

الممكنات المتاحة لتطبيق تجربة الصناديق السيادية في اقليم كردستان ودورها في دعم الاستدامة المالية فيه

أ.م.د. محمد عزيز محمد، قسم الاقتصاد، جامعة نوروز، إقليم كردستان العراق
م.م. بروين مصطفى حاجي، قسم الاقتصاد، جامعة نوروز، إقليم كردستان العراق

مخلص

تعد صناديق الثروة السيادية من الادوات المالية التي اخذت حيزا واسعا من الاهتمام في الآونة الاخيرة نتيجة للتزايد المطرد في اعدادها وتنامي موجوداتها والتنوع في استثماراتها واستحواداتها ، ولم تعد هذه الصناديق اليوم مقتصرة على الدول ذات الفوائض النفطية بل تعدتها الى الدول الاخرى التي تحاول الاستفادة من التجربة وخاصة في مجال الضبط والاستدامة الماليين ، واطليم كردستان يستطيع الاستفادة من هذه الاداة لدعم الاستدامة المالية المستقبلية خاصة مع الاعتماد الشديد على المورد الناضب (النفط) ، والبحث محاولة لاستقراء الآثار المترتبة على الاستدامة المالية في الاقليم فيما لو تم تطبيق التجربة ابتداء من 2015 ولغاية 2035 وذلك من خلال التركيز على التغيرات التي سوف تحدث في صافي ثروة الحكومة واتجاهاتها المستقبلية . واستنتج البحث ان الآثار على صافي الثروة ومن ثم الاستدامة المالية سوف تكون ايجابية مع افتراض تخصيص الاقليم ل10% من ايراداته النفطية لتمويل الصندوق السيادي فيه .

1. المقدمة

المتاحة فيه ومدى القدرة على التخلي عن جزء من هذه الموارد لدعم فرصة الاجيال القادمة والتنمية المستقبلية من خلال تحويل الثروة المالية المتاحة حاليا والتي ترتبط بشكل كبير بالمورد الناضب (النفط) الى اصول مالية مستقبلية يمكن الاعتماد عليها في الاجل الطويل لدعم مالي مستدام في اقليم كردستان لذلك فان البحث سيتدرج من دراسة وتحليل ما متاح من موارد مالية الى اقتراح هيكل لصندوق سيادي يدعم الحفاظ عليها واستمرار تدفقها ومن ثم بيان التأثيرات المتوقعة على المؤشرات المالية المعبرة والمرتبطة بموضوع الاستدامة المالية وخصوصا صافي ثروة الحكومة

1.1 اهمية البحث

تأتي اهمية البحث من الدور الذي اصبح تلعبه الصناديق السيادية في الاقتصادات المعاصرة سواء ذات الامتدادات الربعية او ذات الفوائض في موازين المدفوعات او حتى الدول الساعية لدعم الاستدامة المالية لديها من خلال التوظيف السليم لبعض اموال المؤسسات والهيئات التي تتوافر لديها وفرة مالية كصناديق التقاعد والصان الامر الذي يدعو الى ضرورة استفادة اقليم كردستان من التجارب الدولية المختلفة في هذا المجال وخاصة تلك التجارب المتعلقة بخلق اطر مستدامة للانتفاع من الثروات بغض النظر عن كون الدولة دائنة او مدينة . لذلك فالبحث يقدم رؤية لتنمية الثروة في اطار تنبؤي وهو ما يجب ان تسعى اليه اي دولة او اقليم في العالم لتأمين وضع مالي مستدام وبما يؤمن جزءا من الموارد للاجيال القادمة .

بعد ظهور الرأسمالية المالية ايدانا لتطورات عديدة شهدها المجال المالي ومن بين أهم هذه التطورات هو ظهور اداة فعالة تتمثل بالصناديق السيادية والتي عملت على تحقيق نوع من الاستقرار المالي للدول التي تبنتها ناشئ عن استثمار الفوائض المالية الناتجة سواء من عائدات تصدير الموارد الاولية كالنفط في دول الخليج مثلا أو فوائض الموازين التجارية كما حدث في دول جنوب شرق اسيا كما كان لهذه الصناديق دور مميز في المفارقة المالية العالمية المتمثلة بانتقال رؤوس الاموال من الدول النامية الى الدول المتقدمة .

واختلف الهدف من انشاء هذه الصناديق من بلد الى اخر ، فالبعض كان يهدف الى تحويل الثروة النفطية الناضبة الى ثروة مالية مستدامة ، والبعض الاخر كان هدفه هو ضمان حصة الاجيال القادمة من هذه الثروة الناضبة ، في حين حاول جزء منها ايجاد نوع من الاستقرار المالي تحسبا للصددمات ، ولم تعد هذه الصناديق اليوم تمثل حالة يمكن التخلي عنها مع غياب مسبباتها بل اصبحت اداة ضرورية لمواجهة التقلبات وحالة اللابقين في البيئة الاقتصادية العالمية وفي الآونة الاخيرة تطورت هذه الصناديق بشكل كبير جدا بحيث اصبح عددها حاليا يربو على 100 صندوق رئيسي .

والبحث هو محاولة لاستقراء الامكانيات المتاحة لاقامة صندوق سيادي في اقليم كردستان في ظل الواقع المالي الحالي واتجاهاته المستقبلية اذ لا بد هنا من تحديد المديات التي وصلت اليها المؤشرات الكلية والمالية الاساسية والانطلاق منها لاقتراح صندوق سيادي في الاقليم ياخذ بنظر الاعتبار الموارد والممكنات المالية

2.1 مشكلة البحث

تدور مشكلة البحث حول تأثيرات ريعية الاقتصاد على الاجيال الحاضرة والقادمة وعلى امكانية العمل الجاد على ايجاد البدائل المثلى للتقليل من ذلك من خلال التعمق في مناقشة الامكانيات المتاحة للاستفادة من تجربة انشاء صندوق ثروة سيادي يسعى لتحقيق هدف تحويل الثروة النفطية الى ثروة مالية من خلال التأثير على اتجاه مؤشر صافي ثروة الحكومة في الاجل طويل والذي يعد مؤشر مهم تركن اليه الكثير من الدراسات الحديثة للتمييز بين مستويات الاستدامة في الدول الريعية والتي يعد العراق واقليم كردستان واحدة منها .

3.1 فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان اقتطاع وتحويل جزء من ايرادات المورد الناضب (النفط) في اقليم كردستان الى صندوق ثروة سيادي يتوقع ان يساهم في دعم اتجاه متزايد لمؤشر صافي ثروة الحكومة ما يعني تحقق الاستدامة المالية .

4.1 اهداف البحث

يهدف البحث الى تحقيق ما يأتي :-

- تحليل واقع الامكانيات المادية والمالية المتاحة في اقليم كردستان .
- بناء نموذج لهيكل صندوق ثروة سيادي مقترح في اقليم كردستان وبيان تأثيره على صافي ثروة الحكومة .

5.1 منهجية البحث

يعتمد البحث على المنهج الاستنباطي القائم على الانتقال من مقدمات كلية الى نتائج جزئية مع الاعتماد على الاساليب الكمية في التحليل والقياس .

6.1 هيكل البحث

يجاول البحث الاستدلال على موضوعه من خلال تناول المباحث الاتية :-

- المبحث الاول : تحليل الواقع الاقتصادي والمالي لاقليم كردستان
- المبحث الثاني : شكل وهيكل الصندوق السيادي المقترح في اقليم كردستان
- المبحث الثالث : محاكاة الاثر المستقبلي لصندوق كردستان السيادي على المؤشرات المالية فيه .
- وسيحاول البحث التوصل الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات التي تخدم موضوع البحث.

2. المبحث الاول: تحليل الواقع الاقتصادي والمالي لاقليم كردستان

1.2 تحليل الواقع الاقتصادي لاقليم كردستان

1.1.2 نبذة مختصرة عن اقتصاد الاقليم

تبلغ مساحة اقليم كردستان العراق (45299.83) كم² ويقع بين خطي عرض (37.22-33.07) شمالاً ، وادارياً يتضمن اربع محافظات رئيسية هي اربيل (العاصمة) والتي تبلغ مساحتها (15090) كم² ويسكن فيها أكثر من مليون نسمة ، ثم تليها السليمانية والبالغة مساحتها حوالي (19200) كم² ومجموع سكانها أكثر من مليون ونصف نسمة . ومحافظه دهوك وتبلغ مساحتها حوالي (11009.83) كم² وعدد سكانها أكثر من (900 ألف نسمة) (اغا، 2008، 45) اضافة الى محافظة حلبجة .

ان اقتصاد الاقليم ككيان مستقل يعد حديث المنشأ اذ كان جزء من اقتصاد العراق ولكن بعد حدوث الانتفاضة في اذار عام 1991 حصل على نوع من الاستقلال من المركز ، ومر اقتصاد الاقليم بثلاثة مراحل ، المرحلة الاولى تمتد من (1991-2003) والمرحلة الثانية تمتد من (2003-2013) والمرحلة الثالثة من 2013 الى حد يومنا هذا ، ففي المرحلة الاولى كان الوضع الاقتصادي صعب جدا وذلك بسبب الحصار الدولي المفروض على العراق من ناحية وحصار النظام على الاقليم من ناحية اخرى ، واعتماد الاقليم في هذه المرحلة على قدرات مالية متواضعة ناتجة من بعض الايرادات الكمركية من المنافذ الحدودية وخصوصا منفذ ابراهيم الخليل الذي كان يمثل المنفذ الثالث لحكومة المركز مع العالم الخارجي في تلك الفترة ، وساهمت هذه الموارد على الرغم من ضائتها بتمويل نحو (83%) من الموازنة العامة للاقليم (كولدران، 1999، 141) اذ كانت تقدر بنحو (500-1500 مليون دولار) سنويا (الدوسكي، 2003، 16) ، كما كان الاقليم يحصل على بعض الايرادات الضريبية والمساعدات الدولية ، وبهذه القدرات المتواضعة قطع الاقليم اشواطاً سبق بها باقي اجزاء العراق نتيجة للانفتاح على العالم الخارجي.

