Journal Of the Iraqia University (73-4) February (2025)

ISSN(Print): 1813-4521 OnIine ISSN:2663-7502
Journal Of the Iraqia University
available online at: https://www.mabdaa.edu.iq

أثر النشاط الاستثماري للصناديق السيادية في الاقتصاد

مظهر حسن عبد الجبوري
اشراف أ.د. غالب فرحات
كلية القانون الجامعة الاسلامية – لبنان

The impact of sovereign wealth funds' investment activity on the economy

Supervised by **Prepared by**
Prof. Dr. Ghalib Farhat **Mudher Hassan Abed Al-Jubouri**

الملخص

يمثل الاستثمار في الصناديق السيادية أحد أهم وسائل الدولة لتحقيق اهدافها الاقتصادية والتنموية على كافة الاصعدة ومن أجل ذلك نجد أن العراق قد أنشأت العديد من الصناديق السيادية الأول هو الصندوق العراقي للتنمية والذي انشأ بموجب القانون رقم ٧٧ لسنة ١٩٧٤ ولقد تعرضنا في بداية بحثنا لأهم أهداف ذلك الصندوق، كما تم انشاء صندوق تنمية العراق عام ٢٠٠٣ من قبل سلطة الائتلاف والذي تمثلت أهدافه في ضمان تكريس موارد صندوق تنمية العراق والموارد العراقية الأخرى، بما فيها النفط العراقي ومنتجاته لاستخدامها من اجل تحقيق الخير والرفاهية للشعب العراقي، واستيفاء الحاجيات الإنسانية للشعب العراق من اجل إعادة بناء النظام الاقتصادي في العراق وإصلاح البني التحتية فيه، ومواصلة نزع سلاح العراق وتسديد مصاريف الإدارة المدنية واستيفاء أغراض أخرى تعود على الشعب العراقي بالفوائد.الكلمات المفتاحية: النشاط – الاستثماري – الاقتصاد – السياسية – الصناديق

Abstract

Investing in sovereign funds represents one of the most important means for the state to achieve its economic and developmental goals at all levels. For this reason, we find that Iraq has established many sovereign funds. The first is the Iraqi Development Fund, which was established under Law No. 77 of 1974. We discussed the most important objectives of that fund at the beginning of our research. The Iraq Development Fund was also established in 2003 by the Coalition Authority, whose objectives were to ensure the dedication of the resources of the Iraq Development Fund and other Iraqi resources, including Iraqi oil and its products, to be used to achieve good and prosperity for the Iraqi people, and to meet the humanitarian needs of the Iraqi people in order to rebuild the economic system in Iraq and repair its infrastructure, and to continue disarming Iraq and paying the expenses of civil administration and fulfilling other purposes that benefit the Iraqi people.
Keywords:Activity - Investment - Economy - Politics - Funds

المقدمة

أن تحقيق أهداف الصناديق السيادية يمثل الأثر المبتغى من أنشاء تلك الصناديق وإلا أصبحت تلك الصناديق بلا أي فائدة على أرض الواقع.وأنه مما لا شك فيه أن الاستثمار في مجال الصناديق يحقق العديد من المزايا للدولة المالكة للصندوق، والدولة المستضيفة لاستثمارات الصندوق، فنجد أن الدولة المالكة للصندوق السيادي يساهم الصندوق فيها بالدرجة الأولى في سداد الديون العامة والتي لها بالغ الأثر على الأجيال القادمة، كما تساهم الصناديق السيادية للدولة المالكة على تحقيق السياسة المالية لها، وتساعد كذلك على علاج أي خلل في ميزان المدفوعات، ويساعد

بصورة غير مباشرة على تنشيط الجهاز الضريبي للدولة، ويساهم كذلك الصندوق السيادي في دعم المشروعات الصغيرة من أجل انمائها، وعلى صعيد الدولة المستضيفة لأموال الصندوق فإننا نجد أن الصناديق السيادية الاستثمارية تساهم في مشروعات البنية التحتية المستضيفة لأموال الصندوق، كما انها تساهم في نقل التكنولوجيا، وأخير يساعد الاستثمار في تلك الصناديق على تنشيط سوق الأوراق المالية للدولة المستضيفة لأموال الصندوق.ونعتقد أن الاستثمار في مجال الصناديق السيادية هو غاية وليس هدف، فالغاية الأساسية لمنح الصناديق المزايا الممنوحة لها بموجب القوانين المختلفة ليس من أجل الاستثمار فيها، انما من أجل المساعدة على تحقيق أهداف تلك الصناديق وتحقيق الاثار المتوقعة لها.وفي سبيل تناولنا لأثر الاستثمار في الصناديق السيادية فإننا نتعرض لها من خلال مطلبين (المبحث الأول) : الأثر الاستثماري للصناديق على الدول المالكة والمستقبلة، (المبحث الثاني): تأثير الازمة المالية العالمية على نشاط الصناديق السيادية

المبحث الأول الأثر الاستثماري للصناديق على الدول المالكة والمستقبلة

يحتل الاستثمار في الصناديق السيادية أهميه بالغة للدولة المالكة للصندوق حيث تساهم أموال هذا الصندوق في دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، كما تساهم أموال الصندوق في سداد القروض العامة والتي مما لاشك فيه تؤثر في الموازنة العامة الختامية للدولة، ويكون للاستثمار في مجال الصناديق السيادية بالغ الأثر في المشاركة في النفقات العامة، فضلاً عن دورها الغير مباشر في مجال الضرائب هذا من جهة، ومن جهة أخرى يؤثر الاستثمار في الصناديق السيادية على الدولة المستقبلة لاستثمارات الصندوق من عدة أوجه أهمها على الاطلاق تنشيط سوق الأوراق المالية، وكذلك يساعد الاستثمار في الصناديق السيادية على تحقيق الاهداف التنموية لها من خلال الشراكة مع الهيئات المالكة للصندوق، كما يساعد الاستثمار في الصناديق السيادية الدولة المضيفة على تطوير رأس المال البشري لديهايظهر تأثير الاستثمار في الصناديق السيادية على الدولة المالكة للصندوق من عدة أوجه يتمثل أبرزها في تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك المساهمة في النفقات العامة، وجلب عائد ضريبي للدولة المالكة للصندوق ونبحث في ذلك من خلال ما يلى :

النبذة الأولى: أثر الاستثمار في الصناديق السيادية على دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة

تتناول في تلك الجزئية التعريف بالمشروعات الصغيرة، كما نتناول أهمية تلك المشروعات وأخيرًا دور الصناديق السيادية في تنمية تلك المشروعات.

أولاً : تعريف المشروعات المتوسطة والصغيرة

بداية فإنه يصعب وضع مفهوم محدد ودقيق للمشروعات الصغيرة والمتوسطة نظراً لتعدد المعايير التي تستخدم في تعريفها, إذ أن هنالك معايير مختلف تستخدم لقياس حجم المشروع لاعتباره صغيراً أم متوسطاً, الامر الذي يجعل تحديد المفهوم يختلف من بلد إلى آخر.فنجد أن لجنة الامم المتحدة للتنمية الصناعية UNIDO عرفت المشاريع الصغيرة والمتوسطة وفقاً لمعيار عدد العمال, فالمشروع الصغير هو الذي يعمل فيه من ١٥-١٩ عاملاً والمشروع المتوسط هو الذي يعمل فيه من ٢٠-٩٩ عاملاً في معظم بلدان، وفي اطار منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OECD, يعتبر حجم القوى العاملة في المشاريع الصغيرة والمتوسطة أهم معيار في تعريفها, فالمشروع الصغير في بلجيكا واليونان هو المشروع الذي يضم نحو ٥٠ عاملاً وفي الولايات المتحدة يضم ١٠٠ عامل, وفي كندا وإيطاليا واسبانيا ٢٠٠, و٥٠٠ عامل في كلاً من الدنمارك وفرنسا وألمانيا وإيرلندا.في حين اعتمد البنك الدولي في تعريفه على عدد العمالة أيضاً: فالمشاريع الصغيرة والمتوسطة هي التي تستخدم اقل من ٥٠ عاملاً في البلدان النامية وأقل من ٥٠٠ عامل في البلدان المتقدمة[١]. وفي العراق حدد الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات المشاريع الصغيرة بأنها المشاريع التي يشتغل فيها من ٩١ عمال وقيمة المكائن والمعدات اقل من ١٠٠ ألف دينار, أما المشاريع المتوسطة فهي المشاريع التي يشتغل فيها من ٢٩-١٠- عاملاً وقيمة المكائن أقل من ١٠٠ ألف دينار.

