



تأثير الأزمة الأوكرانية:

دور الصناديق السيادية في التنمية المستدامة



إعداد/ مصطفى عماد



تأثير الأزمة الأوكرانية:

دور الصناديق السيادية في التنمية المستدامة

ملتقى الحوار للتنمية وحقوق الإنسان

مؤسسة أهلية- مشهرة برقم 6337 لسنة 2005- غير حزبية

لا تهدف إلى الربح يخضع نظامها الأساسي للقانون رقم 149 لسنة 2019 الخاص بالجمعيات الأهلية والمؤسسات الخاصة.

الموقع الإلكتروني: <https://www.fdhrd.org/>



ALL RIGHTS RESERVED- 2022 ©

FDHRD





المقدمة

الاعتمادية المتبادلة هي سمة الاقتصاد الرأسمالي في عصرنا الحالي، فلا تستطيع أي دولة أن تحقق نتائج اقتصادية مرجوة دون أن يكن للاستثمارات العامة والخاصة الدور الهام في الدفع بمؤشرات الاقتصاد والتنمية. وتمتلى البيئة الدولية بالمنافسة الاقتصادية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتساهم صناديق الثروة السيادية مؤخرًا بالعديد من الإنجازات في هذا النمو في الدول التي تقوم بالاستثمار فيها، حيث بلغ مجمل أصول أغنى صناديق السيادية العشرة في العالم نحو 7.1 تريليون دولار، بعد أن كانت 6.718 تريليون دولار خلال العام الماضي، مقارنة مع أقل من 6 تريليونات بنهاية 2020.

نظريًا، هناك مجال كبير للصناديق السيادية للاستثمار في قطاعات التنمية المستدامة ودعم أهداف التنمية المستدامة (SDGs)، وما يجعل الصناديق السيادية جذابة لتمويل التنمية المستدامة هو طبيعتها طويلة الأجل وواسعة النطاق في جوهرها، وتميل الصناديق السيادية إلى امتلاك التزامات طويلة الأجل أو محددة جيدًا، والتي تمكنها من الاستثمار في الأصول غير السائلة. علاوة على ذلك، فإن بعض الصناديق السيادية، مثل صناديق التنمية السيادية لديها تفويض محدد للاستثمار في القطاعات التي تدعم التنمية الاجتماعية والاقتصادية والبيئية للاقتصادات المحلية.

على الرغم من ذلك، تعرضت أكبر صناديق الثروة السيادية في العالم إلى بعض الخسائر في الأونة الأخيرة نتيجة انتشار جائحة كورونا واندلاع الحرب بين روسيا وأوكرانيا، فعلى سبيل المثال أعلن صندوق الثروة السيادي النرويجي مؤخرًا عن خسائر بقيمة 74 مليار دولار خلال الربع الأول من 2022 بسبب الحرب في أوكرانيا، لتمثل أول خسائر ربع سنوية لأكبر صندوق سيادي في العالم منذ 2020، بسبب الحرب وإجراءات الإغلاق في الصين نتيجة تجدد تفشي فيروس كورونا.

يناقش التقرير التعريف بصناديق الثروة السيادية، وتأثير صناديق الثروة السيادية في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، وأخيرًا، تداعيات الحرب الروسية الأوكرانية على فاعلية الصناديق السيادية في التنمية المستدامة عالميًا.

أولاً: التعريف بصناديق الثروة السيادية

صندوق الثروة السيادي هو صندوق استثمار مملوك للدولة يتألف من الأموال التي تولدها الحكومة، والتي غالبًا ما يتم اشتقاقها من فائض احتياطات الدولة لكي توفر منفعة لاقتصاد الدولة ومواطنيها. يمكن أن يأتي تمويل صندوق الثروة السيادية من عدة مصادر؛ المصادر الشعبية أي الاحتياطات الفائضة من عائدات الموارد الطبيعية المملوكة للدولة، والفوائض التجارية، واحتياطات البنوك التي قد تتراكم من تجاوزات الميزانية، وعمليات تداول العملة الأجنبية، والأموال من الخصخصة، ومدفوعات التحويل الحكومية.