وفي المرحلة الثانية وبعد سقوط النظام البعثي شهد الوضع الاقتصادي تحسناً كبيراً نتيجة حصول الاقليم على حصته والبالغة (17%) من ايرادات الموازنة العامة للمركز، اذ ساهمت تلك الايرادات التي تراوحت بين (8-13 مليار دولار امريكي) سنوياً للاعوام (2005-2011) في دعم موازنات الاقليم والتنمية الاقتصادية فيه وخاصة بناء البنى التحتية ، وبالرغم من أن حكومة الاقليم قد

(1) ، وبالانتقال الى متوسط نصيب الفرد من GDP نلاحظ انه ارتفع من (524,426 دينار/سنة) عام 2004 الى (4,754,942 دينار/سنة) عام 2008 (البوسكي، 2013، 64) والى نحو (6560,000 دينار/سنة) لعام 2014، ومن الواضح هنا دور النمو في اسعار النفط والايادات النفطية والتي انعكست على حصة ايرادات الاقليم من المركز في هذه الطفرة الكبيرة يساندها في ذلك التطور الكبير الذي حصل في البنية الاساسية ومشاريع البنى التحتية التي حضيت بالجانب الاكبر من الاستثمارات وهو اجراء سليم في ظل ما كانت تعاني منه هذه المشاريع في ظل العقوبات الدولية والحصار الذي فرضته الحكومة السابقة على الاقليم .

جدول 1. الناتج المحلي الاجمالي في كردستان بالاسعار الجارية للمدة (2008-2015) (ترليون

دينار عراقي)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GDP الجاري	24.7	23.7	29.2	35.9	42.3	46.4	44.5	34.7
معدل النمو البسيط	21.7	-10.6	23.4	22.8	17.6	9.7	-4.2	-21.9

المصدر : من عمل الباحثة بالاعتماد على

1. سنة 2008 من حكومة اقليم كردستان ، وزارة التخطيط ، خطة التنمية الاستراتيجية للسنوات 2012-2016 ، اربيل ، اذار ، 2011 .
2. السنوات 2009-2015 تم تقديرها بالاعتماد على وزارة التخطيط في العراق ، الجهاز المركزي للاحصاء وتكنولوجيا المعلومات ، المراجع الاحصائية لسنوات مختلفة.

3.1.2 القطاع النفطي في اقليم كردستان العراق

منذ الاحتلال البريطاني للعراق في عام (1918-1921) والملكية والثورات الداخلية وسقوط الملكية وقيام الجمهورية في عام 1958 كان اقتصاد العراق اقتصاداً ريعياً يعتمد بشكل كبير على النفط الذي تم انتاجه في العشرينات القرن المنصرم ، ففي عام 1927 قامت بريطانيا باستخراج النفط من منطقة بابا كركر القريبة من مدينة كركوك الكردية وشهد هذا الحقل تدفقاً كبيراً وتلقائياً ولم يلقى النفط في كردستان اي اهتمام الا بعد عام 1991 حيث بدأت الاستكشافات تتوالى وتشير الى ان الاقليم يمتلك احتياطي نفطي كبير يفوق 45 مليار برميل فضلاً عن حقول النفط في مدينة كركوك التي تضم احتياطي يقدر ب(10 مليار برميل) وبقدرة انتاجية (750) ألف برميل يومياً (ازاد، 2012، 2) ، وفي عام 2003 وبعد سقوط النظام بدأت الاستكشافات من قبل الشركات العالمية للمدن الكوردية اذ لوحظ لأول مرة أهمية هذا القطاع الحيوي في الاقليم وما تملكه من

استفادات من ارتباطها بحكومة المركز وحصولها على حصتها (17%) والتي ادى الى تحسن وضعها الاقتصادي الا أن هذا الارتباط ادى الى تأثر أغلب السياسات الاقتصادية فيه وبشكل خاص السياسة النقدية باجراءات المركز والتي كانت مرتبطة بالوضع السياسي غير المستقر فيه (مظهر، 2008، 4).

أما المرحلة الثالثة والتي تمتد من 2013 الى حد يومنا هذا فقد شهد الوضع الاقتصادي فيها تراجع وعدم استقرار بسبب الخلافات مع حكومة المركز من جهة وبسبب تكاليف الحرب على الارهاب التي جاءت مترافقة مع الهبوط الحاد في اسعار النفط العالمية الامر الذي ادى الى تراجع ملحوظ في معظم المؤشرات الاقتصادية في الاقليم ادخل الاقتصاد في حالة من الركود .

2.1.2 الناتج المحلي الاجمالي في الاقليم

يعد هذا المؤشر من اهم المؤشرات الاقتصادية لانه تعبير دقيق عن مجمل النشاط الاقتصادي في اي بلد وعن مدى مساهمة القطاعات الاقتصادية في تكوين هذا الناتج ، وهذا المؤشر في كردستان يعاني من نفس المشاكل التي تؤثر في اي اقتصاد ريعي والمتمثلة بهيمنة قطاع انتاج المواد الاولية (القطاع الهيدروكربوني) ومساهمته الكبيرة في هذا الناتج وهذا ما ادى لاحادية الجانب في الاقتصاد ، وتساهم الايرادات النفطية بنحو 62% من GDP في الاقليم وهو مؤشر مرتفع يدل على ضعف مساهمة القطاعات الاخرى وخاصة القطاعات الانتاجية مثل الزراعة والصناعة والتي لاتزيد مساهمتها مجتمعة عن 7% من GDP ، وشهد هذا المؤشر نمواً كبيراً للمدة 2003-2015 جاء لعدة اسباب من ضمنها استمرار تدفق حصة الاقليم من الموازنة العراقية بشكل شبه منتظم ، والافتتاح الاقتصادي على العالم الخارجي الذي ادى الى تدفق الاستثمارات الاجنبية وعودة الكثير من المستثمرين المحليين خاصة مع الاستقرار الامني الذي شهده الاقليم طوال المدة المذكورة ، وعلى هذا الاساس انتقل GDP في الاقليم وبالاسعار الجارية من (2419.6 مليار دينار) في عام 2004 الى نحو (24725.7 مليار دينار) في عام 2008 حيث بلغ معدل التغير للمدة (2004-2008) نحو (1022%) وبمعدل نمو مركب قدره (68.9%) للمدة للمدة ذاتها (نبيل و الجوارين، 2012) ، في حين سجل هذا الناتج اعلى قيمة له في عام 2013 اذ بلغ نحو (46.4 ترليون ID) ليعاود بعدها الانخفاض للعامين الاخيرين ، اما فيما يتعلق بمعدل النمو فقد وصل الى اعلى قيمة له عام 2010 اذ بلغ نحو (23%) وليعاود الانخفاض والاتجاه السالب للسنوات الاخيرة وكما موضح في الجدول رقم

2.2 الموازنة العامة لاقليم كردستان العراق

يمكن تعريف الموازنة العامة على أنها وثيقة أساسية لدراسة المالية العامة لأي دولة، والتي يتضح من خلالها مصادر الإيرادات العامة لها، واتجاهات الإنفاق العام، والذي يحدد كيفية توزيع موارد الدولة المالية على مختلف القطاعات الاقتصادية والذي من خلاله تتبلور فلسفة النظام فيما يتعلق بالليات المتبعة لإدارة وتوجيه النشاط الاقتصادي (شهاب، 2019، 261).

وتعد الموازنة العامة أداة مهمة ولها دور كبير وفعال في تمكين الإدارة الاقتصادية من تخطيط ورقابة النشاطات الاقتصادية ومدى تحقق الأهداف لأنها تعطي صورة بالموقف المالي للدولة وفيما إذا كان هناك عجز أو فائض لتلك السنة، وهي أيضاً تعكس مضمون فلسفة السياسات المالية المعتمدة وتوجهاتها الاقتصادية وخياراتها الاجتماعية ونطاق تأثيراتها في مجمل النشاطات الاقتصادية وصولاً لحالة من الاستقرار الاقتصادي المقاوم للضغوط التضخمية والانكماشية وبما يضمن استدامة التنمية وتحقيق العدالة في التوزيع (الخطوة الاستراتيجية لاقليم كردستان 2012-2016)، وتختلف طرق إعداد الموازنة العامة من بلد إلى آخر، كما تختلف الجهات التي تقوم بإعدادها تبعاً للنظام السياسي والاقتصادي المتبع (الواحد، 1996، ص 159).

وفي اقليم كردستان بدأت الحكومة ومنذ التسعينات من القرن المنصرم بإعداد مثل هذه الموازنات والجدول (2) يبين الإيرادات والنفقات والعجز لموازنات الاقليم للمدة (2008-2015)

جدول 2. هيكل الموازنات العامة لاقليم كردستان للمدة (2008-2015) (مليون دينار عراقي)

السنوات	الإيرادات العامة	النفقات العامة	العجز
2008	6580784	7628783	-1047999
2009	8283172	8857263	-574091
2010	10597176	11432176	-835000
2011	12386000	13950670	-1564670
2012	13200950	15245797	-2044847
2013	15257849	16942749	-1684900
2014	1320000	15800000	-2600000
2015	1200000	15100000	-3100000

المصدر:

1- السنوات (2008-2013) موقع برلمان اقليم كردستان، على الموقع الإلكتروني

www.Pereleman.org

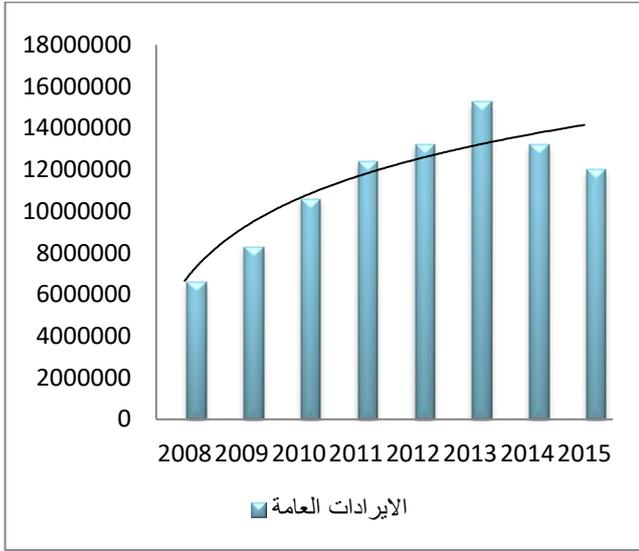
2- السنوات 2014، 2015 تم تقديرها من قبل الباحث بالاعتماد على موازنات المركز للاعوام المذكورة

ومعدل مساهمة الإيرادات غيرالنفطية في إيرادات الاقليم للمدة 2008-2013.