ثانيًا : أهمية المشروعات المتوسطة و الصغيرة

تحتل المشاريع الصغيرة والمتوسطة أهمية بالغة في اقتصاديات المجتمعات كافة، بغض النظر عن درجة تطورها واختلاف أنظمتها ومفاهيمها الاقتصادية، وتباين مراحل تحولاتها الاجتماعيةو تلعب المشاريع الصغيرة والمتوسطة دوراً مهماً في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في معظم دول العالم، وذلك لدورها الفعال في تشغيل العمالة، حيث توفر المشاريع الصغيرة والمتوسطة فرص عمل واسعة جدا نظراً لصغر رأس المال المستثمر للعامل ومن ثم المساهمة بفعالية في حل مشكلة البطالة وتعظيم الناتج، وكذلك إسهامها في ولادة مشاريع جديدة تدعم النمو الاقتصادي. وعادة ما تناط مسؤولية إقامة المشاريع الكبيرة بالحكومات نظراً لحجم الاحتياجات المالية والبشرية الكبيرة إضافة إلى المستلزمات والمتطلبات الأخرى، والتي يصعب على المستثمر الفرد تأمينها، تاركة للقطاع الخاص مهمة إنشاء المشاريع الصغيرة والمتوسطة.وانطلاقاً من الدور المهم الذي يمكن لهذه المشاريع أن تلعبه في المساهمة في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية لتلك الدول، فقد قامت العديد من الدول المتقدمة

بدعم وتشجيع هذا النوع من المشاريع وهذا ما ساعد في تحقيق طفرة نوعية مهمة وكبيرة على المستويين الاقتصادي والاجتماعي في هذه الدول. وتؤدي المشاريع الصغيرة دورا مهما في تحقيق مستهدفات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في معظم دول العالم، حيث تشكل نسبة كبيرة من المشاريع الصناعية والزراعية والخدمية وفي مجالات متنوعة، وبالتالي فهي تسهم في امتصاص إعدادا كبيرة من الأيدي العاملة والتخفيف من مشكلة البطالة، كما تؤدي دورا مهما في اكتساب المهارات الفنية والتقنية، وهي كذلك صاحبة الدور الأكبر في تلبية احتياجات السكان من السلع والخدمات.فالمشاريع الصغيرة والمتوسطة تعد الأكثر عددا والأكثر اعتمادا على الخامات والكفاءات المحلية، والأكثر استخداما للتقنية المتوفرة محليا كذلك، وبالنظر لهذا الدور وهذه الأهمية حظيت المشاريع الصغيرة والمتوسطة باهتمام ملموس في معظم الدول الصناعية وبعض الدول النامية، وعلى صعيد البلاد العربية فقد أدت المشاريع الصغيرة (خاصة في القطاع الصناعي) دورا لا يستهان به في تحقيق بعض مستهدفات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إلا أنها مازالت تعاني من العديد من المشاكل والمعوقات.

ثالثًا : دور الاستثمار في الصناديق السيادية في دعم المشروعات الصغيرة

أمام أهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة للدول خاصة النامية، فإن تنمية تلك المشروعات يُعد أحد أهم محركات الاقتصاد فإننا نجد الصناديق السيادية تتدخل في دعم تلك المشروعات من خلال منحها القروض اللازمة لتيسر اعمالها وذلك من خلال الدور الانمائي للصناديق السيادية ودعم أسس قيام البنية التحتية للدول.

النبذة الثانية: دور الاستثمار في الصناديق السيادية في تفادي الاثار السلبية للنفقات العامة على الموازنة العامةتتمثل أبرز أوجه الانفاق العام في سداد القروض العامة، وكذلك الاجور والمرتبات والمعاشات ونستعرض أثر الاستثمار في الصناديق السيادية على تفادي الاثار السلبية للأنفاق غير الرشيد من خلال ما يلي:

أولاً : ماهية النفقات العامة

يمكن تعريف النفقات العامة بأنها عبارة عن النقود التي تنفقها الدولة او احد اشخاص القانون العام بهدف تحقيق المنفعة العامة لكافة أفراد الشعب، وأنه عندما تمارس الدولة نشاطها العام في سبيل اشباع الحاجات العامة فإنها تنفق اموال معينة تستخدم في تحديدها سلطتها التقديرية لتحقيق اكبر قدر من المنفعة العامة باستخدام اقل قدر من النفقات[٢]وفي ظل الدولة الحديثة لم يعد الانفاق العام مقصورا على ما يلزم لقيام الدولة بوظيفتها التقليدية من وضع اطار عام للنشاط الاقتصادي فقد اتسع ليشمل التأثير في الاقتصاد القومي ككل وذلك من حيث حجم الدخل القومي وكذلك كيفية توزيعه بين طبقات المجتمع لتحقيق العدالة الاجتماعية، بل تطورت نفقات الدولة لأكثر من ذلك حيث اصبحت تهدف الى تحقيق التنمية الاقتصادية[٣]ويرى الباحث أن زيادة الانفاق العام مع عدم الرشادة في الأنفاق، يؤدي بدوره إلى زيادة العديد من المشاكل داخل الدولة ومن أهمها مشاكل التضخم والبطالة، والتي تؤثر على الطبقات الفقيرة وتصيب الدول النامية والمتقدمة على حد السواء، فتقوم الدولة عادة بالتدخل لمواجهتها عن طريق سياسات مالية خاصة مثل الاعانات التي تقدمها للمشروعات بغرض خفض اسعارها او الاعفاءات الضريبية التي تقدم للمشروعات لأغراض معينة منها تشجيع الصناعات المحلية و تقليل الاستيراد وتكاليفه مما يمكن الفرد العادي من ان يحصل على هذه السلع بأسعار اقل بالإضافة إلى تشجيع هذه المشروعات على التوسع واقامة مشروعات اخرى مما يوفر فرص عمل ويعمل على مواجهة مشكلة البطالة.