نشأ أول الصناديق السيادية بالعالم في الكويت في عام 1953 تحت مسمى "الهيئة العامة للاستثمار" معتمداً على إيرادات بيع النفط واستثمارها بهدف حفظ حقوق الأجيال القادمة منه، وبدأت تنشط في الأسواق الأمريكية والأوروبية بشكل ملحوظ واستحوذ على حصص مؤسسات مالية كبيرة مثل: "مورجان ستانلي"، "ميريل لينش"، "سي تي جروب" في الولايات المتحدة الأمريكية، و"يو بي اس" في سويسرا. وتوالت بعد ذلك نشأة الصناديق السيادية في كثير من دول العالم معتمدة على فوائدها المالية من إيرادات النفط أو ميزان المدفوعات أو الاحتياطي النقدي.

بشكل عام، عادة ما يكون لصناديق الثروة السيادية غرض مستهدف، حيث تمتلك بعض الدول صناديق ثروة سيادية باعتبارها كيانات اقتصادية حين يكون لديها فائض في فائض من المعاملات في الخارج يمكن أن تكون مماثلة لرأس المال الاستثماري للقطاع الخاص. ويتيح معهد صندوق الثروة السيادية (SWFI) للدول والشركات المعلومات والاستشارات اللازمة لإنجاح صفقاتهم واستثماراتهم، بالإضافة إلى تسهيل أنشطة الصناديق السيادية والمعاشات التقاعدية، والهبات، وصندوق التقاعد، وأحداث البنك المركزي في جميع أنحاء العالم.

يعتبر "SWFI" منظمة عالمية مصممة لدراسة صناديق الثروة السيادية، والمعاشات التقاعدية، والأوقاف المالية، وصناديق التقاعد، والمكاتب العائلية، والبنوك المركزية والمستثمرين المؤسسيين الآخرين على المدى الطويل في مجالات الاستثمار، وتخصيص الأصول، والمخاطر، والحوكمة، والاقتصاد والسياسة والتجارة والقضايا الأخرى ذات الصلة. وأسس المعهد كلاً من مايكل مادويل وكارل لينابورج في أواخر عام 2007، وركز المعهد في البداية فقط على صناديق الثروة السيادية، ثم بدأ بتحليل جميع أنواع المستثمرين من المؤسسات العامة، وكذلك تطور في المعهد مؤشر "لينابورج-مادويل-Linaburg-Maduell (LMTI)" للشفافية منذ 2008 كوسيلة لتصنيف الشفافية فيما يتعلق بصناديق الثروة السيادية.

طبقاً لـ "SWFI"، يحتل يوجد حالياً في العالم 143 صندوق سيادي، وموزعة طبقاً لكل قارة، ويمكن اختصارهم في الجدول التالي:

م	المنطقة/ الإقليم	عدد الصناديق السيادية
1	الشرق الأوسط	28
2	آسيا	27
3	أفريقيا	25
4	أوروبا	22
5	أمريكا الشمالية	18
6	أمريكا اللاتينية	14
7	أستراليا والمحيط الهادئ	9

شكل رقم (1): عدد صناديق الثروة السيادية في كل قارة. المصدر: معهد صندوق الثروة السيادية



وفيما يخص ترتيب صناديق الثروة السيادية، فإنه تم رصد أعلى 10 صناديق سيادية ثروة في العالم، وجاءت كالآتي:

م	الصندوق	قيمة الأصول
1	صندوق التقاعد النرويجي	1.4 تريليون دولار
2	شركة الصين للاستثمار	1.2 تريليون دولار
3	الهيئة العامة للاستثمار الكويتية	738 مليار دولار
4	جهاز أبوظبي للاستثمار	698 مليار دولار
5	صندوق الاستثمارات العامة السعودي	620 مليار دولار
6	محفظة الاستثمار لمؤسسة النقد بهونج كونج	589 مليار دولار
7	صندوق "جي آي سي" السنغافوري	578 مليار دولار
8	تيماسك القابضة السنغافورية	484 مليار دولار
9	هيئة الاستثمار القطرية	450 مليار دولار
10	المجلس الوطني لصندوق الضمان الاجتماعي الصيني	447 مليار دولار

شكل رقم (2): ترتيب أعلى عشرة صناديق للثروة السيادية في العالم. المصدر: معهد صندوق الثروة السيادية