الاحتياطيات النفطية ودور الرئيسي الذي سوف يلعبه هذا القطاع في مستقبل الاقليم، واستمر العمل من قبل الشركات الى ان تم استخراج وتصدير النفط في بداية عام 2009 ومن حقول جديدة في اقليم كردستان، وفي عام 2010 سجل لأول مرة بقانون الموازنة العامة لحكومة المركز حجم الصادرات المطلوبة من الاقليم بما يعادل (150 ألف برميل يومياً)، ومن خلال حجم الاحتياطي الكبير الاتف الذكر والميزة الأخرى التي يمتلكها الاقليم والمتمثلة بحقول الغاز الطبيعي غير المصاحب دخل اقتصاد الاقليم مرحلة جديدة من الاستثمارات الهيدروكربونية إذ من المؤمل ان يكون انتاج الغاز وتصديره من خلال خط (نابوكو) الذي يبلغ طوله (4000) كم، ويقدر حجم الاحتياطي من الغاز في الاقليم بنحو (71-100) ترليون قدم مكعب (الدوسكي، مصدر سابق، ص 72).

4.1.2 قطاع السياحة في اقليم كردستان

من القطاعات الأخرى التي لها تأثير في دعم اقتصاد الكثير من الدول قطاع السياحة الذي عندما تتوفر المقومات الأساسية له يستطيع دعم النمو بشكل كبير، ويحظى اقليم كردستان بربع الموقع نظراً لوجود المناطق السياحية والمناظر الخلابة والتي تتمتع بجموع مناخي منظم أي يمكن رؤية أربعة فصول السنة فيه، ويدعم هذا الموضوع وجود المواقع الدينية والآثارية والوضع الأمني المستقر وهذه عوامل تساعد على جذب السياحة بشكل كبير وقامت حكومة اقليم كردستان بإصدار التشريعات والانظمة واللوائح السياحية في قانون رقم (39) لسنة 2004 وشكلت المؤسسة العامة للسياحة (زوزان، 2011، 79)، كما نفذت الحكومة العديد من المشاريع السياحية ودعمت الخدمات الفندقية والمراكز الثقافية والتجارية وبناء المطاعم و مدن الألعاب في الأماكن السياحية والمصايف وتوفير متطلبات السياحة في أغلب مصايفها، ورغم ذلك إلا ان الاقليم لم يصل الى المستوى المطلوب من استغلال هذا المورد الاضافي ولا بد من بذل جهود كبيرة من اجل دعم مساهمته في ال GDP بالمستوى الذي يضيءه للممكنات المتاحة للنجاح وهي كثيرة خاصة وان هذا القطاع له تأثير كبير في حل الكثير من المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقليم في مقدمتها البطالة، وتقليل الهجرة من الريف الى المدينة، وتوفير عائدات اضافية للموازنة، وتوفير العملات الاجنبية، والتعرف على مختلف الثقافات والعادات والتقاليد، ونمو وتطور العلاقات التي تساهم في توسيع النطاق التجاري مما يساعد على التنمية الاقتصادية في البلد.



المصدر: من عمل الباحث بالاعتدال على جدول (2)

شكل (1) اتجاه الإيرادات العامة في إقليم كردستان للمدة 2015-2008

2.2.2 النفقات العامة لموازات الإقليم للمدة (2015-2008)

تمثل النفقات ركنا أساسيا من أركان الموازنة العامة، وهي أحد أدوات السياسة المالية التي تتبعها الحكومة من أجل تحقيق أهدافها، وتختلف السياسة الانفاقية من دولة إلى أخرى حسب طبيعة النظام الاقتصادي القائم، فمثلاً تسعى الدول المتقدمة إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة ومكافحة التضخم، بينما الدول النامية تسعى إلى بناء هياكل إنتاجية متطورة وتوفير السلع الاستهلاكية الأساسية للسكان، وإطلاقاً من هذا يقع على السياسة المالية ومن خلال أدواتها واجب السعي لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للبلاد.

(العبيدي، 2011، 234)

ويلاحظ من جدول رقم (1) بأنه هناك زيادة مستمرة في النفقات العامة للمدة (2013-2008) إذ انتقلت من أدنى مستوى لها (7628783 مليون دينار عراقي) وذلك في عام 2008 إلى أعلى معدل لها (16942749 مليون دينار عراقي) عام 2013 وبمعدل نمو (222%)، ولكن النفقات أخذت بالتراجع للعامين الأخيرين بسبب تراجع الإيرادات للأسباب التي ذكرنا ذلك إذ اضطرت حكومة الإقليم إلى ضغط الكثير من نفقاتها التشغيلية والاستثمارية ويلاحظ من الجدول أيضاً أن معدل الزيادة في الاتفاق كان بين عامي 2008 و 2009 وذلك بسبب تأثيرات الأزمة المالية العالمية وتراجع الإيرادات النفطية، في حين كان أعلى معدل للزيادة في عامي 2009 و 2010 وذلك بسبب تحسن أسعار النفط العالمية، ومن الجدير بالذكر هنا أن أسباب هذا التزايد المستمر في النفقات يرجع إلى الأسباب الحقيقية (المالية، الإدارية، الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية)، والأسباب الظاهرية

والإتي تفصيل لمكونات هذه الموازنات خلال المدة السابقة:-

1.2.2 الإيرادات العامة لموازات الإقليم للمدة (2015-2008)

تعتبر الإيرادات العامة إحدى الأدوات المهمة التي لها تأثير كبير على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، ومن وظائفها تغطية النفقات العامة، وكذلك توجيه الاستثمارات، وإن للإيرادات العامة سياسة تسمى (Revenues Policy) وتضمن هذه السياسة في فرعين أساسيين هما السياسة الضريبية (Taxing Policy)، وهي تلك السياسة التي تتبعها الحكومة عند قيامها بفرض الضرائب على الدخل والثروات، والضرائب على السلع، والسياسة الاقتراضية (Loaning Policy)، وهي تلك السياسة التي تلجأ إليها الحكومة عندما تصل الضرائب إلى حدها الأقصى أو عندما تكون للضريبة ردود أفعال عينية (مصطفى، السيد، 1998، ص 139)، وهناك أنواع أخرى من الإيرادات التي تحصل عليها الدولة مثل إيرادات الدومين العام والخاص، والرسوم والغرامات، والمنح (عتلم، 1988، ص 125):-

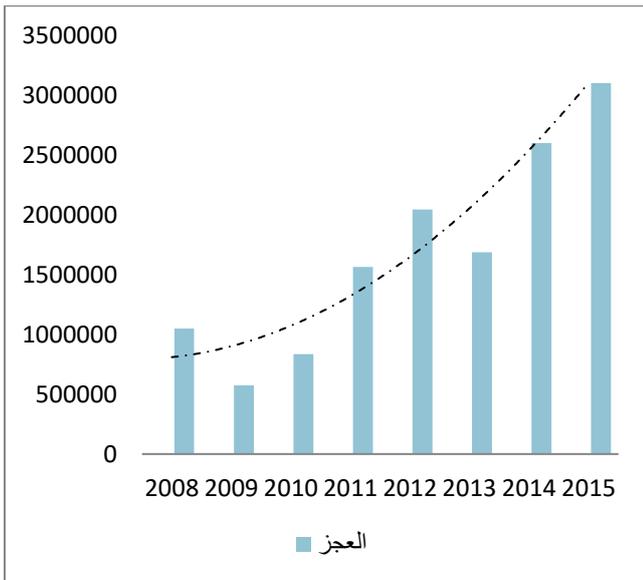
وفي إقليم كردستان تهيمن الإيرادات النفطية والمتمانية بشكل حصة (17%) من إيرادات الحكومة المركزية على مجمل الإيرادات العامة فيه وهي تشكل نحو 95% منها في حين لتساهم مصادر الإيراد الأخرى ومنها الضرائب بالنسبة ضئيلة لا تتجاوز (5-10%) في أحسن الأحوال، وذلك لجملة من الأسباب أهمها أحادية الجانب في الاقتصاد وضعف مساهمة القطاعات الإنتاجية في GDP، ومن ملاحظة الجدول (2) نلاحظ أن الإيرادات العامة شهدت تزايد مستمر للمدة (2013-2008) ويعود سبب هذا الارتفاع إلى تناهي إنتاج النفط على المستوى المحلي سواء لحكومة الإقليم أو حكومة المركز وكذلك الارتفاع الذي شهدته أسعار النفط العالمي وخصوصاً للسنوات 2013-2011، وكذلك ساهم الافتتاح الاقتصادي للإقليم مع العالم الخارجي في زيادة الإيرادات المحلية، ولكن هذه الإيرادات أخذت بالتراجع للعامين الأخيرين 2014، 2015 وذلك تحت تأثير تراجع أسعار النفط والصراع السياسي في المركز والذي أفضى لسيطرة الإرهاب على أجزاء كبيرة من العراق (سفاقه بي، باداوه بي، 2015، ص 83).

والشكل (1) يوضح اتجاه إيرادات موازنات إقليم كردستان للمدة (2008-

2015)

الستراتيجية التي اتبعتها الحكومة في التوسع في الاتفاق على البنى التحتية ومحاوله زيادة مستوى الرفاهية للمواطنين سبب تنامي العجز الذي اتخذ منحى متذبذب خلال المدة (2008-2015) اذ انخفض من (1047999- مليون ID) في عام 2008 الى (574091- مليون ID) في عام 2009 ويبدو واضحاً ان الازمة المالية العالمية لم تؤثر بشكل كبير على ايرادات الاقليم وذلك بسبب دعم موازنة المركز من خلال الفوائض السابقة التي تراكت بسبب الفوائض المالية للسنوات السابقة وعدم استمرار الانخفاض في اسعار النفط لاكثر من شهر واحد عاودت بعدها الارتفاع ، وبعد ذلك اتخذ العجز مساراً تصاعدياً حتى وصل الى (2044847- مليون ID) عام 2012 ويبدو ان التوسع في الاتفاق للسنوات السابقة والمقترن بالتنازل حول ارتفاع انتاج واسعار النفط هو الذي قاد الى التناهي في الاتفاق العام اذ تضاعفت اجور الموظفين في هذه المدة والتي تسيطر على اكثر من (70%) من النفقات التشغيلية للموازنة وعلى نحو (50%) من نفقات الموازنة العامة ، وتحت وطأة نمو الايرادات بسبب وصول اسعار النفط الى ارقام قياسية في عام 2013 تراجع العجز في الموازنة ليصل الى (1684900- مليون ID) ، ثم عاود العجز الارتفاع ليصل الى مستويات قياسية للعامين الاخيرين وذلك تحت وطأة الاوضاع السياسية والاقتصادية غير الملائمة التي مر بها عموم البلد حتى قدر العجز في موازنة الاقليم لعام 2015 بنحو (3100000- مليون ID).