ثانيًا: أهم صورة الانفاق العام

تتمثل أهم صور الانفاق العام في أي دولة في أمران غاية في الأهمية الأول هو الانفاق على الأجور والمرتبات والأخر هو سداد الديون العامة ونتناول كلاهما من خلال ما يلي:

١. **الأجور والمرتبات:** وهي الأجور التي تدفعها الدولة للأفراد العاملين في اجهزتها ومؤسساتها كمقابل عن العمل الذي يقومون به، ويشمل ذلك اجور العاملين الحاليين أو من تجاوزا سن التقاعد؛ وإن كان قد ثار خلاف حول المعاشات إذا كانت من النفقات الحقيقية، أم انها من النفقات التحويلية؛ فالنفقات الحقيقية هي التي تؤدي إلى زيادة حقيقية في الدخل القومي، أما النفقات التحويلية فهي لا تؤدي إلى زيادة في الدخل القومي بصورة مباشرة، وقد استقر الرأي الى اعتبارها من النفقات التحويلية على أساس انها دخول مؤجلة كانت تدخر من دخل الموظف اثناء وجوده في الخدمة.[٤]ونظرًا لكون العراق يعتمد بشكل أساسي على النفط، من الطبيعي أن تتأثر سياسته المالية بتقلبات أسعار النفط، كما أن الأزمات والحروب التي مر بها العراق تركت آثارها على الرواتب والأجور لموظفي الدولة، فعندما تحتاج الدولة إلى إجراء إصلاحات اقتصادية أو مالية لمواجهة أزمة أو حرب أو انخفاض في أسعار النفط، فإنها تعدل رواتب الموظفين وتخفض أجور العاملين، وهذا يجعل الموظف العراقي وأسرته هم من يتحمل آثار هذه الأزمات والحروب، ويجب أيضًا أن نلاحظ أن الأسرة العراقية عادة ما تعمل بأكملها أو جزء منها في القطاع العام بسبب ضعف

القطاع الخاص وعدم تشجيعه وتنميته من قِبل الدولة. خلال السنوات الست عشر الماضية، ويعتبر إنشاء صندوق ثروة سيادي حلاً مناسبًا لحماية الرواتب والأجور من التغييرات في الأوضاع الاقتصادية والسياسية والأمنية في الدولة. تعمل الصناديق السيادية على خلق فرص عمل جديدة وتخفيف العبء عن الدولة والموازنة. على سبيل المثال، ساهم صندوق المبادلة الإماراتي بنسبة ٨.١٪ في شركة (أي ام دي) وأدى ذلك إلى توفير حوالي ٦٤٠٠ وظيفة جديدة، بينما ارتبطت حوالي ١٤٠٠ وظيفة منها بقطاع الإلكترونيات في الشركة، والبقية ترتبط بأنشطة أخرى ذات العلاقة بقطاع الإلكترونيات[٥].كما تعمل الصناديق السيادية على تحسين رواتب الموظفين الحكوميين وتأمين حياة مريحة لهم. يتم تحقيق ذلك من خلال استثمارات الصناديق السيادية التي تؤدي إلى زيادة وارتفاع الرواتب والأجور. ونتيجة لذلك، يحصل المستفيدون على دخول أفضل ويزداد الطلب الكلي على السلع والخدمات. هذا يؤدي بدوره إلى تعزيز النشاط الاقتصادي في القطاعات التي تعاني من فائض في قوى العمل[٦].على الجانب الآخر، عندما يصل الاقتصاد إلى مستويات التشغيل الكلي، فإن زيادة الدخل النقدي يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع أو معدلات التضخم. لذا، يصبح توقيت زيادة الرواتب والأجور مهمًا للغاية. يجب تجنب زيادة الأجور في حالة التشغيل الكلي للاقتصاد، لأن هذا يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم بدون تحسين رفاهية الأسر المقصودة. بالمقابل، يجب زيادة الإنفاق في حالة الركود الاقتصادي لتعزيز النشاط الاقتصادي[٧]يعد وجود صندوق ثروة سيادي أمرًا ضرورياً ومهمًا للدول المالكة لها. فإنه ليس فقط يؤمن الرواتب ويزيدها، بل يلعب أيضًا دورًا هامًا في خلق فرص عمل شاغرة وتوفير مصادر دخل دائمة ومنتظمة للدول. والشيء الجيد في هذه الصناديق هو أنها غير مرتبطة بالمواد الأولية. بغض النظر عن كمية المواد الأولية المتاحة، فإنها ستظل متاحة للاستغلال ولن تنضب[٨].

٢. الاعانات الاجتماعية التي تقدمها الدولة للأفراد: من السياسات الاجتماعية التي تتبعها الدول للقضاء على الفقر ان تخصص جزء من الانفاق العام لتقديم الاعانات الاجتماعية للأفراد الذين لا يمتلكون دخلا او الواقعين تحت خط الفقر والهدف من هذه النفقات مواجهة المرض او العجز او البطالة او الشيخوخة وذلك لتوفير اي قدر من المستوى المعيشي اللائق ؛ وتعتبر الاعانات الاجتماعية صورة من صور النفقات التحويلية التي تقدمها الدولة للأفراد بدون ان تحصل على مقابل ذلك عملا في اجهزتها.[٩]كما ان هذه الاعانات تساعد في عملية التنمية بطريقة غير مباشرة على أساس أنها تواجه مشكلة الفقر التي تعتبر من اكثر العقبات التي تعرقل عملية التنمية.[١٠]ويعتبر القضاء على الفقر والارتقاء بمستوى المعيشة للأفراد من ابرز اهداف الدول، ومن الاوليات في برامج الاصلاح الاقتصادي، ويرجع اهتمام الحكومات بقضية الفقر إلى أن الطبقة الفقيرة في المجتمع هي أول من يتأثر بالسياسات المالية والنقدية، أو أي تغير أو اضطراب في النشاط الاقتصادي مثل تغير سعر الصرف ومعدلات التضخم والبطالة لذلك تقوم الدولة بمحاولة خفض معدلات الفقر عن طريق الحفاظ على استقرار الاقتصاد ودفع عجلة التنمية والتوزيع العادل بين الافراد في الاعباء والتكاليف[١١].

٣. المساهمة في سداد الديون العامة: من أهم المصادر التي تؤثر في ميزان مدفوعات الدولة المبالغ المخصصة للديون العامة، ولعل من أهداف الصناديق السيادية في العالم تحقيق المساواة بين الأجيال الحالية والأجيال المستقبلية، وبلا أي شك فإن من أهم وسال التأثير على هذه المساوة مسألة الديون القومية؛ فالدين القومي هو كل التزام يقع على الدولة القيام به سواء للأفراد أو المؤسسات الداخلية أو الدولية، أو حكومات الدول الأخرى وتعتبر القروض العامة هي الصورة الشائعة من الدين القومي للدولة و هو المبالغ التي تقترضها الدولة من الأفراد او الهيئات المصرفية والمالية او المؤسسات الدولية او الاقليمية، أو من حكومات الدول الاخرى.[١٢] و تعد القروض العامة هي من أهم مصادر ايرادات الدول خاصة النامية منها ولكنها لا تلجأ اليها إلا أذا استنفذت قدرتها على زيادة الحصيلة الضريبية باعتبارها المصدر الأول للإيرادات من خلال زيادة الضرائب المفروضة، أو بفرض ضرائب جديدة على الافراد، أو أنها لا تستطيع استخدام الاصدار النقدي لما له من اثار تضخمية، بحيث تكون حاجة الدولة إلى اللجوء للاقتراض لمواجهة ظروف استثنائية، أو ازمة اقتصادية ؛ فمن الطبيعي أن تمر الدولة بظروف استثنائية، أو ازمات مالية تجعلها في حاجة إلى الحصول على موارد مالية للتغلب على الازمات، أو حتى للتوسع في النشاط الاقتصادي، وبالتالي تقوم الدولة بالاقتراض لتمويل نفقاتها، إلا أن هذه الطريقة في التمويل لها اثار عديدة على الاقتصاد القومي ولكن هذه الاثار تختلف باختلاف طبيعة الدين اذا كان خارجيا ام داخليا كما تختلف حسب فترة سداد القرض[١٣]وجدير بالذكر أن الديون الخارجية للدولة أكثر تأثيرا على النشاط الاقتصادي من الديون الداخلية، وإن كانت كلها في النهاية ديون تلتزم الدولة بالوفاء بها، ولكن الديون الخارجية اثبت الواقع أنها تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي، خاصة إذا كانت تشكل ازمة حقيقية بارتفاع معدلاتها، وهذا ما دفع البعض للقول بأن الديون الخارجية دائما ما تكون مرتبطة بدولة نامية، إلا ان هذا الأمر ليس مطلقًا فليس من الضروري أن يرتبط الدين العام بدولة نامية، وإنما نوع الدين نفسه هو ما يحسم هذا الامر ؛ فإذا كان الدين العام خارجيًا فإنه غالبا ما يرتبط بدولة نامية، أما اذا كانت ديون الدولة اغلبها داخلية فليس من الضروري ان تكون الدولة المدينة من الدول النامية؛ بدليل أن دولة

