحت نسبيا في تقديم مساهمة واضحة في مواجهة الأزمات و دعم الإستقرار الاقتصادي، مع المحافظة على رؤيتها الاستراتيجية البعيدة المدى.

8. قائمة المراجع:

1. العقريب كمال. (جوان، 2014). تقييم واقع و دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي. مجلة الاقتصاد الجديد، 1(10)، الصفحات 45-66.
2. بلخير قسوم، و قاسيمي السعيد. (2023). صناديق الثروة السيادية كآلية لاستثمار الفوائض المالية من أجل تحقيق التنمية المستدامة، مع الاشارة إلى الجزائر والامارات . مجلة طبنة للدراسات العلمية الأكاديمية، 20(2).
3. حبارك سمير. (2020). تأثير الأزمات المالية المعاصرة على استيراتيجيات استثمار صناديق الثروة السيادية دراسة حالة صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه . علوم التسيير، الجزائر.
4. سمير أوسعيد، و أحمد رجراج . (جوان، 2021). دور الصناديق السيادية في مواجهة أزمة covid-19. مجلة معهد العلوم الاقتصادية، 24(1)، الصفحات 405-424.
5. شكري رجب العشماوي. (2022). ماهية الصناديق السيادية. المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر: التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة في الدول العربية. الإسكندرية.
6. صفية بن قدور، و نبيل بوفليح. (ديسمبر، 2023). دور صناديق الثروة السيادية في الحفاظ على الاستقرار المالي المحلي و العالمي. مجلة الحقوق و العلوم الإنسانية- دراسات اقتصادية، 6(2)، الصفحات 373-394.
7. عبد المجيد قدي. (جوان، 2009). الصناديق السيادية و الأزمة المالية الراهنة. مجلة اقتصاديات شمال ايفريقيا، 5(6)، الصفحات 1-16.
8. نعمان علي تبارك، و حسين نعمة نغم. (31 جانفي، 2022). الصناديق السيادية و دورها في الازمات المالية مع امكانية استحداث صندوق ثروة سيادي في العراق. مجلة الريادة للمال و الأعمال، 3(1)، الصفحات 282-296.
9. Global SWF Annual Report.(2023) .
10. Hadj Moussa, N. (2013). Fonds souverains;Nouveaux acteurs de la finance mondiale. revue Algerienne de l'economie et gestion, 6(2), pp. 21-40.
11. Raymond, H. (2010). Les fonds souverains. Paris: La découvert.
12. A. Papaioannou Al-Hassan .(2013) .Sovereign wealth funds: Aspects of governance structures and investment management . International Monetary Fund.
13. Agarwal, R., & Miles Kimball. (2022, June). Will Inflation Remain High? Finance and developement magazine, pp. 24,27.
14. Associates, I. F. (2020). pandemic-no-panic-evidence-institutional-investor-flows.
15. Benyakoub, M., & Elias Elhannani, f. (2022, Decembre). The Investment Strategy of Global Sovereign Wealth Funds During the Period of the Pandemic COVID-19. Finance and Business Economics Review, 6(4), pp. 226-237.
16. Bortolotti, B., & Veljko, F. (2020). Weathering the storm: SWF behavior during the COVID-19 shock: Economic and financial resilience in resource-rich. Bocconi University.
17. Delacour, C. B. (2009). Les fonds souverains (ces nouveaux acteurs de l'economie mondiale). Paris: les Echos editions.
18. Demarolle, A. (2008). les fonds souverains. Paris: la documentation Française.

19. Gernohorsky, J., & Tesnerova, K. (2021). The importance and perspectives of souvereigh wealth funds in the globalised economy. Globalization and its Socio-Economic consequencese. Slovakia.

20. Global SWF. (2023). Post-Inflation Realities: Evidence from institutional investor and sovereign wealth fund activity.

21. Global SWF. (2023). State-Owned Investors in a Multipolar World: 2023 annual report.

22. Gomes, T. (2008). Rapport bank du Canada. Canada.

23. GSWF. (2021). GSR scoreboard 2021. Récupéré sur Global SWF.

24. International Forum of Sovereign Wealth Funds .(2024) .Inflation proofing: Sovereign wealth funds buy tangible assets .

25. Invesco .(2023) .Invesco Global Sovereign Asset Management Study 2023 .

26. Lopez, D. (2023, Septembre). How souvereign Funds navigated covid-19 and changed for ever. Journal of International Business Policy, 6(3), pp. 372–387.

27. RolandBeck و ، MichaelFidora .(2008) .The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Market . Intereconomics:Review of European Economic Policy.358–352 الصفحات ،(6)43 ،

28. Sharma, R. (2017). Sovereigh wealth funds investment insustainable development sectors. Conference on Financing for Development and the Means of Implementation of the 2030 Agenda for Sustainable Development.

29. top 100 largest Sovereign Wealth Fund Ranking by total Assets 2025 تم الاسترداد من .(2025) .institution sovereign wealth fund.