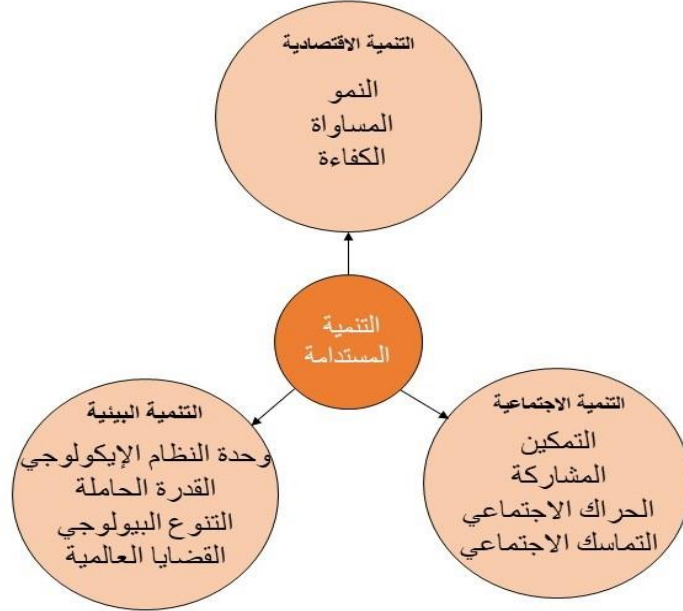
مما سبق بيانه، نرى أن الشرق الأوسط يحتوي أكبر عدد من صناديق الثروة السيادية (28 صندوق)، ونجد أنه يقع ضمن أغنى عشرة صناديق سيادية- من حيث الأصول- أربعة ينتمون للشرق الأوسط. فهو ما يوضح أنه تعتبر عائدات النفط المصدر الأساسي لأموال أكبر الصناديق الاستثمارية السيادية في العالم، وبالتزامن مع ارتفاع أسعار النفط وازدياد واردات الدول المنتجة للخامات ازدادت ثروات هذه الصناديق، كما تعتبر الاحتياطيات النقدية الأجنبية مصدراً أساسياً أيضاً.

ثانياً: تأثير صناديق الثروة السيادية على التنمية المستدامة

اعتمدت جميع الدول الأعضاء في الأمم المتحدة في عام 2015 أهداف التنمية المستدامة (SDGs)، والتي تُعرف أيضاً باسم الأهداف العالمية، باعتبارها دعوة عالمية للعمل على إنهاء الفقر وحماية الكوكب وضمان تمتع جميع الناس بالسلام والازدهار بحلول عام 2030. إن أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر متكاملة- أي أنها تدرك أن العمل في مجال ما سيؤثر على النتائج في مجالات أخرى، وأن التنمية يجب أن توازن بين الاستدامة الاجتماعية والاقتصادية والبيئية.

يوجد العديد من التعريفات المتعلقة بمصطلح "التنمية المستدامة"، لعل أهمها وأكثرها تداولاً، ذلك المفهوم الذي قدمته اللجنة العالمية للبيئة والتنمية المستدامة عام 1978 على أنها "التنمية التي تفي حاجات الجيل الحالي دون الإضرار بقدرة الأجيال القادمة على الوفاء باحتياجاتها". وكذلك، عرفها

الاتحاد العالمي للحفاظ على الطبيعة 1987 بأنها: "التنمية التي تأخذ بعين الاعتبار البيئة والاقتصاد والمجتمع. ويوضح الشكل التالي الأهداف الرئيسية والخاصة بمفهوم التنمية المستدامة الاقتصادية والاجتماعية والبيئية:



شكل رقم (3): أهداف التنمية المستدامة الرئيسية

يُعد أكبر تأثير يمكن أن تحدثه صناديق الثروة السيادية على أهداف التنمية المستدامة (SDGs) هو من خلال الاستثمارات طويلة الأجل في فئات أصول السوق الخاصة البديلة مثل البنية التحتية، والعقارات، والزراعة، والأخشاب، ورأس المال الاستثماري، والأسهم الخاصة. يتطلب تحديد كيف وإلى أي مدى يمكن للصناديق السيادية الوصول إلى أهداف التنمية المستدامة والترويج لها تقييماً للمكان الذي تتوافق فيه أهداف التنمية المستدامة بالفعل مع فئات الأصول والمنتجات الاستثمارية الحالية. كما يتطلب فهم الاستراتيجيات التي تمتلكها الصناديق السيادية لتعزيز أهداف التنمية المستدامة المحددة، وقياس مدى تعرضها، وإنشاء البرامج التي تسهل الاستثمار.