مثل اليابان سجلت أعلى نسبة دين قومي تتجاوز ٢٢٦٪ من اجمالي الانتاج المحلى بينما دولة مثل سيراليون تحتل المركز ١١٦ بنسبة دين ١.٣١ فقط، والفرق في ذلك أن اغلبية الديون في اليابان كانت ديونا داخلية تصل نسبتها الى ٩٣٪ من اجمالي الدين العام وهذا ما جعلها ما زالت تتمتع بالقدرة على زيادة ديونها وبيع سنداتها بسهولة وعند معدلات فائدة منخفضة للغاية وبذلك فهي لا تقع تحت طائلة الديون بالمعنى المعروف على عكس الدولة الاخرى والتي تغلب ديونها الخارجية على الديون الداخلية [١٤]وجدير بالذكر أن من الثابت ان طريقة انفاق القرض هو العامل المؤثر في مدى انتقال عبئه بين الاجيال فاذا تم استخدامه في تمويل نفقات استهلاكية فان عبئه يلقى على الاجيال القادمة بشكل اساسي، أما إذا تم استخدام الضرائب في تمويل الانفاق الاستثماري فإن ذلك يلقي لأعباء مالية على الجيل الحالي لصالح الاجيال القادمة، و غالباً ما يحصل الأفراد الحاليين على هذه الأموال ويلمسونها في الحياة العامة من نفقات الحكومة وفي ثمار التنمية التي يحصلون عليها، ويكون ذلك على أساس أن تقوم الحكومة فيما بعد بسداد هذه الأموال المقترضة من أموال الضرائب ؛ ومن المعروف أن حجم هذه الأموال غالبا ما يكون كبير، الأمر الذي يجعل أموال الضرائب غير قادرة على سداده بالإضافة إلى فوائده إلا على فترات طويلة نسبياً، وبسبب طول هذه المدة فإن ذلك يجعل أفراداً غير المستفيدين من هذه الأموال بالقيام بسدادها وهذا يعتبر من قبيل عدم المساواة بين الأفراد أو الأجيال أخيرًا فإنه يعاني العراق من تراكم مجموعة من الديون الخارجية، تعود هذه الديون إلى قروض العراق من الدول وصندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى ذلك، تم فرض عقوبات على العراق من قبل مجلس الأمن الدولي بسبب حرب الخليج. ويواجه العراق أيضًا ظروف اقتصادية صعبة نتيجة للحروب التي تعرض لها في الثمانينات وحرب الخليج الثانية والاحتلال الأمريكي والحرب ضد داعش، جميع هذه العوامل تسببت في حدوث عجز في موازنة العراق وتأثير سلبي على اقتصاده. وبسبب ضخامة حجم هذه الديون،، يواجه العراق صعوبة في سدادها بشكل كامل، كما تعد معظم الديون تعويضات ناتجة عن حربي الخليج الأولى والثانية[١٥].كما ساعدت الصناديق السيادية العديد من الدول في تسديد ديونها العامة وتنويع مصادر تمويل اقتصاداتها ورفع مستوى الملاءمة المالية وتعزيز قدرتها على السداد مما يؤدي إلى فرص تمويل جديد وبأقل التكاليف، حيث بلغت النسبة العامة لأصول الصناديق السيادية إلى إجمالي المديونية الخارجية ١٦٤.١٨ %، جاءت في المرتبة الأولى ليبيا والجزائر تلتها الكويت والإمارات والسعودية من حيث أعلى النسب، وجاءت بعد ذلك النرويج وروسيا، وهذا يعني أن الصناديق السيادية تسهم في تخفيض حجم وعبء الديون العامة وذلك من خلال تنويع مصادر تمويل الدول المالكة لها وتعزيز قدرتها على السداد[١٦].

المبحث الثاني الأثر الاستثماري للصناديق على الدول المستقبلة

يؤثر الاستثمار في الصناديق السيادية على الدول المستقبلة للاستثمارات الخاصة بالصناديق السيادية من عدة أوجه بداية فإن استثمارات الصناديق السيادية تساهم مشروعات البنية التحتية للدولة المستضيفة لهذه الاستثمارات وذلك من خلال تعاقد الدولة المستضيفة مع الجهة المالكة للصندوق بنظام التعاقد (p.o.t) كما تساهم هذه الاستثمارات في تنشيط سوق الأوراق المالية، كما تساهم في نقل التكنولوجيا و تطوير رأس المال البشري.

النبذة الأولى : مساهمة الاستثمار في الصناديق السيادية للدولة في تحقيق أهدافها التنموية

يُعد مجال التنمية أحد أهم المجالات التي تهتم الدول بتنميتها بشتى الطرق وكافة الوسائل الممكنة ونجد أن سبيل ذلك التعاقد من الصناديق السيادية بنظام التعاقد (p.o.t) وذلك اختصارًا BUILD OPERATE TRANSFER أو التحويل والتشغيل والبناء.فما هو التعاقد بنظام ال(p.o.t)؟ وما هي أهميته ؟ وما هو دور الصناديق السيادية في ذلك النوع من التعاقد

أولاً : ماهية التعاقد بنظام (p.o.t): ذهب جانب الفقه إلى تعريف عقود ال (p.o.t) (بأنها تلك المشروعات العامة التي يقوم القطاع الخاص بتمويلها، علي أن تظل ملكية الحكومة أو إحدى هيئاتها للمشروع قائمة، ويقوم القطاع الخاص بتمويلها وتصميمها، وبناء وإدارة المشروع خلال فترة محددة يرتبط فيها المسئول عن المشروع مع الحكومة بعقد امتياز يخوله الحصول علي عائدات المشروع طوال فترة الامتياز، علي أن يقوم عند انتهاء تلك المدة بتحويل المشروع إلي الحكومة في حالة جيدة)[١٧]ويعرف جانب من الفقه عقد ال(p.o.t) بأنه: (العقد الذي تعهد به الدولة إلى المستثمر للقيام بإنشاء إحدى المرافق العامة الضرورية وإدارتها واستغلالها مدة من الزمن على نفقته الخاصة، ويحصل فيها على أرباح تغطي تكاليف المشروع مع تحقيقه نسبة من الأرباح، ويلتزم المستثمر بنقل حيازة المشروع إلى الدولة في نهاية العقد دون مقابل)[١٨] وعرفه البعض بأنه (عقد بين طرفين أحدهما مالك المشروع قد يكون الدولة أو أحد وحداتها والثاني مستثمر من القطاع الخاص المحلي أو الأجنبي، على أن يقوم المالك بتقديم الأرض اللازمة الكائنة ضمن مشروعه، بينما يقوم المستثمر بإنشاء المشروع بتمويل من عنده ومن ثم تشغيله وإدارته فترة من الزمن – يتم الاتفاق عليها– يستغل فيها المستثمر المشروع ليستعيد ما خسره من نفقات ويحقق أرباحا مناسبة وفي نهاية المدة المتفق عليها يعيد المشروع