الشكل (3) يوضح اتجاه عجز الموازنة في اقليم كردستان للاعوام (2008-2015)

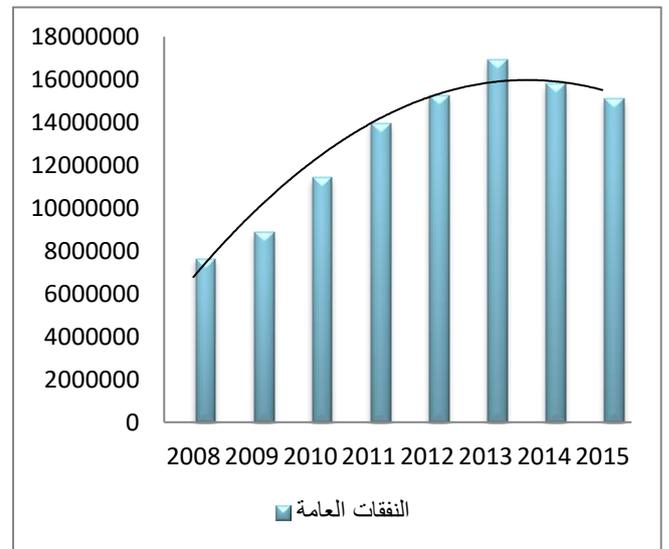


المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (2)

شكل (3) اتجاه عجز الموازنة في كردستان للمدة 2008-2015

والمتمثلة ب(زيادة عدد السكان ، التضخم ، تغير التعاملات المالية). (الحيدري، 2014، 123). على ان السبب الاساسي لزيادة النفقات هو توفر الايرادات المتتالية من حصة الاقليم في النفط اذ غالباً ما تتبع النفقات الايرادات في الدول الربية والملاحظ هنا ان اغلب الزيادة جاءت من خلال تنامي النفقات التشغيلية والمتمثلة بالرواتب والاجور على حساب النفقات الاستثمارية ويبدو ان توجه الدولة نحو التوظيف لتقليل البطالة وتعويض المجتمع عن سنوات الحرمان التي عانى منها ابان النظام السابق وذلك من خلال التوسع بتقديم الخدمات الاساسية بشكل مجاني او مدعوم هو الذي دفع بهذا الاتجاه خاصة مع حالة الوفرة في الموارد المالية التي شهدتها المدة المذكورة وعموماً فان اي تنمية يرافقها نمو في الاتفاق العام وظاهرة نمو النفقات العامة هي ظاهرة عالمية .

والشكل (2) يوضح اتجاه النفقات العامة في اقليم كردستان للمدة (2008-2015)



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (2)

شكل (2) اتجاه النفقات العامة في كردستان للمدة 2008-2015

3- العجز في موازنات اقليم كردستان للمدة (2008-2015)

ينشاء العجز في الموازنة بسبب تفوق النفقات على الايرادات وهنا تكون اشارة العجز سالبة ويمكن ان يكون العجزى باشارة موجبة وذلك عندما تتفوق الايرادات على النفقات وفي هذه الحالة تكون الموازنة في حالة فائض ، وفي كثير من دول العالم يتم في العصر الراهن وضع الموازنات بعجز مقصود وذلك بهدف تمويل المزيد من الاتفاق الداعم لنمو الدخل القومي والنتائج المحلي الاجمالي ، وفي اقليم كردستان نلاحظ ومن خلال الجدول (2) ان جميع موازنات الاقليم شهدت حالات عجز مستمرة خلال المدة (2008-2015) ويبدو واضحاً ان

3. المبحث الثاني: شكل وهيكل الصندوق السيادي المقترح في اقليم كردستان

نظراً لان الصناديق السيادية لم تعد حكراً على نوع من الدول دون الاخرى بسبب تعدد الاغراض والاهداف التي تنشأ من اجلها فان خصوصية الوضع في اقليم كردستان يتطلب نوعاً خاصاً منها يأخذ بنظر الاعتبار طبيعة الاقتصاد والممكنات المتاحة فيه واتجاهات السياسة الاقتصادية لديه وفي هذا الكار يمكن اعطاء صورة مبسطة عن شكل الصندوق السيادي المقترح من خلال تناول الفقرات الاتية :-

1.3 مبررات انشاء الصندوق

يعاني اقتصاد اقليم من اختلال هيكلية ناشئ عن احادية الجانب المتمثلة بهيمنة القطاع النفطي على بقية القطاعات التي تمتاز بضعف كبير في مساهمتها في (GDP) وغالباً ما تثير هذه الحالة والمتمثلة بهيمنة ايرادات المورد الناضب (النفط والغاز) سواء على (GDP) أو على ايرادات الموازنة تحدياً من نوع خاص يسمى بلعنة المورد والذي قدمه صندوق النقد الدولي على انه (ظاهرة معقدة تساعد فيها وفرة ايرادات المورد الطبيعي على نشوء حالات من الكساد، والهدر، والفساد، والزراع) وذلك من خلال اليات اقتصادية ومؤسسية ترتبط بتداعيات الاقتصاد السياسي لذلك فان الصندوق السيادي في اقليم كردستان يمكن ان يجنب الاقليم الكثير من هذه الآثار الضارة من خلال تقليل النمو المستمر في الانفاق العام الممول بإيرادات النفط (المرض الهولندي) وما يترتب عليه من ارتفاع اسعار السلع المحلية وضعف قدرة الاقتصاد التنافسية هذا من جانب ومن جانب اخر يساعد الصندوق على المساعدة في تجنب التقلب الشديد في الايرادات والمرتبط بتقلب اسعار النفط العالمية وما يؤدي اليه من زيادة حدة الدورات التجارية ودفع الاقتصاد نحو مزيد من الديون وفقدان الاستدامة المالية، كما ان الصندوق يمكن ان يساهم على الحفاظ على المورد الناضب من خلال استبداله بمورد مالي يخدم مصالح الاجيال الحالية والقادمة أو حتى استبداله بأصول حقيقية ونتاجية وبنى ارتكازية سليمة .

كذلك يمكن لمثل هذا الصندوق ان يجعل الحكومة تتخلى عن كثير من اهتماماتها بوظائف اعادة التوزيع (مثل أنواع الدعم، والتضخم البيروقراطي للمؤسسات الحكومية) التي يمكن ان تكون غير فعالة كما هو الحال في الوظائف المتعلقة بالإشراف والتنظيم والضرائب والادارة الاقتصادية الفعالة وقد اثبتت التجارب العملية في العالم ان التدخل المدروس والفعال يمكن ان يحقق تطور اقتصادي رغم

تدخل الدولة، والصناديق السيادية هي نوع من انواع هذا التدخل .

2.3 الموارد المتاحة امام الصندوق:-

يملك الصندوق السيادي المقترح في اقليم كردستان العديد من الموارد التي تضمن تقديم التمويل له ومن بين اهم تلك الموارد ما يأتي:

- **النفط والغاز** يمتلك اقليم كردستان خزيناً هائلاً من النفط والغاز وان اسعارها رغم التراجع الذي شهده حالياً لكنها مرشحة للزيادة وفق اسوء التقديرات المستقبلية وذلك بسبب استمرار جزء من هذه الموارد لتمويل الصندوق بنسبة معينة سواء اكانت هذه ايرادات متأتية من البيع المباشر من قبل اقليم للنفط والغاز او من خلال ما يحصل عليه من نسبة (17%) من الحكومة المركزية في كلا الحالتين توجد امكانية حقيقية لتمويل الصندوق عن هذا الطريق، والحال نفسه ينطبق على موارد الاقليم من الغاز الطبيعي الذي لايزال في طور الاستكشاف مع توقع ارتفاع مستوى الاحتياطيات المتوفرة منه الى كميات قياسية وفق ما يشير الى ذلك اخر التقديرات في هذا المجال وبإمكان الحكومة هنا وبإيدي ذي بدء حجز ايرادات الغاز وعزلها عن الايرادات النفطية وتوجيهها نحو الصندوق سيادي يضمن الحفاظ عليها وتدويرها في استثمارات واصل ناجحة .

- **الفوائض في ميزانيات الاقليم:** بسبب ضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد وعدم قدرة القطاعات الحكومية على الانفاق ما يخصص لها ضمن الموازنة يحدث في كثير من السنوات ان تتولد فوائض مالية في الحسابات الختامية غالباً ما تدور الى الموازنات اللاحقة اذ بالإمكان استغلال مثل هذه الفوائض بتحويلها الى الصندوق السيادي .

- **ايرادات الخصخصة :** يمتلك الاقليم العديد من المؤسسات الحكومية والاراضي والدومين العام المملوك من قبل الدولة والذي من الممكن تحويله جزءاً أو كلاً الى القطاع الخاص عن طريق البيع أو الشراكة واستغلال الاموال المترتبة من هذه العملية لتمويل الصندوق السيادي وبذلك يمكن ضمان عدم ضياع مثل هذه الاموال او ذهابها في شكل نفقات استهلاكية او تشغيلية .

يمكن أن تساهم الحكومة برأس مال تأسيسي لهذا الصندوق ثم ادراجه كفقرة في الموازنات لسنوات مختلفة وكذلك يمكن تمويل الصندوق عن طريق وضع كل أموال التقاعد والضمان إليه أو من خلال اقتراح برنامج تقاعدي

مالية يعمل على تنشيطها بشكل كبير من خلال زيادة حجم التداول وعدد شركات المسجلة كذلك احداث نوع من التوازن القطاعي داخل السوق بالتركيز على القطاعات الانتاجية وهذا ما تم مشاهدته في الكثير من

مستقبلي لأصحاب المهن الحرة و القطاع الخاص مقابل الإيفاء بالالتزامات مالية معينة تقوم بها أفراد الممولون و لفترة زمنية محددة قبل استحقاق الحصول على مثل هذا الامتياز (تقاعدي)

3.3 أهداف الصندوق

• توفير الدعم للحكومة و موازانتها في المنح الطارئة والمحتملة و التي لا تملك تمويلها و دعم هيكل التقاعد للحكومة فضلا عن التأمين الذاتي ضد التقلبات في أسعار النفط.

بعد تحديد مبررات انشاء الصندوق و مصادر التي من الممكن أن يعتمد عليها أصبح بالإمكان الآن اعطاء صورة لأهم الأهداف التي سوف يسعى الصندوق الى تحقيقها و التي من الواضح انها لن تبتعد كثيراً عن التوجهات الهامة لمجمل الصناديق السيادية الإقليمية و العالمية مع الأخذ بنظر الاعتبار خصوصية اقتصاد إقليم كردستان و طبيعة التحديات التي يواجهها و يمكن إجمال أهم الأهداف التي سوف يسعى اليها هذا الصندوق و كما يأتي:

• تعظيم العائد لموارد الحكومة باتخاذ مسار كلفة الفرصة البديلة كأساس لضغط الاتفاق و دعم الادخار و زيادة المكاسب من عملاتها الأجنبية.