اقتصادياً، تساهم صناديق السيادة في الدول النامية في التوظيف الأمثل للموارد الاقتصادية العاطلة والتي تتمثل في مشروعات القطاع العام والممتلكات العامة من الأراضي والعقارات بما ينعكس على زيادة الناتج المحلي الاجمالي وخلق فرص عمل منتجة، وتخفيف عبء المشروعات العامة الخاسرة على كاهل الموازنة العامة. أصبحت معظم دول العالم مستقبلة ومصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر نظراً لتحرير الاقتصاد العالمي وزيادة الانتاج والتجارة والاتجاه نحو اقتصاد السوق والتكامل الاقتصادي. وهكذا تزيد أهمية الصناديق السيادية في العالم النامي لتكون مصدراً رئيسياً للتمويل في ظل ارتفاع المديونية الخارجية.

وبالتالي، تؤدي صناديق السيادة الدولية دوراً في التنمية المستدامة والتنمية الاقتصادية على وجه التحديد لمختلف دول العالم النامي والمتقدم؛ حيث تحفز تدفقات رؤوس الأموال الدول على وضع



استراتيجيات لجذب استثمارات الصناديق السيادية (أو الاستثمارات الأجنبية بشكل عام)، والتي تسهم بشكل ما في زيادة الصادرات ومساندة المنتج المحلي في الانتشار في الأسواق الخارجية.

ويمكن لصناديق الثروة السيادية على المدى الطويل تقديم مساهمة مهمة في النمو بطرق مختلفة، ولكن ربما الأهم من ذلك عن طريق تمويل المشاريع طويلة الأجل، مثل البنية التحتية والتكنولوجيا النظيفة والعقارات والزراعة. وتعتبر البنية التحتية على وجه الخصوص موضوع اهتمام كبير لجذب الاستثمار طويل الأجل، حيث تكافح معظم الدول حول العالم لمعالجة العجز في الاستثمار في البنية التحتية التي توفر طبيعة الاستثمار فيها فوائد كبيرة للمجتمعات من خلال المساهمة في النمو الاقتصادي والاجتماعي، مما يؤكد بشكل أكبر على قيمة وجود مستثمرين على المدى الطويل في هذه الأصول.

تعتبر خدمات البنية التحتية المرافق المادية التي توفر للبنات الأساسية لمجتمع فعال؛ فضمن هذا المفهوم يمكن تمييز البنية التحتية الاجتماعية (مثل الصحة والتعليم) عن البنية التحتية الاقتصادية.

فمُقاس الاستدامة الاجتماعية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث انخفاض معدلات البطالة والفقر والجوع وتحسين مستوى المعيشة وزيادة رأس المال الاجتماعي عن طريق تحسين جودة التعليم والصحة والحد من عدم المساواة.

وتتعلق البنية التحتية الاقتصادية بالقنوات والأنابيب والقنوات والأجهزة التي توفر الطاقة والمياه، وتوفر الحماية من الفيضانات، وتزيل النفايات. كما تشمل الطرق والسكك الحديدية والمطارات والموانئ التي تتيح الحركة الآمنة للأشخاص والبضائع بين المجتمعات. تدعم هذه الخدمات بشكل مباشر رفاهية الأسر وكذلك أنشطة الإنتاج للمؤسسات في نقاط مختلفة من سلسلة القيمة، وبالتالي فهي ذات صلة مباشرة بالقدرة التنافسية للشركات والتنمية الاقتصادية.

كذلك، تشكل صناعة الطاقة التي تشمل التوليد والنقل والتوزيع جزءًا لا يتجزأ من العمود الفقري للاقتصاد الحديث فبدون استثمارات كافية وإمدادات موثوقة من الطاقة لن يتمكن الاقتصاد من العمل بكفاءة.

بالإضافة لذلك، إن توسيع نطاق صلاحيات الصناديق السيادية ليشمل الاستثمار الأخضر يمكن أن يدعم التنمية المستدامة طويلة الأجل من خلال تنويع الاقتصاد بعيدًا عن الهيدروكربونات، والاستفادة من القطاعات المزدهرة مثل التكنولوجيا النظيفة، والطاقة المتجددة، والنقل منخفض الكربون، وتعزيز المرونة ضد تغير المناخ. علاوة على ذلك، فإن الخصائص المحددة للصناديق السيادية (أي الطبيعة المشتركة بين الأجيال، وأفق متوسط الاستثمار إلى طويل الأجل، وتحمل أكبر للمخاطر) تجعلها مناسبة تمامًا لدعم الاستثمارات الخضراء، ولا سيما مشاريع البنية التحتية الخضراء.