إلى مالكه الأصلي)[١٩].وذهب جانب من الفقه إلى أن ذلك العقد ما هو إلا نظام لتمويل مشروعات البنية التحتية بواسطة القطاع الخاص وبمقتضاه تمنح الدولة ترخيصا أو امتيازا لأحدى الشركات الخاصة الوطنية أو الأجنبية تعرف في العمل بشركة المشروع من أجل إنشاء أحد المشاريع الأساسية واستغلاله مدة محددة من الزمن تكون كافية لاسترداد التكاليف التي أنفقت، فضلاً عن قدر من الربح على أن تلتزم شركة المشروع في نهاية المدة بإعادة المشروع إلى الدولة بحالة جيدة ودون مقابل[٢٠]عرفته لجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري النموذجي (يونسترال) عقود البناء والتشغيل ونقل الملكية بأنها:- " شكل من أشكال تمويل المشاريع تمنح بمقتضاه حكومة ما مجموعة من المستثمرين، أو أحد الكيانات الخاصة يشار إليها بعبارة (الاتحاد المالي للمشروع)، امتياز لصوغ مشروع معين وتشغيله وإدارته واستغلاله تجارياً لعدد من السنين، تكون كافية لاسترداد تكاليف البناء إلى جانب تحقيق أرباح مناسبة من العائدات المتأتية من تشغيل المشروع، وفي نهاية المدة المتفق عليها، تنتقل ملكية المشروع إلى الحكومة دون تكلفة، أو مقابل تكلفة مناسب، يكون قد تم الاتفاق عليها مسبقا[٢١].كما عرفت منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية عقد ال BOT بأنه" اتفاق تعاقدي يتولى بمقتضاه أحد الأشخاص من القطاع الخاص إنشاء أحد المرافق الأساسية في الدولة، بما في ذلك عملية التقييم والتمويل والتشغيل والصيانة لهذا المرفق، حيث يقوم هذا الشخص الخاص بإدارة المرفق العام واستغلاله لمدة معينة، ويسمح له خلال هذه المدة بفرض رسوم مناسبة على المنتفعين من هذا المرفق، شريطة ألا يزيد عما هو مقترح في العطاء، وعما هو منصوص عليه في صلب العقد أو في اتفاق المشروع، وذلك لتمكين الشخص من استرجاع الأموال التي استثمرها ومصاريف التشغيل والصيانة، بالإضافة إلى عائد الاستثمار، وفي نهاية المدة الزمنية المحددة يلتزم الشخص المذكور بإعادة المرفق إلى الحكومة أو إلى شخص جديد يتم اختياره وفقا للأساليب القانونية النافذة "[٢٢].

ثانيًا : أهمية عقود ال BOT للدولة المستضيفة: يحقق التعاقد بنظام ال BOT العديد من المزايا والفوائد للدولة تلك الفوائد التي يمكن أجمال أبرزها فيما يلي[٢٣]

١. توفير البيئة المناسبة للتنمية الاقتصادية من خلال نقل الأساليب التكنولوجية الحديثة والوسائل التقنية إلى الدولة خاصة عندما تكون من الدول النامية.

٢. يمكن عقد البوت الحكومات من الاستفادة من خبرة القطاع الخاص في تقديم الخدمة العامة، لما تتمتع به الإدارة الخاصة من كفاءة وفعالية أكثر من الإدارة العامة، مما يحسن من أداء هذه الخدمات.

٣. مساهمة الرأسمال الخاص (الأجنبي والوطني) في حل مشاكل المديونية الخارجية للدولة المعنية، وذلك باستغناء الحكومة عن الاقتراض، أو تقليصه على الأقل.

٤. تخفف هذه العقود العبء عن الموارد الحكومية المحدودة حيث يتحمل القطاع الخاص تمويل إنشاء وتشغيل هذه المرافق وتحمل مخاطر التمويل فيها، وتتعاظم أهمية هذه العقود إذا كانت شركة المشروع مستثمراً أجنبياً مما يعني إدخال استثمارات أجنبية وتحسين ميزان المدفوعات وتخفيف العجز في الموازنة العامة.

٥. تفادي سلبيات الاقتراض التقليدي وما يشوبها من فساد في الحصول على القروض وتهريب للأموال نحو الخارج، ذلك أن الشركات المتعاقد معها بموجب عقود BOT تبقى هي المسؤولة عن عمليات التمويل والانجاز والتشغيل، وبالتالي تكون من مصلحتها إتمام هذه العمليات بأفضل الطرق، من أجل الحصول على أكبر قدر من الإيرادات والفوائد.

٦. إقامة مشاريع ومرافق جديدة، وضخ أموال جديدة إلى السوق الوطني وتوفير فرص عمل جديدة للأيدي العاملة الوطنية والتغلب على مشكلة البطالة وزيادة الدخل القومي.

٧. تنشيط وتطوير مجالات اقتصادية كانت في السابق مهمشة، أو عبارة عن مشاريع بيروقراطية متهالكة يحتكرها القطاع العام، ممثلا في الدولة وهياكلها المركزية أو المحلية فعقود البوت تشكل حلا ناجحًا للدول من أجل مواكبة احتياجات ومتطلبات النمو المتسارع في شتى المجالات، حيث أن هذه الهيئات بما لها من صلاحيات يمكنها أن تلجأ لهذا النوع من الصيغ التعاقدية في تنفيذ الكثير من مشاريع البنية الأساسية دون أن تلجأ لميزانية الدولة المركزية أو تضطر لاستنفاذ مواردها وهكذا فإن مشاريع مهمة مثل قطارات الانفاق او السكك الحديدية او الصرف الصحي او توليد الطاقة او الطرق السريعة او شبكات الهاتف الثابت والمتحرك او انشاء التجمعات والوحدات السكنية لمحدودي الدخل كل هذه المشاريع وغيرها يمكن أن تنفذ بعقود البوت[٢٤].وعلى جانب أخر فإن التعاقد بنظام (B.O.T) من أهم مزاياه أنه يخفف الأعباء المالية الثقيلة عن كاهل الدولة أو الجهة المتعاقدة المضيفة لهذا النظام، حيث يلقي نظام البوت بمهمة تمويل المشروعات الأساسية أو الاقتصادية إلى القطاع الخاص فهو الذي

يتحمل نفقات وأعباء التشييد والتشغيل طوال مدة امتياز البوت، مما يجنب الموازنة العامة للجهة المتعاقدة هذه النفقات المادية العالية، وخصوصاً إذا علمنا بأن إقامة مشروعات البنية الأساسية أو حتى المشروعات ذات الطابع التجاري أو السياحي والترفيهي إنما تتطلب أموال طائلة لإنجازها على أرض الواقع، ناهيك عن احتياجها للتكنولوجيا الحديثة التي تفتقدها كثير من البلدان النامية والأقل نمواً، وبذلك يكون التعاقد من خلال نظام البوت ذو فائدة كبيرة للدولة يمكنها من توجيه مواردها المتواضعة إلى مشروعات أخرى مهمة وذات نفع مباشر لمواطنيها كالتعليم والصحة والقضاء مثلاً أما دورها بخصوص المشروعات الأساسية الأخرى فإنما تقتصر على الإشراف والمراقبة لسير العمل ومراحله المختلفة الذي يضطلع به المستثمر الخاص[٢٥].