4.3 الهيكل التنظيمي المقترح للصندوق السيادي في كردستان

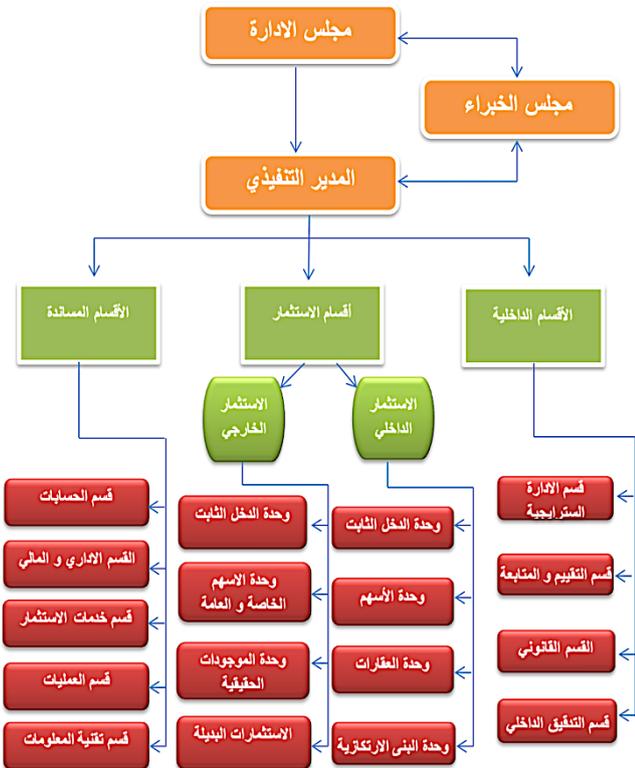
يعد الهيكل التنظيمي ركناً أساسياً في الاطار المعد لأشياء أي صندوق سيادي لأنه يمثل تصوراً حول المسؤوليات و الصلاحيات و آليات ادارة موجودات الصندوق و كذلك يحدد الأقسام التي يحتاجها الصندوق و واجبات كلا منها و الشكل (4) يوضح الهيكل التنظيمي المقترح لصندوق كردستان السيادي و الذي تلاحظ من خلاله ما يأتي:-

• تحقيق المزيد من الاستقرار في اقتصاد الاقليم من خلال العمل على برمجة الإيرادات المالية المتقلبة و التي يصعب التنبؤ بها و العمل على رفع مستوى الشفافية في إدارة هذه الإيرادات و في السياسة المالية برمتها و بالشكل الذي يؤدي الى ظهور أثر هذه الإيرادات على التنمية الاقتصادية.

• رفع معدل القيمة المضافة لاقتصاد الإقليم و التخلص من احادية الجانب و احادية المورد و ذلك من خلال العائد المتوقع على خدمة الاستثمارات الداخلية حزمة الاستثمارات الداخلية و الخارجية التي سوف يعمل عليها الصندوق.

• الادخار للأجيال المستقبلية و ضبط الاتفاق العام و عدم تبديد الثروة و العمل على تحويل مردودات المورد الناضب الى محفظة من الموجودات الأكثر تنوعاً و الاقل مخاطرة تمكن من امكانية الاستفادة منها لضبط المالي المحلي و المستقبلي و ذلك من خلال تحقيق الاستخدام الأمثل لثروة النفط و الغاز عن طريق استثمارها في مشاريع ذات الدخل الثابت و مستقر و الأكثر ديمومة و عدم التعامل معها على أنها دخل دائم إذ لا بد للقاتنين على السياسة المالية في الاقليم من الاستعداد لمواجهة تحدي نضوب النفط.

• تحفيز المستثمر المحلي و جذب المستثمر الاجنبي و تنشيط سوق الأوراق المالية إذ و فيما يتعلق بالاستثمار المحلي و الأجنبي فإن ارتفاع مستوى المخاطرة لهذا النوع من الاستثمارات يدفع هؤلاء عنه و لكن صندوق السيادي بإمكانه تحمل جزء من هذه المخاطرة عن طريق مشاريع الشراكة أما فيما يتعلق بسوق الاوراق المالية فإن دخول الصندوق كمستثمر ذو ملاء



شكل (4) الهيكل التنظيمي المقترح لصندوق كردستان السيادي

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على:-

Sameer Jain integrating hedge fund strategies in sovereign wealth portfolios, Citi capital Advisors, 2009, p: 3

- إن الواجبات والمسؤوليات داخل الصندوق تأخذ شكلاً هرمياً مبتدأ من الرأس المتمثل برئيس مجلس ادارة الصندوق و منتهى بالأقسام و الوحدات الاستثمارية والساندة و من أجل إضفاء مزيداً من الدقة و الشفافية في عمل الصندوق يفضل أن يكون رئيس مجلس الادارة من أصحاب المناصب العالية كأن يكون رئيس الوزراء أو أحد الوزراء الاساسيين في الدولة مثل وزير المالية أو وزير الموارد ولا بد من اعطائه صلاحية كاملة لتوجيه الصندوق في ضوء الاهداف و الاغراض التي انشأت من اجلها و اتخاذ ما يراه مناسباً من استراتيجيات في هذا الغرض أما أعضاء مجلس الادارة فلا بد أن يكونوا من ذوي الاختصاص كان يكونوا ممثلين عن الوزارات و الادارة الاقتصادية الاساسية في الاقليم مثل ممثل عن قطاع المصرفي و ممثل عن الوزارة المالية و وزارة الموارد. مع إمكانية تعزيزهم لعدد من أعضاء اللجنة الاقتصادية في مجلس النواب من أجل ضمانه اطلاع السلطة التشريعية على عمل هذا الصندوق و سيره في الاهداف المعلنة لهم و بما يضمن مصلحة الاقليم.
- المدير التنفيذي للصندوق هو الحلقة الاله في هذا المجال لأنه المسؤول المباشر عن المتابعة اليومية لعمل الصندوق و توجيه موجوداته وفقاً للاستراتيجيات الموضوعة من قبل مجلس الادارة و بما يضمن تعظيم العوائد و تقليل المخاطر لذلك يجب ان يكون صاحب هذا المنصب من الكفاءات ذوي الخبرة الكبيرة في هذا المجال سواء أكان في الجانب الاداري او المالي او العملي و يفضل أن يدعم هذا المدير بمجلس للخبراء يضم عدد من المختصين و المحترفين في هذا المجال من أجل تقديم المشورة له و كذلك ابداء الرأي لمجلس الادارة و رفع التقارير عن الاداء الصندوق و المدير التنفيذي و كذلك امكانية اقتراح التغيرات الملائمة في الاستراتيجية المتبعة تبعاً لتغير ظروف الاقتصاد العالمي و الاقتصاد الداخلي .
- الاقسام الداخلية و هي الاقسام المسؤولة عن ادارة و توجيه و متابعة و تدقيق اتجاهات عمل الصندوق و مدى ملائمتها للاستراتيجية المقترحة في ضوء أهدافه و هذه الاقسام ترتبط مباشرة مع المدير التنفيذي و تعمل في ضوء توجيهاته و تقدم التقارير اليومية له حول مختلف القضايا التي تخص مجال عملها .
- الاقسام الساندة و هي أيضاً ترتبط بالمدير التنفيذي و تعمل في ضوء تعليماته و تقدم التقارير اليومية له كما انها ذات اهمية بالغة لدعم الاقسام الباقية و خاصة قسم الاستثمار الذي يعد محور الصندوق فعلى سبيل المثال يعد قسم تقنية المعلومات الذي يعد من الاقسام الساندة ذو اهمية فائقة لما له من دور في دعم قسم الاستثمار بكافة المعلومات المتعلقة بسير الاسواق المالية و العالمية و تبويب و تحليل البيانات التي تعد ذات اهمية قصوى لقسم الاستثمار في مجال عمله و هكذا الحال بالنسبة لقسم خدمات الاستثمار و الاقسام الاخرى التي لا تقل اهمية في هذا المجال .
- اقسام الاستثمار تقوم هذه الاقسام بأهم النشاط للصندوق السيادي و المتمثل بالعمل على الادارة الاستثمار لموجودات الصندوق ذلك من خلال بناء و ادارات المحافظ الاستثمارية ضمن معايير تخصيص الاصول المعتمدة و هذه الاقسام لا بد أن تتمتع بقدر مناسب من الحرية في ادارة و توجيه استثماراتها و في ضوء استراتيجية عمل الصندوق و يتم السيطرة على هذه الاقسام. و تخضع لسيطرة رؤساء محترفين يتبعون للمدير التنفيذي للصندوق و لا بد من العمل على تجزئة قسم الاستثمار الى فرعين الأول للاستثمار الخارجي و الثاني للاستثمار الداخلي. و لا بد من أن تخضع كلا الفرعين لمبادئ توجيهية صارمة و مراقبة دقيقة من أجل ضمان إدارة مخاطر قوية و خصوصاً ما يتعلق بفرع الاستثمار الخارجي الذي يمارس الاستثمار في الأسهم العالمية من خلال تنسيق مع مراكز الاستثمار في هذا المجال من أجل التعرف على فرص الاستثمار العالمية المتاحة و ذلك بمتابعة الانشطة التجارية و المالية على أساس يومي و تقديم تقارير حولها و هذا يكون من خلال وحدة الأسهم الخاصة و العامة و التي تقوم بتوزيع استثماراتها بين النوعين (الأسهم الخاصة و العامة) من أجل رفع معدلات العائد و الربحية و خاصة في مجال الاستثمار في الشركات الخاصة و لا بد من أن تعمل هذه الوحدة على تنويع استثماراتها من النواحي الجغرافية و القطاعية و الزمنية.
- و من بين الوحدات المهمة الأخرى إيلانها اهتماماً خاصاً هي وحدة الدخل الثابت و التي غالباً ما تركز على الاستثمارات القصيرة الأجل عبر إدارة مجموعة واسعة من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل أدونات الخزنة و السندات لسنة واحدة و الصكوك العالمية الحكومية، و يجب ان يكون أهداف هذه الوحدة تلبية احتياجات الصندوق الى السيولة و الحصول على

الاقسام والادارات المختلفة داخل الصندوق وعموماً فإن التنوع يعد أساساً جيداً لإدارة مخاطر السوق والسيولة والمخاطر النظامية خاصة عندما يعتمد على معايير محايدة من ناحية الجغرافية أو القطاعية، ويمكن اعطاء بعض الحدية للوحدات المختلفة في ادارة المخاطر النسبية الخاصة بها من خلال تحفيزها على وضع اليات للسيطرة على المخاطر تعتمد على نظم معلومات دقيقة قادرة على وضع مجموعة من المعايير التوجيهية مع ضمان الدقة والسرعة في التعامل مع المتغيرات الجديدة من خلال التوسع في التقارير المفسرة لكل نشاط مالي محلي أو دولي .