على أساس كل هدف على حدة، هناك تباين كبير في قدرة صناديق الثروة السيادية على الوصول إلى فرص الاستثمار التي تعزز أهداف التنمية المستدامة الفردية. هنالك مجموعة من أهداف التنمية المستدامة للاقتصاد الحقيقي التي يمكن استثمارها بدرجة كبيرة؛ ومجموعة من أهداف التنمية المستدامة المتعلقة



بالمناخ لا يوجد فيها سوى القليل من الاستثمارات البحتة، ومجموعة من أهداف التنمية المستدامة الاجتماعية التي يصعب على صناديق الثروة السيادية الوصول إليها بطريقة برمجية؛ ومجموعة من أهداف التنمية المستدامة للبنية التحتية المستدامة التي يمكن الوصول إليها كفرص استثمارية، ولكنها تتطلب نماذج ومناهج تمويل جديدة ومبتكرة من جانب الصناديق السيادية.

1- **أهداف التنمية المستدامة (3) و(8) و(12):** قابلة للاستثمار بسهولة من قبل صناديق الثروة السيادية ، وجميع المستثمرين المؤسسيين تقريبًا لديهم بعض النفاذ عليها بالفعل. من المحتمل أن يكون هدف التنمية المستدامة المتعلق بالنمو الاقتصادي مكونًا من جميع المحافظ الاستثمارية، ويمكن الوصول إلى أهداف التنمية المستدامة للاستهلاك والإنتاج والصحة المسؤولين عن طريق أي تخصيص تقريبًا للرعاية الصحية أو التصنيع والمنتجات الاستهلاكية.



2- **الأهداف رقم (13) و(14) و(15):** التي تركز على تغير المناخ والحفاظ على البيئة يصعب الوصول إليها كاستثمارات بسيطة، لكن نهج المحفظة لقياس تعرضها قابل للتطبيق. على سبيل المثال، تؤثر الاستثمارات في شركات الزراعة المستدامة أو الطاقة النظيفة والبنية التحتية على كل من تغير المناخ والبيئة. يُشار أيضًا إلى تأثير المحفظة الاستثمارية على أهداف التنمية المستدامة المناخية هذه بشكل أفضل من خلال الصفات المحددة للاستثمارات الفردية، بدلاً من الاستثمارات نفسها. على سبيل المثال، لا تعمل المحفظة العقارية على تعزيز أهداف التنمية المستدامة المناخية بطبيعتها، ولكن المحفظة التي تتطلب جميع ممتلكاتها الحصول على شهادة منخفضة الطاقة أو تقارير عن ممارسات الطاقة لأصولها يمكن أن تعزز بشكل مبرر العمل المناخي.



3- **الأهداف (1) و(2) و(4) و(5) و(10) و(16):** وهي من أهداف التنمية المستدامة للتنمية الاجتماعية التي لا تُترجم العديد بسهولة إلى فرص استثمارية لأنها تتطلب جهودًا متضافرة أو برامج استثمار من أجل الوصول إليها. قد توفر بعض المشاريع الاجتماعية التي تهدف إلى توفير التعليم للمجتمعات منخفضة الدخل أو الحد من الفقر فرصًا مختارة لإحداث تأثير اجتماعي من خلال



الاستثمار، ولكن من المحتمل أن تكون هذه الفرص متاحة فقط من خلال الاستثمار الخاص المباشر أو الأموال الخاصة المستهدفة. بالنسبة لأهداف التنمية المستدامة المتعلقة بالفقر والجوع والتعليم، تتوفر بعض الاستثمارات البحتة أو صناديق الاستثمار المؤثرة؛ ولكن يمكن الوصول إلى أهداف التنمية المستدامة المتعلقة بالتنوع الاجتماعي وعدم المساواة في المقام الأول من خلال الاستثمار في الشركات التي تروج لأهداف التنمية المستدامة كجزء من ممارساتها التجارية (بدلاً من كونها منتجاتها أو خدماتها الأساسية). يمكن أيضاً الوصول إلى أهداف التنمية المستدامة هذه بشكل عام من قبل صناديق الثروة السيادية التي لديها تفويض بالتنمية الاقتصادية في الاقتصادات الناشئة، حيث تستهدف هذه الاستثمارات بشكل طبيعي الحد من الفقر وعدم المساواة من خلال التأثيرات الثانوية.