النبذة الثانية: تطوير رأس المال البشري لدى الدولة المستضيفة

يرجع اهتمام علم الاقتصاد بقضية رأس المال البشري إلى الكتابات الأولى لآدم سميث في نهاية القرن الثامن عشر. إلا أن هذا الاهتمام قد اكتسب زخماً شديداً منذ بداية عقد الستينيات من القرن العشرين، حيث أوضح كوزنتس أن ما يقرب من ٩٠ في المئة من النمو الاقتصادي الذي حققته الدول الصناعية خلال عقد الخمسينيات يرجع– في الأساس – إلى تحسين قدرات الإنسان، والمعرفة والتنظيم، الأمر الذي أدى إلى التمييز بين الجانبين الكمي والكيفي للبشر والحديث عن رأس المال البشري والاستثمار في البشر[٢٦]وهكذا، ظهر مفهوم رأس المال البشري باعتباره جزءاً لا يتجزأ من استراتيجيات النمو الاقتصادي. وفي ذلك قال أحد الفقهاء: (رغم أنه كان من المعروف أن الأفراد يكتسبون مهارات ومعارف مفيدة، إلا أنه لم يكن من المعروف أن هذه المهارات والمعارف شكل من أشكال رأس المال، وأن هذا الشكل من رأس المال هو في جزء هام منه نتاج عملية استثمار مخطط)، كما أضاف "أن رأس المال البشري هذا قد نما في المجتمعات الغربية بمعدل أسرع بكثير من رأس المال التقليدي (غير البشري)، وأن هذا النمو كان أحد أهم السمات التي ميزت النظام الاقتصادي في: تلك الدول. وانتهى إلى (أن فكرته الأساسية عن رأس المال البشري قادته إلى فكرة الاستثمار في رأس المال البشري، بمعنى الاستثمار في تعليمهم وفي صحتهم وفي تدريبهم وفي تنمية مهاراتهم التنظيمية والإدارية)[٢٧]ولا شك أن الإسهامات الرائدة للاقتصادي المعروف غاري بيكر (GaryBecker) في أواخر الخمسينيات وأوائل الستينيات، قد ساهمت إلى حد بعيد في انتشار فكرة الاستثمار في رأس المال البشري، حيث فرق بيكر بهذا الصدد بين نوعين أساسيين من التدريب؛ تدريب عام وتدريب متخصص، ففي حين يستفيد العامل (أو المتدرب) بدرجة أكبر من النوع الأول من التدريب (الاستثمار في رأس المال البشري)، فإن المنشأة (أو صاحب العمل) هي المستفيد الأكبر من النوع الثاني، ومن ثم يكون من المنطقي أن يتحمل العامل الجانب الأكبر من تكلفة التدريب العام، بينما تتحمل المنشأة كل (أو معظم) التكلفة في حالة التدريب المتخصص[٢٨]إن التنمية عند سن كانت تعني ببساطة تحسين "القدرات البشرية من خلال منظومة متكاملة من التكنولوجيات الحديثة والمؤسسات الداعمة والقيم الاجتماعية الثابتة التي تشجع جميعها على إذكاء روح الإبداع والتميز داخل الإنسان"[٢٩]وعلى الرغم من شيوع استخدام مصطلح رأس المال البشري في عدد من الكتابات الاقتصادية والاجتماعية خلال نصف القرن الماضي، إلا أنه لا يوجد حتى الآن تعريف موحد ومستقر لهذا المصطلح. غير أن هذا لا ينفي وجود درجة عالية من التشابه في التعريفات المستخدمة، والتي تنظر أغلبها إلى رأس المال البشري باعتباره "مجموعة المهارات والقدرات والإمكانات والخبرات التي يكتسبها (أو يرثها) الفرد، وتمكنه من المشاركة في الحياة الاقتصادية واكتساب الدخل، والتي يمكن تحسينها من خلال الاستثمار في التعليم والرعاية الصحية والتدريب وغيرها من أشكال الاستثمار في رأس المال البشري الأخرى"[٣٠].ومن التعريفات واسعة الانتشار لمصطلح رأس المال البشري، ذلك التعريف الذي تتبناه منظمة اليونيسيف، والذي يرى أنه "المخزون الذي تمتلكه دولة ما من السكان الأصحاء المتعلمين الأكفاء والمنتجين، والذي يعد عاملاً رئيسياً في تقدير إمكانياتها من حيث النمو الاقتصادي وتعزيز التنمية البشرية". والواقع أن هذا التعريف لمفهوم رأس المال البشري هو الأقرب لما تتبناه الدراسة الحالية. إلا أن الشيء الذي قد يؤخذ على هذا التعريف هو أنه تعريف استاتيكي لا يأخذ في اعتباره التغيرات الموجبة أو السالبة التي تطرأ على هذا الرصيد عبر الزمن.ويذهب البعض إلى أن رأس المال البشري يتمثل في مستوى التعليم والخبرة ومعارف العاملين، وروح الابتكار والتدريب[٣١].في حين يرى البعض أن رأس المال البشري هو القدرات الاستراتيجية التي تمتلكها المنظمة من خلال المهارات والمواهب والمعارف التطبيقية الضرورية لإنجاز الأنشطة التي تتطلبها استراتيجية المنظمة[٣٢].و يرى الباحث أن المفهوم الأكثر واقعية لمصطلح رأس المال البشري لا بد من النظر إليه من ثلاث زوايا أساسية تكمن في:

- الرصيد المتراكم في لحظة زمنية معينة من الأفراد في قوة العمل، الأصحاء والمؤهلين والمنتجين.
- مدى الاستفادة (أو عدم الاستفادة) هذا الرصيد المتراكم من رأس المال البشري.
- الاستثمارات أو التدفقات التي تؤدي إلى زيادة هذا الرصيد في المستقبل.

إن العنصر البشري من أهم العناصر الإنتاجية التي يمكن أن تساهم في تحقيق التنمية، فلن يؤدي هذا العنصر دوره بدون تعليم حيث يسهم الأخير في تراكم رأس المال البشري، وتشير نظريات النمو الاقتصادي إلى أن التقدم التكنولوجي يزيد من معدل النمو الاقتصادي في الأجل الطويل ويزداد هذا التقدم التكنولوجي سرعة عندما تكون قوة العمل أفضل تعليماً، ومن هنا فإن تراكم راس المال البشري يساعد في التقدم التكنولوجي ويعد مصدراً من مصادر النمو المستدام. وتشير الأدبيات الاقتصادية إلى أن رفع معدلات النمو المستدام يتم عن طريق زيادة الطاقة الإنتاجية والاستثمار في الأصول الملموسة وغير الملموسة مثل الابتكار والتعليم والتدريب[٣٣]أخيرًا فإن الصناديق السيادية يتم استخدام مدخرتها في تنمية رأس المال البشري أو الفكري للدولة المستضيفة من خلال من خلال العديد من العناصر التي يتمثل ابرزها فيما يلي

أولاً: استمرارية تطوير المعايير Continuing standards development: يجب وضع معايير جديدة لتطوير رأس المال البشري في المنظمة وبما يواكب التطورات التي تشهدها البيئة التي تعمل فيها، ويقصد بمعايير الأداء أن يتم وضع معايير للأداء والسلوك، ويتم ذلك خلال دراسات تجعل هذه المعايير محددة ويمكن تحقيقها، وأن تكون قابلة للقياس[٣٤]إن تحديد معايير تقييم الاداء أمر ضروري لنجاح نظام تقييم الأداء، لأنه يشكل أرضية واحدة ينطلق من الأطراف أصحاب العلاقة في التقييم وعلى رأسهم العاملين ورؤسائهم ومن الأمثلة على المعايير: معرفة العمل، والقيادة، والمبادأة، والابداع، ونوعية الأداء، وحجم العمل، والتعاون، والقدرة على اتخاذ القرارات، والقدرة على حل المشكلات، والقدرة على الاتصال، والقدرة على التخطيط، والقدرة على التنظيم، والاتجاهات نحو العمل، وتفويض السلطات[٣٥].

ثانيًا: التعلم: Learning: يتوجب على المؤسسة التي تعمل على تنمية رأس المال البشري لكي تتحول إلى مؤسسة متعلمة، أن تعمل على تهيئة الفرص لمواردها البشرية بالتعلم وتميز معارفهم، ولتضمن ذلك يجب أن تكون في ارتباط مستمر مع الجامعات ومراكز البحوث لكي يتسنى لها الحصول على المعارف الجديدة، وتنمية العنصر البشري واستثمار الطاقات الفكرية والقدرات الابداعية لمواردها البشرية، وإتاحة الفرص للمبدعين وتوفير المناخ المناسب وتنمية قنوات الاتصال بين جميع العاملين في المؤسسة.

