

ملخص تنفيذي

مرحلة اختبار

الصناديق السيادية في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا و الأزمة الاقتصادية العالمية

Victoria Barbary Edward Chin

May 2009



MONITOR

ملخص تنفيذي



ملخص تنفيذي

شكلت الأزمة الاقتصادية العالمية لعامي 2008-2009 فترة اختبار للمؤسسات المالية حول العالم، بما فيها الصناديق السيادية في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. يصف هذا التقرير تأثير الأزمة على 13 صندوقاً في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إضافة إلى مختلف الأساليب التي اعتمدها الصناديق لمواجهة الأزمة. كما يطرح دروساً تم تعلمها حتى الآن حول استراتيجيا الصناديق الفعالة والمنظمات الناجحة والإدارة الجيدة.

إن مرحلة الاختبار موجهة للأوساط المعنية بالصناديق السيادية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا: مدراء الصناديق والحكومات من أصحاب الصناديق السيادية ومزودون آخرون للخدمات المالية وحكومات الدول المتلقية ومراقبون آخرون للنشوء السريع والتغير المتلاحق في ثروات الصناديق. استناداً إلى قاعدة بيانات 1 معاملات الصناديق السيادية الخاصة بـ Monitor-FEE، يقدم التقرير أول نظرة عامة مفصلة وموثوقة حول نشاطات الصناديق السيادية خلال الأزمة المالية. وتجدر الإشارة إلى أن الهدف منه تحسين فهم سلوكيات الصناديق والتحديات والفرص التي تواجهها.

تأسست عشرة من الصناديق الثلاثة عشر الواردة في هذا التقرير منذ العام 2002 وتحديداً ثمانية منها منذ العام 2005. وقد برزت الصناديق الجديدة خلال فترة ارتفاع أسعار الطاقة والتطور المحموم في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، لا سيما في دول الخليج العربي. واستناداً إلى الفائض من الاحتياطات بالعملات الأجنبية المتراكم سريعاً، قدمت الصناديق لأصحابها المرونة للاستثمار لمجموعة مختلفة من الدوافع؛ من الادخار للأجيال المستقبلية، إلى تطوير اقتصادياتها المحلية والإقليمية وتنويعها، إلى تحقيق عائدات مالية مكيفة المخاطر وتكون أعلى من مجرد امتلاك احتياطات للفائض على شكل سندات حكومية متدنية الفوائد. وعلى الرغم من صعوبة قياس استراتيجياتها وأدائها نظراً للشفافية المحدودة ولعملية إعداد التقارير غير السوية، إلا أن المعاملات المسجلة علناً تشير إلى أن الصناديق قد

راجع William Miracky و Bernardo Bortolott، مقاومة العاصفة: الصناديق السيادية والأزمة المالية العالمية (مجموعة مونييتور غروب، كامبريدج، ماساشوستس، مايو 2009) للحصول على وصف لقاعدات بيانات الصناديق السيادية الخاصة بـ Monitor-FEEM - أي لمونييتور (FEEM) Fondazione Eni Enrico Mattei.

الدوحة، قطر

جهاز قطر للاستثمار يعتبر من أنشط
الصناديق السيادية في الشرق الأوسط

**قدمت الصناديق السيادية في
منطقة الشرق الأوسط وشمال
أفريقيا أداء أفضل من الصناديق
السيادية في منطقة آسيا- و
المحيط الهادئ إضافة إلى عدد من
الصناديق البارزة في شمال أمريكا
وأوروبا**

استثمرت بنشاط في الأوراق المالية المحلية والأجنبية والسوق العقاري قبل الأزمة.

مع تجلي الأزمة، سارعت الصناديق في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى تقديم المساعدة في البداية، حيث صبت المليارات في المصارف في الولايات المتحدة وأوروبا الغربية خلال شتاء 2007-2008. وقد أمنت هذه الاستثمارات السيولة التي ظهرت في البداية وكأنها قد ساعدت على استقرار الأسواق المتعثرة. لكن مع تدهور الظروف، بدأت الصناديق تنسحب من الأوراق المالية المطورة في السوق وتلتزم بعدد أقل من المعاملات وتستثمر محلياً للدفع بالمصارف والشركات المتعثرة ولمواصلة التنمية وتنويع اقتصادياتها المحلية على حد سواء.