4- الأهداف "6" "7" "9" "11": تندر فرص الاستثمار العام المتاحة بسهولة لهذه الأهداف، لكن الأموال الموجهة وبرامج الاستثمار المباشر يمكن أن تجعلها في متناول الصناديق السيادية. توجد أمثلة مبتكرة على صناديق الثروة السيادية التي تنشئ برامج استثمار مباشر تستهدف تعزيز أهداف التنمية المستدامة للبنية التحتية المستدامة وتحقيق عوائد الاستثمار. تتداخل أهداف التنمية المستدامة هذه أيضاً بشكل كبير مع سياسة الحكومة، مما يخلق إمكانية لبرامج تعاونية بين صناديق الثروة السيادية والحكومات لحزم فرص الاستثمار بشكل خلاق لدعم أهداف التنمية المستدامة وتوفير عوائد معدلة حسب المخاطر.





ثالثاً: تداعيات الحرب الروسية الأوكرانية على فاعلية صناديق الثروة السيادية

منذ بداية الحرب في أوكرانيا، فرضت الدول الغربية عقوبات اقتصادية على روسيا لتضييق الخناق عليها- وعلى رأسها إخراجها من نظام سويفت- بعدما اجتذبت روسيا سادس أكبر عدد من صفقات الثروة السيادية خلال الفترة من أكتوبر 2020 إلى ديسمبر 2021، حتى تعود عن قرار شنّها الحرب.

ومع ذلك، من الجدير أيضًا أن نأخذ في الاعتبار الأهمية المنخفضة- والمحدودة نسبيًا في هذه المرحلة- للاقتصاد الروسي على النظام المالي العالمي، حيث تمثل روسيا أقل من 2% من الأصول المصرفية العالمية. كما أن تعرض البنوك الأجنبية للمقرضين الروس متواضع أيضًا حيث يزيد قليلاً عن 100 مليار دولار من الأصول وانخفض إلى النصف منذ ضم شبه جزيرة القرم في عام 2014. وبالتالي، من المحتمل احتواء التأثيرات من الدرجة الأولى على النظام المالي العالمي، على الرغم من المخاطر لا يمكن استبعاد العدوى.

وبالتالي، قد يكون التأثير الأكبر من التحولات الجيوسياسية والاقتصاد الكلي والنظامية من الدرجة الثانية التي يمكن أن تنجم عن الأزمة. لكن رجح بعض المحللين الاقتصاديين أن الاقتصاد الأوروبي سيكون معرضاً للانهيار، حيث تعتمد أوروبا في تلبية احتياجاتها من الغاز على 38% من الواردات الروسية، ونحو 30% من النفط الخام، حيث تُعد روسيا ثاني أكبر منتج للنفط والغاز الطبيعي في العالم.

وطبقاً لما تم وصفه من قبل صندوق النقد الدولي، فإن الصراع يمثل ضربة قوية للاقتصاد العالمي ستضر بالنمو وترفع الأسعار، ومن شأن العقوبات غير المسبوقة على روسيا أن تضعف أنشطة الوساطة المالية والتجارة، مما سيفضي حتمًا إلى حدوث ركود عميق هناك. وأن انخفاض سعر صرف الروبل يذكي التضخم، ويفضي إلى مزيد من تراجع مستويات معيشة السكان.

وبينما تُعد الانكشافات الخارجية للأصول الروسية الآخذة في الهبوط محدودة بالمعايير العالمية، فإن الضغوط على الأسواق الصاعدة قد تزداد إذا سعى المستثمرون إلى البحث عن ملاذات أكثر أماناً. وبالمثل، تتسم الانكشافات المباشرة في معظم البنوك الأوروبية لروسيا بأنها محدودة ويمكن التعامل معها.