ثالثًا : التدريب: Training: يقوم الإنسان بعملية التنمية الشاملة، وهي من المسائل البديهية، بما يعني أنه يمكن أن يكون أداة بناء وإصلاح، إن تم اختيار من تسند إليه مسئولية تولي شئونهم العامة وحفظ حقوقهم، وتدريبهم وإعادة تأهيلهم وترقيتهم مهنياً واجتماعياً لاحقاً، بالقدر الذي يرفع كفاءتهم الأدائية باستمرار .إن تدريب رأس المال البشري واعادة تأهيله يجعله قادرًا على التفاعل مع التكنولوجيا الجديدة ومن ثم التأقلم مع المتغيرات العالمية أو ما يعرف بعملية الاستقطاب[٣٦]، ثم يتم إعادة تأهيل العنصر البشري مهنياً، وذلك برفع مستواه وتنمية طاقاته وتوسيع معلوماته المعرفية والتقنية، باعتبار أن تنمية المهارات التعليمية تستمد قوتها وجدواها واستمراريتها من طبيعة الخطط التدريبية، طبقاً لمفهوم (التعلم مدي الحياة).

رابعًا: الرعاية الاجتماعية: Social Welfare: تتمثل الرعاية الاجتماعية في توفير شروط حياة كريمة في جوانبها المختلفة كالتغذية والخدمات الصحية والأمنية وغير ذلك، فعلي المنظمة التي يعمل فيها العاملين أن تحافظ على ذلك، حتى لا يؤثر مستوي المعيشي على العاملين في المنظمة، ممثلاً في المتوسط اليومي الذي يحصل عليه الفرد من المنظمة التي يعمل بها على مقدرته الإنتاجية، فضلاً عن قدرة التحصيل والاستيعاب، كما تعتبر الخدمات الصحية من بين الوسائل الهامة في تنمية رأس المال البشري، من خلال ما توفره ل رأس المال البشري من رعاية صحية وحماية ضد الأمراض وتأمين على الحياه، الأمر الذي يساهم في طول العمر وتخفيض نسبة الوفيات خصوصاً العاملين في المنظمات، وعلى المنظمة أن تعمل دراسة مستمرة على الحالة النفسية للعاملين ومحاوله الوقوف بجانب العاملين حتى توفر لهم بيئة عمل مناسبة[٣٧].

هوامش البحث

(١) تقرير منشور على الموقع الرسمي للبنك الدولي https://www.albankaldawli.org/ar/home تاريخ الدخول ٢٠٢٣/٨/٢٠.

(٢) خالد سعد زغلول، المالية العامة، بدون دار نشر، بدون سنة نشر، ص ٥.

(٣) حازم الببلاوي، دليل الرجل العادي لتاريخ الفكر الاقتصادي ، دار الشروق، القاهرة، ١٩٩٥ ، ص ١٤٩

(٤) خالد سعد زغلول، المالية العامة، بدون دار نشر، بدون سنة نشر ، ص ٣١.

(٥) أحمد خلف حسين الدخيل، الآثار المالية للحروب والصراعات على الأسرة العراقية، مرجع سابق، ص ١٣ – ١٤

(٦) رائد ناجي أحمد، المالية العامة والتشريع المالي والضريبي، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة، ٢٠١٢،ص ٧.

(٧) رائد ناجي أحمد، رائد ناجي أحمد، المالية العامة والتشريع المالي والضريبي، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة، ٢٠١٢ ، ص ٧.

(٨) إياد حماد، إدارة الصناديق السيادية وصناديق التحوط ، رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا–، ٢٠٠٩ ، ص ١٢.

(٩) خالد سعد زغلول، الاستثمار الأجنبي المباشر في ضوء سياسة الانفتاح الاقتصادي في مصر، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، ١٩٨٨ ، ص ٣٤.

(١٠) سارة حسن الغراب، نحو معدلات اعلى للنمو وتوزيع اكثر عدالة للدخل في الاقتصاد المصري، مؤتمر معهد التخطيط القومي، اكتوبر ٢٠٠٨،ص٥٥

(١١) سارة حسن الغراب، نحو معدلات اعلى للنمو وتوزيع اكثر عدالة للدخل في الاقتصاد المصري، مؤتمر معهد التخطيط القومي ، اكتوبر ٢٠٠٨، ص ٨٠

(١٢) عبد الحفيظ عبد الله عيد، المالية العامة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٨، ص ١٤٢

(١٣)عادل احمد حشيش، اصول المالية العامة للاقتصاد العام، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، بدون تاريخ نشر، ص ٢٢١، ٢٢٢.

(١٤) حسين السيد حسين محمد القاضي، ادارة الدين العام الخارجي، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠٠٢، ص ٣٤.

(١٥) لنجه صالح حمه، صناديق الثروة السيادية " دراسة قانونية مقارنة"، مركز الرافدين للحوار، العراق، ٢٠٢١، ص ١٩٢.

(١٦) ٢٢٧، المرجع السابق، ص ١٩٢.

(١٧) أحمد سلامة بدر، العقود الادارية وعقد البوت، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، ٢٠٠٣،ص٣٥٦

(١٨) حامد ماهر محمد، النظام القانوني لعقود الاستثمار واعادة المشروع، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٥، ص٣١

(١٩) نورة سعدانى، الاستثمار وفق عقد البوت، مجلة القانون والمجتمع،، جامعه ادرار، الجزائر، العدد العاشر، مارس ٢٠١٧، ص١٧٨.

(٢٠) مصطفي عبدالمحسن الحبشي، الوجيز في عقود البوت bot، دار الكتب القانونية، المحلة الكبري، ٢٠٠٨،ص٩

(٢١)جابر جاد نصار، عقود البوت والتطور الحديث لعقد الالتزام، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٢، ص٣٢

(٢٢)عبد الفتاح بيومى حجازى، عقود البوت b.o.t فى القانون المقارن، دار الكتب القانونية، القاهرة، ٢٠٠٨،ص٤٤

(٢٣) عبد العزيز نويري، عقود التزامات المرافق العامه أنواعها وطرق الاستفادة منها، ورقة عمل مقدمة في اطار المؤتمر السادس لرؤساء المحاكم الإدارية في الدول العربية، لبنان/ ٢٠١٦

(٢٤) هشام عوض عبدالحميد، الصيغ القانونية ودورها في جذب التمويل للخدمات والمرافق البلدية، منشور على شبكة الانترنت على موقع، www.publication.eju.com

(٢٥) هانى صلاح سري الدين، التنظيم القانونى والتعاقدى لمشروعات البنية الاساسية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠١، ص١٥٨ وما بعدها

(26)Jacob Mincer, "Investment in Human Capital and the Personal Income Distribution," Journal of Political Economy, vol. 66, no. 4 August 1958, P 35

(٢٧) أشرف العربي، التنمية البشرية في مصر، الوضع الحالي، أسبابه، انعكاساته، وإمكانية تطويره، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، ١٩٩٧، ص ١٢٥

(28)Gary S. Becker, Human Capital, A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education, 2nd Phoenix ed. Chicago, IL: University of Chicago Press,1980, P55

(29)United Nations [UN], Department of International Economic and Social Affairs, Committee for (0) Development Planning, Human Resources Development: A =Neglected Dimension of Development Strategy: Views and Recommendations of the Committee for Development Planning (New York: UN,), 1988, pp. 17-18.