4. المبحث الثالث: محاكاة الاثر المستقبلي لصندوق كوردستان السيادي على المؤشرات المالية فيه .

في هذا المبحث سوف نستخدم اسلوب المحاكاة العشوائية لتحليل مدى استجابة المؤشرات المالية الاساسية وخصوصاً صافي الثروة لوجود صندوق سيادي في اقليم كوردستان ، وذلك من خلال توضيح مدى تأثير نمو موجودات وعائدات هذا الصندوق باعتماد مسار زمني يمتد لغاية عام 2035 ، ويمكن الوصول الى تحديد صافي الثروة في دولة ريفية مع وجود صندوق سيادي فيها من خلال المعادلات الاتية (Ntamatungiro,2004,p15).

$$W_{t+1} = A_{t+1} + FFG_{t+1} + VO_{t+1} \dots \dots \dots (1)$$

$$A_{t+1} = A_t(1 + r) + F_{t+1} + YO_{t+1} \dots \dots \dots (2)$$

$$FFG_{t+1} = FFG_t(1 + \rho) + TO_{t+1} - YO_{t+1} \dots \dots \dots (3)$$

$$VO_{t+1} = VO_t(1 + r) - TO_t + (1 + r) \dots \dots \dots (4)$$

حيث أن :

A الدين العام وهو أصغر من صفر .

F الرصيد الاولي غير النفطي .

TO الايرادات النفطية .

YO المبالغ المحولة من الايرادات النفطية إلى الموازنة أو إلى صندوق الادخار النفطي (صندوق الاجيال **FFG**).

ρ العائد على موارد **FFG** .

VO عائدات النفط وهو مقياس للثروة النفطية .

ولكي نستخرج المؤشرات في المعادلات السابقة عن اقليم كوردستان سننطلق من افتراضين اساسيين الاول يتمثل بافتراض تخصيص 10% من الايرادات النفطية السنوية لدعم موجودات الصندوق السيادي ، والثاني هو افتراض تخصيص

عوائد تطابق معايير الدخل الثابت مع المحافظة على مستوى مقبول من المخاطرة . اما الوحدة الاخرى والتي يجب ان تكون موجودة ضمن فرع الاستثمار الخارجي هي وحدة الموجودات الحقيقية وهي المسؤولة عن بناء محفظة متنوعة من الاصول العقارية والزراعية والصناعية والتي تهدف الى الاستفادة من فوائد تنوع الموجودات الحقيقية وخاصة العقارية وذلك من خلال ادارة فعالة تحقق عائد محسوب على المدى الطويل ولا بد ان تكون لهذه الوحدة القدرة على تحديد وتسعير وادارة المخاطر في الاصول الحقيقية والعمل على ادارة نهج تعاوني يتضمن مشاريع مشتركة مع شركاء دوليين من ذوي الخبرة . أما الوحدة الاخيرة في هذا الفرع فهي وحدة الاستثمارات البديلة وهي التي تهتم بالاستثمار في الاموال السائلة غير التقليدية .

• أما في ما يتعلق بفرع الاستثمار الداخلي فانه هو الاخر يجب ان يظم مجموعة من الوحدات مثل وحدة الاسهم والتي تهتم بتداول الاسهم العائد للشركات المحلية سواء أكانت تابعة للقطاع الخاص أو العام وبذلك فان الصندوق هنا سوف يساهم في دعم التمويل الداخلي لمثل هذه الشركات وكذا الحال بالنسبة لوحدة العقارات الداخلية التي يمكن من خلال عملها التي تدعم عمل هذا القطاع الحيوي في الاقتصاد وتساعد في اقامة العديد من المشاريع السكنية والسياحة التي تدعم اقتصاد والاقليم، أما فيما يخص وحدة الدخل الثابت الداخلية فإنها بالتأكد سوف تساهم في دعم تمويل القطاعين العام والخاص من خلال الاستثمار في السندات وأذونات الخزينة الداخلية، وبالانتقال الى وحدة البنى الارتكازية نلاحظ انها يمكن ان تقدم مساهمة كبيرة في اطار الاستثمار في البنى التحتية في الاقليم اذ تعمل هنا كمستثمر مؤسسي يعمل وفق اليات السوق من خلال توجيه استثماراته نحو قطاعات مثل السكك الحديدية والنقل البري والجوي والقطاع الصحي والقطاع التعليمي والقطاعات الثقافية مثل الملاعب الرياضية والمراكز الثقافية ومن الافضل لمثل هذه الوحدة ان تقوم بإنشاء مركز أو معهد متخصص بالدراسات حول البنى الارتكازية يساعد في توضيح اهمية وعائد الاستثمار فيها.

• ادارة المخاطر تؤدي دوراً مركزياً في مثل هذه الصناديق والتي لا بد هنا ان ترتبط بصورة مباشرة بالمدير التنفيذي للصندوق لما يمتلكه من خبرة يساعده في هذا المجال مجلس الخبراء المرتبط به فضلاً عن مجموعة اللجان المشكلة عن

2015 نحو (10.88 ترليون ID) وهذا الرقم يتوافق مع ماجاء في بيانات وزارة التخطيط في اقليم كردستان .

اما فيما يخص ايرادات النفط والتي تم افتراض انها ستعتمد على سعر للبرميل يقدر ب 60 \$ كمعدل للسنوات القادمة (وهو الحد الادنى كمعدل عام لغاية عام 2035) وبانتاج يفترض ان يتزايد بمعدل نحو 5% سنويا لذلك يلاحظ ان المؤشر من المتوقع ان ينتقل من ادنى مستوى له كنسبة GDP غير النفطى (116.13 %) في عام 2015 الى اعلى مستوى (170.61%) وذلك في عام 2035 وعلى هذا الاساس ستاخذ ثروة النفط اتجاها تصاعديا هي الاخرى خلال سنوات التنبؤ اذ ستنتقل وكنسبة الى GDP غير النفطى من (111.67 %) عام 2015 الى (164.05 %) عام 2035 وذلك على الرغم من ان GDP غير النفطى سوف يستمر بالنمو بمعدل 3% خلال المدة (2015 – 2035) ولكن نمو ثروة النفط والناشيء عن استقرار الفائدة عند 4% سنويا ونمو الانتاج بمعدل 5% سنويا سيدفع نحو زيادة النسبة . وبالتنتقال الى الرصيد الاساسى الكلى نلاحظ انه من المتوقع ان يسجل مجزا متناقصا للمدة (2015 – 2022) ويبدأ بعدها بتحقيق فائض على طول المدة المتبقية . ومن الواضح هنا تاثير نمو ايرادات النفط . وعلى هذا الاساس سيحقق هذا الرصيد اعلى فائض في عام (2035) بنسبة (33.55% من GDP غير النفطى) .

اما فيما يتعلق بالرصيد الاساسى غير النفطى فسوف نفترض ثباته عند نسبة مجز تقدر ب(120% من GDP غير النفطى) وهذه النسبة تم افتراضها بالاعتماد على معدل هذا العجز للسنوات ما بعد 2003 في اقليم كردستان .

وبالانتقال الى موجودات الصندوق السيادى والتي ستكون صفرا لغاية عام 2017 الذي تم افتراض ان الحكومة من الممكن ان تبدأ فيه باعتماد هذا الصندوق وعلى افتراض انها سوف تخصص 10% من ايرادات النفط لغرض دعم موجوداته نلاحظ ان الموجودات ستصل الى اعلى مستوى لها عام 2035 اذ من المتوقع ان تسجل نسبة (216.5 % من GDP غير النفطى) والملاحظ في هذا المجال ان هذا المؤشر سيبقى بتحقيق نسب مرتفعة على الرغم من استمرار نمو GDP غير النفطى للاعوام المتنبأ بها وذلك لان موجودات هذا الصندوق ستعتمد على ايرادات النفط التي من المفترض انها ستحقق نمو يقدر ب 5% سنويا (نمو الانتاج النفطى) .

20% من الايرادات النفطية السنوية لدعمه . وسنعمد على بيانات عام 2015 فيما يتعلق ب GDP غير النفطى ، والايرادات ، والنفقات ، والعجز، والدين العام ، ووفقا لما هو متاح من بيانات من وزارة المالية ووزارة التخطيط ومجلس النواب في الاقليم فضلا عن امكانية اللجوء الى التقدير فيما يتعلق بالبيانات غير المتاحة وهذا التقدير يعتمد على اسس علمية مدروسة وعلى مقارنات مع ماهو متاح من البيانات من حكومة المركز في العراق . اما فيما يخص نمو مؤشرات انتاج واسعار النفط فسوف يتم اعتماد اسعار عام 2015 والتي شهدت وخاصة في الربع الاخير منه تراجعا كبيرا في مستوياتها ، وسوف يتم اعتماد الارقام المنشورة عن الانتاج النفطى في اقليم كردستان مع اعطاء هامش لنمو الانتاج في ضوء الامكانيات المتاحة والبيانات المتوفرة عن الاحتياطات النفطية فيه اذ تم اختيار رقم 45 مليار برميل كاحتياطات متوفرة في اقليم كردستان مع امكانية استخراج في ضوء التكنولوجيا المتاحة تصل الى 55% من الاحتياطات وتم تحديد هدف 1.5 مليون برميل يوميا كحد اقصى للانتاج المستهدف من اجل دفع نفاذ النفط الى اكثر من 40 عاما كما تم اقتراح معدل سعر للبرميل ب 60 \$ دولار للبرميل الواحد وعلى هذا الاساس تم افتراض ان الانتاج الحالي يقدر 750 الف برميل / يوم وذلك في ضوء ما متاح من معلومات من حكومة الاقليم وبفارق يزيد 250 الف برميل عن مطالبات حكومة المركز (500 الف برميل /يوم) لموازنة عام 2016 ، وتم ايضا افتراض ان الانتاج سوف ينمو بمعدل ثابت يبلغ 5% للسنوات العشرين القادمة (2015- 2035) . وفي ضوء المعطيات السابقة تمت المحاكاة وفقا لما ياتي :