وطبقاً لمعهد الصناديق السيادية، فإنه بنهاية العام 2021 بلغ مجمل أصول أغنى عشرة صناديق سيادية- التي أشير لها- نحو 7.1 تريليون دولار، بعد أن كانت 6.718 تريليون دولار خلال العام الماضي، مقارنة مع أقل من 6 تريليونات بنهاية 2020. وفي السياق ذاته، فإن انخفاض أسعار الأصول في روسيا وفرض عقوبات على الاستثمارات الأجنبية السيادية فيها أثر بشكل مباشر على صناديق الثروة السيادية.

ولقد مثلت أول خسائر ربع سنوية لأكبر صندوق سيادي في العالم منذ تفشي جائحة كوفيد-19 في أبريل حينما أعلن صندوق الثروة السيادي النرويجي (البالغ قيمة أصوله 3.1 تريليون دولار) عن خسائر بقيمة 74 مليار دولار خلال الربع الأول من 2022 (أي تراجع أصوله بنسبة 9.4%). وقال تروند جراندي نائب الرئيس التنفيذي للصندوق إن الصندوق الذي حقق عائداً على الاستثمار في العام الماضي بنسبة



5.14%، مازال يتراجع لكن ليس بشدة خلال الربع الثاني، مضيفاً أن حالة الغموض تزايدت بشدة بسبب ما يحدث في أوكرانيا.

وتواجه صناديق الثروة السيادية في دول الخليج خسائر كبيرة جراء انخفاض أسعار الأصول في روسيا منذ غزو أوكرانيا، إذ كانت شركة مبادلة للاستثمار في أبوظبي وجهاز قطر للاستثمار من أكثر صناديق الثروة السيادية نشاطاً في روسيا على مدار العقد الماضي، وهما الآن من بين أكثر الصناديق عرضة لتداعيات العزلة المالية المتزايدة لروسيا. وحتى شهر مارس، بلغ إجمالي استثمارات الصناديق السيادية الخليجية 69% من جميع الأصول التي اشترتها جهات استثمارية مملوكة للدولة في روسيا. حيث راهنت الصناديق السيادية الخليجية على الاقتصاد الروسي أكثر من الصناديق الأخرى، وهي تنظر إلى روسيا باعتبارها استثماراً طويل الأجل وتطلعت إلى شراء أصول رخيصة.

ورغم ذلك، تصر الصناديق السيادية الخليجية على الاستمرار في الأسواق الروسية والاستثمار بها على حساب الاستثمارات الأوروبية والأمريكية التي انسحبت من روسيا تطبيقاً للعقوبات وخوفاً من المخاطر الجيوسياسية وتجميد السلطات الروسية لها كرد فعل مساوي للعقوبات الغربية. وكذلك الأمر بالنسبة للصناديق السيادية في روسيا التي قررت عدم الخروج من الاستثمارات في الخليج والشرق الأوسط.

وساعد ارتفاع أسعار النفط العالمي الصناديق السيادية الخليجية في عدم التأثر بشكل كبير من الخسائر التي تطال جميع الصناديق السيادية الكبرى، بل وتحقيق مكاسب غير متوقعة، وكذلك الأمر بالنسبة للنفط والغاز الروسي اللذين ساهما في مواجهة روسيا للعقوبات الغربية. وذكر تحليل صادر عن معهد صندوق الثروة السيادية بأنه "بينما يزداد منتجو النفط ثراء بفضل ارتفاع أسعار النفط، فإن الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة يدرسان حظر النفط الخام الروسي في وقت سجل فيه خام برنت ارتفاعاً هائلاً ليصل إلى مستوى 139.13 دولاراً للبرميل، وهو مازال أقل من أعلى مستوى له على الإطلاق عندما بلغ 147.50 دولاراً للبرميل الذي سجله في يوليو 2008".

والجدير بالذكر أن النفط والغاز بشكل خاص على درجة عالية من الأهمية بالنسبة لروسيا لأنه يسهم بحوالي ثلث ميزانيتها الفيدرالية (كما في عام 2021 إذ بلغت الإيرادات من النفط والغاز 9.1 مليارات روبل من الإجمالي البالغ 25.3 مليار روبل).

وفيما يخص تأثير الحرب في أوكرانيا على التنمية المستدامة ودور الصناديق السيادية في ذلك، فقد أشارت وكالة (الاونكتاد) في تقرير إلى أن "النزاع في أوكرانيا يمكنه توسيع الفجوة السنوية البالغة 3.6 تريليون دولار في التمويل اللازم لتحقيق أهداف التنمية المستدامة ويزيد عبء الديون سوءاً في العديد من البلدان النامية".