تؤمن قاعدة بيانات معاملات الصناديق السيادية الخاصة بـ Monitor-FEE منظوراً استثنائياً حول سلوكيات الصناديق خلال الأزمة. وأبرز ما جاء في هذا التقرير:

- تضررت الصناديق السيادية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا كمجموعة خلال الأزمة، حيث خسرت في المعدل ما بين 02 و 52 بالمائة من قيمة محافظها المعروفة. ومع ذلك، فقد قدمت أداء أفضل على نحو ملحوظ من الصناديق السيادية في منطقة آسيا- و المحيط الهادئ إضافة إلى عدد من الصناديق البارزة والمؤسسات المانحة في شمال أمريكا وأوروبا.
- يخفي أداء الصناديق تغيرات ملحوظة في أداء الصناديق الفردية. فقد كانت الصناديق القديمة ذات المحافظ الضخمة والمتنوعة محمية نوعاً ما من الضرر البالغ، فيما كان أداء الصناديق التي اعتمدت استراتيجيات استثمار جريئة وشاركت في معاملات عالية الاستدانة أكثر سوءاً.
- حافظت الصناديق على وتيرة قوية للاستثمارات الجديدة خلال العام 2008، إلا أنها شهدت تباطؤاً ملحوظاً خلال الربع الأول من 2009. فمع بداية النصف الثاني من العام 2008، كانت غالبية الاستثمارات الجديدة صغيرة نسبية، ومحلية أو داخل المنطقة، ومنفذة بهدف مساعدة المؤسسات المتعثرة أو تطوير الاقتصادات المحلية وتنويعها أكثر منه لهدف توقع العائدات المالية على المدى القريب.
- من بين الأسواق الأجنبية، فإن الاقتصاديات الصاعدة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وآسيا هي أكثر من جذب استثمارات الصناديق السيادية الأجنبية. فقد حصلت أوروبا على استثمارات أكثر من أميركا الشمالية، حيث كانت المملكة المتحدة أول وجهة محتملة للاستثمارات. إلا أن الاستثمارات في أميركا الشمالية لم تجف.
- أدت الأزمة إلى كشف المشاكل المتعلقة بكيفية إدارة الصناديق للمخاطر والتقلبات. فعدد كبير من الصناديق لم يختبر يوماً تراجعاً وبدا غير محضّر للتعرف إلى إشارات المشاكل القريبة أو القيام بتحرك فاعل. وهذا يشير إلى الحاجة لمراجعة آليات الاستشعار المحسنة أو إعدادها، وإجراء تقييم احتمالي للنتائج الممكنة وإعداد خطط تحرك للحد من الضرر وتسهيل التكيف مع الظروف المتغيرة.

- قد ترغب الصناديق، إذا ما سعت للإدارة بفاعلية أكبر في الأوقات المتقلبة، إلى إعادة التمعن في هيكلياتها التنظيمية وسياسات الأصول البشرية وأنظمة المعلومات والاستخبارات والمقاربات لإدارة المخاطر والتقلبات.
- تزداد الضغوط لتحسين الحوكمة والمحاسبة. فالحكومات المالكة للصناديق السيادية تسعى لمزيد من المحاسبة وتظهر وكأنها تدفع نحو التغيير في تركيبة المحافظ بحسب أصناف الأصول وجغرافيتها وقطاعها. وقد شجع ازدياد الطلب الخارجي على المزيد من الإفصاح والتبصر للاستفادة من الرأي العام الأكثر إيجابية.
- أخيراً، للأزمة تداعيات عدة على استراتيجيات الاستثمار. أولاً، فإن تزايد الاستثمار المحلي لا يكون ذات معنى إلا في القطاعات والتجمعات حيث يمكن تحقيق المصلحة واستدامتها في المنافسة العالمية. ثانياً، قد ترغب الصناديق في الانتقال إلى ما بعد الاستثمار السلبي فتزيد من القيمة إلى أبعد من تأمين رأس المال حيث تساعد على بناء الشركات التي تستثمر فيها. أخيراً يمكن اعتبار الصناديق قصيرة النظر إذا ما فكرت في التخلي عن الاستثمار في دول منظمة التعاون والتنمية في المجال الاقتصادي. فالبيئة الراهنة تقدم فرصاً جمة للمستثمرين الصابرين الذين يملكون النقد بين أيديهم لتحقيق مكاسب ملحوظة على المدى الطويل.