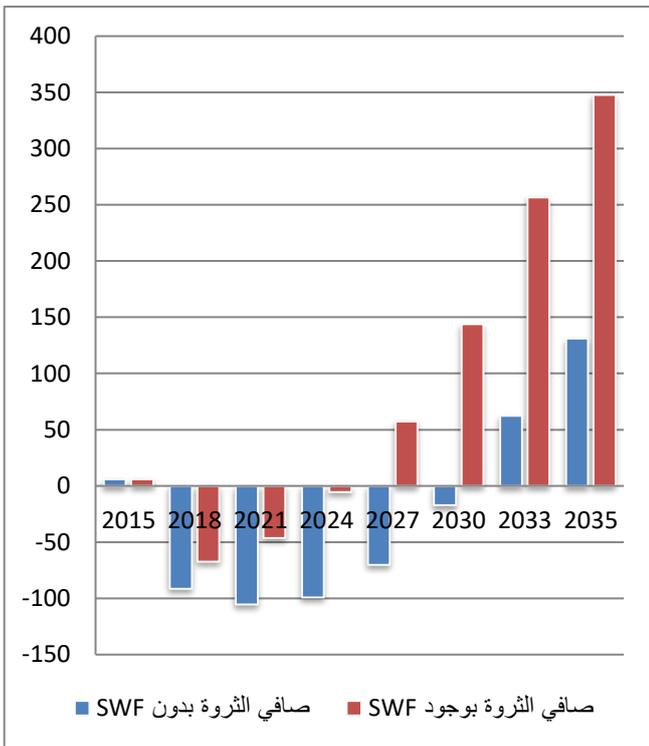
1.4 الافتراض الاول : اذا تم استقطاع 10% من ايرادات النفط للصندوق السيادى.

1.1.4 اثر وجود الصندوق السيادى على صافي الثروة في كردستان

من خلال الجدول رقم (3) نلاحظ ان GDP الغير نفطي قد انتقل من ادنى مستوى له عام 2015 اذ بلغ نحو (10880 ID) الى (19650.4 ID) عام 2035 وذلك تحت افتراض معدل نمو لهذا الناتج يبلغ 3% سنويا . والجدير بالذكر ان هذا الناتج تم افتراضه على اساس العلاقة بين GDP الكلى ومساهمة الايرادات النفطية فيه والبالغة نحو 62 % وهذا الرقم مؤشر لعموم العراق وفقا لمشاورات المادة 4 في العراق لعام 2013 ، 2014 ، ونظرا لكون GDP غير النفطى لعموم العراق بشكل نحو 64 ترليون دينار عراقى وباخذ نسبة 17 % مساهمة اقليم كردستان في هذا الناتج يصبح GDP غير النفطى في الاقليم لعام

وهنا نلاحظ الفرق الشديد في صافي الثروة في الحالتين اذ ان وجود الصندوق السيادي يدعم هذا المؤشر بشكل واضح وكبير وهذا ما يؤثر النافذ له على الاستدامة المالية في اقليم كردستان .

والشكل رقم (5) يوضح مستوى واتجاه صافي الثروة بدون ومع وجود SWF في اقليم كردستان والذي نلاحظ منه التأثير الايجابي الواضح لوجود الصندوق السيادي على هذا المؤشر .



المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (3)

شكل (5) صافي الثروة في كردستان مع وبدون SWF

2.1.4 اثر عائدات الصندوق السيادي على صافي الثروة في اقليم كردستان

تناولنا في الفقرة السابقة اثر موجودات الصندوق السيادي على الثروة الصافية في اقليم كردستان ، ولكن الرشادة الاقتصادية تفرض ضرورة توظيفها باتجاهات تدر عائد مقبول وعدم ابقائها معطلة لذلك سنحاول في هذا المجال افتراض عائد ممكن ان يحققه الصندوق السيادي المقترح من خلال توظيف موجوداته داخليا وخارجيا والجدول رقم (4) يوضح اثر ثلاثة عائدات افتراضية على صافي الثروة والذي نلاحظ من خلاله ما يأتي :

- عند افتراض عائد للصندوق 2% نلاحظ ان موجودات الصندوق السيادي كنسبة الى GDP الغير نفطي انتقلت من (215.6%) في حالة عدم وجود عائد الى (220.83%) في حالة وجود عائد (2%) وكذا

جدول (3) تحليل الامر المستقبلي الصندوق السيادي على الثروة الصافية لحكومة كردستان للمدة 2015-2035 (نسبة الى GDP غير النفطي ما عدا ما يشار اليه)

	2035	2033	2030	2027	2024	2021	2018	2015
GDP النفطي (مليار ID)	19650.4	18522.4	16950.6	15512.2	14195.9	12991.2	11888.8	10880
الدين العام	32.93	95.54	166.22	210.97	231.87	230.87	209.78	105.69
الرصيد الاساسي غير النفطي	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-137.27
ايرادات النفط	170.61	164.17	154.97	146.28	138.08	130.34	123.03	116.13
المخصص للموازنة من الايرادات	153.55	147.76	139.47	131.65	124.27	117.31	110.73	116.13
المخصص للصندوق السيادي	17.06	16.41	15.49	14.62	13.80	13.03	12.30	0
الرصيد الكلي الاساسي	33.55	27.76	19.47	11.65	4.27	-2.68	-9.26	-21.13
معدل الفائدة الاسمي (نسبة)	4	4	4	4	4	4	4	4
معدل نمو GDP الاسمي (نسبة)	3	3	3	3	3	3	3	3
اسعار النفط (امريكي \$)	60	60	60	60	60	60	60	60
تغيرات انتاج النفط (نسبة)	5	5	5	5	5	5	5	5
ثروة النفط	164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
موجودات الصندوق السيادي	216.50	194.35	161.07	127.58	93.71	59.25	24.02	0
صافي الثروة (بدون SWF)	131.12	62.31	-17.21	-70.311	-99.10	-105.541	-91.48	5.97
صافي الثروة (بوجود SWF)	347.63	256.66	143.85	57.26	-5.39	-46.28	-67.45	5.97

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على :

- 1- حكومة اقليم كردستان ، وزارة المالية ، دائرة الموازنة ، الموازنات لسنوات مختلفة .
- 2- حكومة اقليم كردستان ، وزارة التخطيط ، خطة التنمية القومية للاعوام 2010-2016 ، 2011 .
- 3- مجلس النواب في اقليم كردستان ، اللجنة المالية ، بيانات غير منشورة .
- 4- وزارة النفط والموارد في اقليم كردستان ، الاحصاءات .
- 5- المعادلات 1 ، 2 ، 3 ، 4 الاضافة الذكر .

اما فيما يتعلق بالمؤشرين الاهم في الجدول رقم (3) وهما صافي الثروة بدون الصندوق السيادي ، وصافي الثروة مع الصندوق السيادي نلاحظ ان الاول اخذ اتجاهها سالبا منذ عام 2016 وهذا الموضوع متوقع في ظل التراجع الشديد الذي تشهده اسعار النفط هذا العام ، ولكن هذا المؤشر من المتوقع ان يبدا بالتزايد اعتبارا من عام (2022) حتى يصل الى اعلى مستوى متوقع خلال المدة المتنبأ بها (131.32% كنسبة الى GDP غير النفطي) وذلك عام (2035) .

وبالانتقال الى المؤشر الثاني (صافي الثروة مع وجود الصندوق السيادي) نلاحظ انه من المتوقع ان يشهد اتجاهها تصاعديا منذ عام (2019) وذلك تحت تأثير وجود الصندوق السيادي حتى يسجل المؤشر نسبة (347.63%) وذلك عام 2035،

2.4 الافتراض الثاني : استقطاع 20% من إيرادات النفط للصندوق السيادي .
 هذا الافتراض يقوم على اساس ان الحكومة سوف تتخذ قرارا بتوجيه (20%) من إيرادات النفط نحو تنمية ودعم موجودات الصندوق السيادي في هذه الحالة فان التأثيرات ستكون متباينة خاصة مع افتراض ثبات اسعار النفط عند مستوى \$60/ برميل ، وافتراض نمو الانتاج بمعدل لايتجاوز 5% سنويا ، وكذلك استمرار نمو GDP غير النفطي بمعدل 3% سنويا ، والجدول رقم (5) يوضح النتائج المترتبة على هذا الافتراض وكما يأتي :

جدول (5) تحليل الامر المستقبلي للصندوق السيادي على الثروة الصافية لحكومة كردستان

للمدة 2015-2035 (نسبة الى GDP غير النفطي ما عدا ما يشار اليه)

2035	2033	2030	2027	2024	2021	2018	2015
19650.4	18522.4	16950.6	15512.2	14195.9	12991.2	11888.8	10880
330.767	354.36	370.26	364.44	338.73	294.81	234.27	105.69
-120	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-
170.61	164.17	154.97	146.28	138.08	130.34	123.03	116.13
136.49	131.34	123.98	117.02	110.46	104.27	98.42	116.13
34.12	32.83	30.99	29.25	27.61	26.06	24.60	0
16.49	11.34	3.98	-2.97	-9.53	-15.72	-21.57	-21.13
4	4	4	4	4	4	4	4
3	3	3	3	3	3	3	3
60	60	60	60	60	60	60	60
5	5	5	5	5	5	5	5
164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
433.01	388.70	322.14	255.17	187.42	118.50	48.04	
-166.70	-196.50	-221.24	-223.78	-205.95	-169.48	-115.97	5.97
266.30	192.19	100.90	31.38	-18.53	-50.97	-67.92	5.97

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على جدول (4) .

- فيما يتعلق فيما يتعلق بمؤشرات المخصص للموازنة والمخصص للصندوق السيادي نلاحظ ان الاول شهد تراجعا كنسبة الـGDP غير النفطي عن ماهو موجود في الافتراض الاول اما المخصص للصندوق فشهد تزايد في نسبته وهذه حالة منطقية في ضوء الافتراض الثاني ، ولكن من المتوقع ان يترتب على هذا الوضع ازدياد في معدلات الرصيد الاساسي الكلي (مع افتراض ثبات الرصيد الاساسي غير النفطي عند 120 - %) وكذلك معدلات الدين العام كنسبة الى GDP وهذا واضح من خلال المقارنة بين المؤشرين في جدول (3) والجدول (4)
- فيما يخص ثروة النفط سوف تبقى دون تغيير وذلك لانها لاترتبط بالافتراضين لانها حاصل خصم الإيرادات الكلية للنفط .