وتسببت الحرب في شح السيولة العالمية، خاصة بالنسبة للبلدان النامية، حيث يتدفق المستثمرون على الأصول التي يُنظر إليها على أنها أقل خطورة، وارتفعت تكلفة الائتمان بالفعل منذ بداية الصراع، حيث ارتفعت عوائد السندات (بمتوسط 36 نقطة أساس). زاد تأثير الحرب على الإنفاق الحكومي في جميع أنحاء العالم وأدى إلى زيادة الضغط على ميزانيات المساعدات، والتي كانت منخفضة بالفعل، حيث في



عام 2020، كانت المساعدة الإنمائية الرسمية من الاقتصادات المتقدمة 0.32% فقط من الدخل القومي الإجمالي، أي أقل من نصف الإلتزام البالغ 0.7%.

وكشف تقرير آخر للأمم المتحدة أنه في المتوسط، تدفع أفقر البلدان النامية حوالي 14% من الإيرادات للفائدة على ديونها، في حين أن الرقم 3.5% للدول الغنية، حيث أجبر الوباء الحكومات على خفض ميزانيات التعليم والبنية التحتية والإنفاق الرأسمالي الآخر، وأنه ستؤدي تداعيات الحرب في أوكرانيا- مثل ارتفاع أسعار الطاقة والسلع الأساسية، فضلاً عن الاضطرابات المتجددة في سلسلة التوريد- إلى تفاقم هذه التحديات وإثارة تحديات جديدة.

وقد تميز العام الماضي أيضًا ببعض التقدم في الحد من الفقر والحماية الاجتماعية والاستثمار في التنمية المستدامة، مدفوعة بالإجراءات في البلدان النامية وبعض الدول النامية الكبيرة، بما في ذلك حوالي 17 تريليون دولار في الإنفاق الطارئ لـ COVID-19.

بالإضافة إلى ذلك، وصلت المساعدة الإنمائية الرسمية إلى 161.2 مليار دولار في عام 2020، وهو أعلى مستوى على الإطلاق. ومع ذلك، قطعت 13 حكومة هذا الدعم للبلدان النامية، ولا يزال المبلغ القياسي غير كافٍ لتلبية الاحتياجات الهائلة. تخشى الأمم المتحدة من أن زيادة الإنفاق على اللاجئين في أوروبا، وهي تداعيات أخرى للحرب في أوكرانيا، يمكن أن تؤدي إلى خفض المساعدات للدول الأشد فقرًا في العالم.

الخاتمة

يعد الاستثمار في القوائم العامة التي تعزز أهداف التنمية المستدامة طريقة منخفضة التأثير ولكنها قابلة للتطوير بسهولة لدمج أهداف التنمية المستدامة في استراتيجية استثمار صندوق الثروة السيادية. على الرغم من كونه مفيدًا بالتأكيد، إلا أن نطاق أهداف التنمية المستدامة التي يمكن الوصول إليها عبر الأسواق العامة ضيق نسبيًا، والتأثير الذي تستطيع الصناديق السيادية تحقيقه من خلال هذا النموذج للاستثمار منخفض إلى حد ما لأن هذه القوائم تتمتع بالفعل بالوصول إلى أسواق رأس المال. وبالتالي، فإن استثمارات صناديق الثروة السيادية في الأصول المدرجة في البورصة يكون لها تأثير منخفض نسبيًا إذا كانت الاستثمارات الفردية صغيرة نسبيًا.

إن تداعيات الحرب الروسية الأوكرانية لم تقتصر على البلدين، لكنها طالت جميع دول العالم المتقدم والنامي. وعلى المدى الطويل، قد تفضي الحرب إلى تبديل النظام الاقتصادي والجغرافي-السياسي العالمي من أساسه إذا حدث تحول في تجارة الطاقة، وأعيدت تهيئة سلاسل الإمداد، وتجزأت شبكات المدفوعات، وأعدت البلدان التفكير في حيازاتها من عملات الاحتياطي. أما زيادة حدة التوترات الجغرافية-السياسية فهي تهدد بمزيد من مخاطر التجزؤ الاقتصادي ولا سيما على مستوى التجارة والتكنولوجيا.