(30) A. Stroombergen, D. Rose and G. Nana, Review of the Statistical Measurement of Human Capital, Statistics New Zealand, Wellington,"; "Human Capital Investment: An =International Comparison," (Center for Educational Research and Innovation, Organization for Economic Cooperation and Development), and Eve Parts "Interrelationships between Human Capital and Social Capital: Implications for Economic Development

in Transition Economies," (Working Paper; 24, Tartu University, Faculty of Economics and Business Administration).2002, P 25

(٣١) هاني محمد السعيد، رأس المال الفكري : انطلاقة ادارية معاصرة، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، ٢٠٠٨، ص ٣١

(32)Robert Kaplan& David Norton, strategy Maps: converting intangible assets into tangible outcomes, Boston, Massachusetts, Harvard Business school Press,2004, p 224

(٣٣) نافز أيوب محمد , الاهمية التنموية لرأس المال البشرى فى الوطن العربى ودور التربية والتعليم فيه , مجلة العلوم الانسانية، السنة السابعة، العدد ٤٤، مايو ٢٠١٠، ص ٩.

(٣٤) أحمد ماهر،، ادارة الموارد البشرية، الدار الجامعية، الاسكندرية، ٢٠٠١، ص ٤٠

(٣٥) غانم ارزقي العزاوي، استخدام أنظمة ذكاء الأعمال في تنمية أ رس المال البشري، دراسة استطلاعية لعينة من الموظفين في وزارة الصحة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة بغداد، ٢٠١٣، ص ٦٠

(٣٦) راوية حسن، مدخل استراتيجي لتخطيط وتنمية الموارد البشرية، الدار الجامعية، ٢٠٠٥، ص ٨٢.

(٣٧) راوية حسن، المرجع السابق، ص ٨٥.

(1) A report published on the official website of the World Bank https://www.albankaldawli.org/ar/home Date of access: 8/20/2023. ( ) Khaled Saad Zaghloul, Public Finance, no publisher, no year of publication, p. 5.

(2) Hazem El-Beblawi, The Ordinary Man's Guide to the History of Economic Thought, Dar El-Shorouk, Cairo, 1995, p. 149

(3) Khaled Saad Zaghloul, Public Finance, no publisher, no year of publication, p. 31.

(4) Ahmed Khalaf Hussein Al-Dakhil, The Financial Effects of Wars and Conflicts on the Iraqi Family, previous reference, pp. 13-14

(5) Raed Naji Ahmed, Public Finance and Financial and Tax Legislation, Al-Atik for Book Industry, Cairo, 2012, p. 7.

(6) Raed Naji Ahmed, Raed Naji Ahmed, Public Finance and Financial and Tax Legislation, Al-Atik for Book Industry, Cairo, 2012, p. 7.

(7) Iyad Hammad, Management of Sovereign Funds and Hedge Funds, Master's Thesis, Faculty of Economics, University of Damascus, Syria-, 2009, p. 12.

(8) Khaled Saad Zaghloul, Foreign Direct Investment in Light of the Economic Openness Policy in Egypt, PhD Thesis, Faculty of Law, Ain Shams University, 1988, p. 34.

(9) Sara Hassan El-Ghorab, Towards Higher Growth Rates and a More Just Distribution of Income in the Egyptian Economy, National Planning Institute Conference, October 2008, p. 55

(10) Sara Hassan El-Ghorab, Towards Higher Growth Rates and a More Just Distribution of Income in the Egyptian Economy, National Planning Institute Conference, October 2008, p. 80

(11) Abdel Hafeez Abdullah Eid, Public Finance, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 1998, p. 142

(12) Adel Ahmed Hashish, Fundamentals of Public Finance for the Public Economy, University Culture Foundation, Alexandria, no publication date, pp. 221, 222.

(13) Hussein El-Sayed Hussein Mohamed El-Qadi, Management of External Public Debt, PhD Thesis, Faculty of Law, Cairo University, 2002, p. 34.

(14) Linjah Saleh Hama, Sovereign Wealth Funds A Comparative Legal Study, Al-Rafidain Center for Dialogue, Iraq, 2021, p. 192.

(15) Linjah Saleh Hama, previous reference, p. 192.

(16) Ahmed Salama Badr, Administrative Contracts and BOT Contract, Dar Al-Nahda Al-Arabiya for Publishing, Cairo, 2003, p. 356

(17) Hamed Maher Muhammad, The Legal System of Investment Contracts and Project Re-Project, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2005, p. 31

(18) Noura Saadani, Investment According to BOT Contract, Law and Society Magazine, University of Adrar, Algeria, Issue Ten, March 2017, p. 178.

(19) Mustafa Abdul Mohsen Al-Habashi, Al-Wajeez fi Contracts BOT, Dar Al-Kotob Al-Qanuniyah, Al-Mahalla Al-Kubra, 2008, p. 9

(20) Jaber Gad Nassar, BOT Contracts and the Modern Development of the Obligation Contract, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2002, p. 32

(21) Abdel Fattah Bayoumi Hijazi, BOT Contracts in Comparative Law, Dar Al-Kotob Al-Qanuniyah, Cairo, 2008, p. 44

(22) Abdel Aziz Nouiri, Contracts of Obligations of Public Utilities, Their Types and Ways to Benefit from Them, a Working Paper Presented at the Sixth Conference of Presidents of Administrative Courts in Arab Countries, Lebanon/2016

(23) Hesham Awad Abdel Hamid, Legal Formulas and Their Role in Attracting Funding for Municipal Services and Utilities, Published on the Internet at www.publication.eju.com

(24) Hani Salah Sari Al-Din, Legal and Contractual Organization of Infrastructure Projects, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2001, p. 158 and

(25) Jacob Mincer, "Investment in Human Capital and the Personal Income Distribution," Journal of Political Economy, vol. 66, no. 4 August 1958, P 35

(26)Ashraf Al-Arabi, Human Development in Egypt, the Current Situation, Its Causes, Implications, and the Possibility of its Development, Master's Thesis, Faculty of Economics and Political Science, Cairo University, 1997, p. 125

(27) Gary S. Becker, Human Capital, A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education, 2nd Phoenix ed. Chicago, IL: University of Chicago Press,1980, P55

(28)United Nations [UN], Department of International Economic and Social Affairs, Committee for (0) Development Planning, Human Resources Development: A =Neglected Dimension of Development Strategy: Views and Recommendations of the Committee for Development Planning (New York: UN,), 1988, pp. 17-18.

(29)A. Stroombergen, D. Rose and G. Nana, Review of the Statistical Measurement of Human Capital, Statistics New Zealand, Wellington,"; "Human Capital Investment: An =International Comparison," (Center for Educational Research and Innovation,

(30) Organization for Economic Cooperation and Development), and Eve Parts "Interrelationships between Human Capital and Social Capital: Implications for Economic Development in Transition Economies," (Working Paper; 24, Tartu University, Faculty of Economics and Business Administration). 2002, P 25

(31) Hani Mohammed Al-Saeed, Intellectual Capital: A Contemporary Administrative Start, Dar Al-Sahab for Publishing and Distribution, Cairo, 2008, p 31

(32) Robert Kaplan& David Norton, Strategy Maps: Converting intangible assets into tangible outcomes, Boston, Massachusetts, Harvard Business school Press, 2004, p 224

(33) Nafeez Ayoub Mohammed, The Developmental Importance of Human Capital in the Arab World and the Role of Education In it, Journal of Human Sciences, Year Seven, Issue 44, May 2010, p. 9.

(34) Ahmed Maher, Human Resources Management, University House, Alexandria, 2001, p. 40.

(35) Ghanem Arzqi Al-Azzawi, Using Business Intelligence Systems in Developing Human Capital, A Survey Study of a Sample of Employees in the Ministry of Health, Al-Ghari Journal of Economic and Administrative Sciences, University of Baghdad, 2013, p. 60.

(36) Rawya Hassan, A Strategic Approach to Human Resources Planning and Development, University House, 2005, p. 82.

(37) Rawya Hassan, previous reference, p. 85.