- بالانتقال الى المؤشر الاهم في هذا المجال والمعبر عن الاستدامة المالية وهو صافي الثروة كنسبة الى GDP غير النفطي نلاحظ انه شهد تراجعا عن

الحال بالنسبة لمؤشر صافي الثروة الذي انتقل من (347.6% -) الى (351.96) وهذا يؤشر حقيقة ان وجود العائد اثر ايجابا على صافي الثروة .

- عند افتراض عائد للصندوق (5%) نلاحظ ان موجودات الصندوق وصافي الثروة كنسبة الى GDP غير النفطي انتقلت من (215.6) (347.6%) على التوالي الى (358.45%) و (227.3%) على التوالي
- عند افتراض عائد للصندوق (8%) نلاحظ ان كلا من موجودات SWF وصافي الثروة انتقل من (215.6%) و (347.6%) على التوالي الى (233.82%) و (364.95%) على التوالي وهذا يؤشر مقدار الزيادة الكبيرة في صافي الثروة تحت تأثير نمو عائدات الصندوق السيادي وهكذا كلما استطاع هذا الصندوق ان يحقق عائد أكبر فان اثره سوف يكون ايجابيا على صافي الثروة في الاقليم .

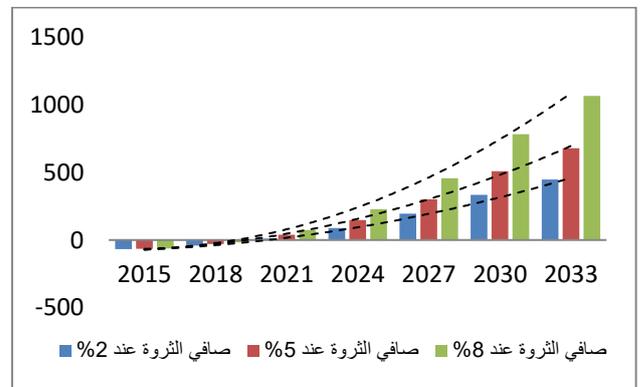
جدول 4. تحليل اثر تغير عائد الصندوق السيادي على الثروة الصافية لحكومة كردستان

للمدة 2015-2035 (نسبة الى GDP غير النفطي ما عدا ما يشار اليه)

2035	2033	2030	2027	2024	2021	2018	2015
32.93	95.54	166.22	210.97	231.87	230.87	209.78	105.69
164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
315.40	272.13	212.53	158.63	109.79	65.42	24.99	0
446.53	334.45	195.31	88.32	10.69	-40.12	-66.48	5.97
32.93	95.54	166.22	210.97	231.87	230.87	209.78	105.69
164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
547.09	445.45	318.91	218.21	138.45	75.62	26.48	0
678.224	507.7727562	301.7016707	147.9004413	39.35032812	-29.91717096	-64.99763117	5.97
32.93	95.54	166.22	210.97	231.87	230.87	209.78	105.69
164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
934.37	719.10	473.10	297.48	173.45	87.06	28.01	0
1065.49	781.41	455.89	227.17	74.34	-18.47	-63.46	5.97

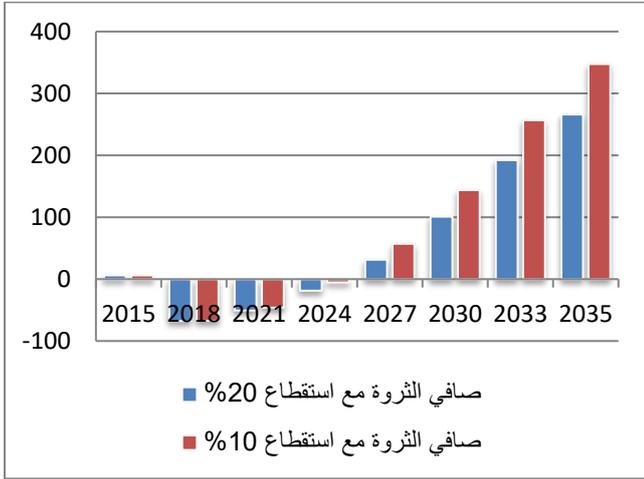
المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على جدول (3) .

والشكل رقم (6) يوضح صافي الثروة في كردستان عند مستويات العائد الثلاثة (2%، 5%، 8%)



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (4) .

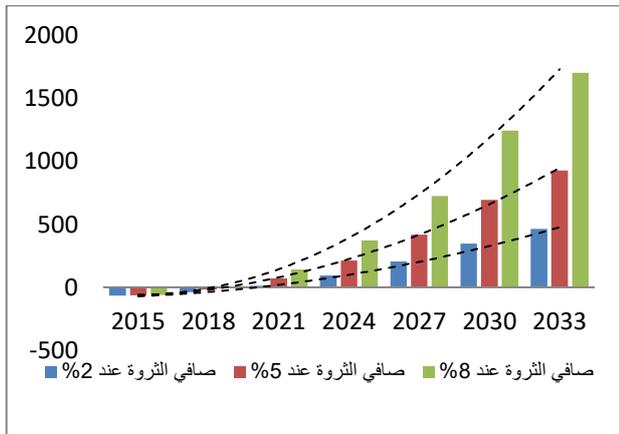
شكل (6) صافي ثروة حكومة كردستان عند مستويات مختلفة من العائد على SWF للمدة 2015-



المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدولين (5) و (6) .

شكل (7) صافي ثروة الحكومة مع استقطاع 10% او 20% من ايرادات النفط الى SWF

والجدير بالذكر هنا ان صافي الثروة من المتوقع ان يصبح في حالة افضل اذا ما تم افتراض ان الصندوق السيادي المقترح بناءه من خلال استقطاع 20% من ايرادات النفط سوف يحقق عائد على موجوداته يفوق 2% سنويا عندها فقط سيكون من مصلحة حكومة الاقليم ومن الجدي اقتصاديا اللجوء الى خيار استقطاع 20% بدلا من 10% من الايرادات النفطية السنوية والشكل رقم (8) يوضح تغيرات صافي الثروة لحكومة اقليم كردستان مع افتراض ثلاثة عوائد سنوية مختلفة على موجودات الصندوق السيادي المقترح ، ومن الواضح في الشكل ان العوائد الثلاثة تؤمن مسارا تصاعديا لهذا المؤشر المهم والمعبر عن الاستدامة المالية .



المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على جدول (6) .

شكل (8) صافي ثروة حكومة كردستان عند مستويات مختلفة من العائد على SWF للمدة

2035-2015

ماهو موجود في الافتراض الاول جدول (4) اذ ان صافي الثروة في عام 2035 بلغ في الافتراض الاول (347.63%) بينما لم يسجل في الافتراض الثاني سوى (266.3%) وهذا يؤشر حقيقة مهمة هوان زيادة ما مخصص للصندوق السيادي من ايرادات النفط عمل على رفع معدلات العجز (او خفض الرصيد الاساسي الكلي) وهذا مادفع الى مزيد من الديون والى ارتفاع نسبة الدين الى GDP، هذا الارتفاع ساهم في خفض نسبة صافي الثروة على الرغم من زيادة موجودات الصندوق السيادي مع اقتطاع 20% من الايرادات النفطية لدعمها وهذا الموضوع يفسر حقيقة مهمة تؤشر ان الدولة لها طاقة استيعابية لتحمل الدين وان هناك حدودا له اذا تم تجاوزها يصبح هذا الدين متفجرا في خط سيره وهذا ما يؤثر سلبا على صافي الثروة ومن ثم الاستدامة المالية هذا من جانب ومن جانب اخر فان توظيف موجودات الصندوق السيادي والعائدات المتحقق عليه قد لا تغطي مقدار العجز والدين الا بشكل محدود وهذا ما نلاحظه في الجدول رقم (6) الذي يوضح اثر عائدات الصندوق السيادي على صافي الثروة في حالة افتراض ثلاثة عوائد مختلفة (2% ، 5% ، 8%) .

جدول 6. تحليل اثر تغير عائد الصندوق السيادي على الثروة الصافية لحكومة

كوردستان للمدة 2035-2015 (نسبة الى GDP غير النفطي ما عدا ما يشار اليه)

	2035	2033	2030	2027	2024	2021	2018	2015
عندما عائد الصندوق السيادي 2%								
الدين العام	330.767	354.36	370.26	364.44	338.73	294.81	234.27	105.69
ثروة النفط	164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
موجودات SWF	630.81	544.27	425.06	317.27	219.59	130.84	49.98	0
صافي الثروة	464.11	347.77	203.82	93.49	13.63	-38.64	-65.98	5.97
عندما عائد الصندوق السيادي 5%								
الدين العام	330.767	354.36	370.26	364.44	338.73	294.81	234.27	105.69
ثروة النفط	164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
موجودات SWF	1094.19	890.91	637.83	436.43	276.90	151.24	52.96	0
صافي الثروة	927.49	694.41	416.58	212.65	70.94	-18.23	-63.0	5.97
عندما عائد الصندوق السيادي 8%								
الدين العام	330.767	354.36	370.26	364.44	338.73	294.81	234.27	105.69
ثروة النفط	164.05	157.86	149.01	140.66	132.77	125.33	118.30	111.67
موجودات SWF	1868.7	1438.2	946.21	594.97	346.90	174.12	56.03	0
صافي الثروة	1702.0	1241.7	724.96	371.19	140.94	4.64	-59.93	5.97

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على جدول (5) .

اذ انه حتى في حالة عائد 8% فان نسبة صافي الثروة الى GDP لن تتجاوز اكثر من (300%) وهو اقل من صافي الثروة المسجل في عام 2035 في جدول (5) والمعتمد على استقطاعات (10%) من ايرادات الصندوق السيادي ، والشكل رقم (7) يوضح صافي الثروة المتوقع في اقليم كردستان للمدة 2035 - 2015 في حالة استقطاع 10% و 20% من ايرادات النفط لدعم الصندوق السيادي ، اذ نلاحظ منه ان صافي الثروة يكون في حال افضل مع 10% استقطاع للصندوق السيادي.

5. الاستنتاجات والمقترحات

1.5 الاستنتاجات

- ان التناهي المستمر في الاتفاق الحكومي وما يترتب عليه من عجز في الموازنة يمثل عائق اساسي أمام الاستدامة المالية وقد تفاقم هذا الامر في اقليم كوردستان بشكل خطير في السنوات الاخيرة خاصة مع افتقار الحكومة للكثير من الادوات المالية التي يمكن ان تساعد في هذا المجال .
- لازال النفط يشكل الركيزة الاساسية للإيرادات العامة في الاقليم وهو يشكل أكثر من (90%) منها الامر الذي يعني احادية الجانب في الاقتصاد ورعيته القائمة على مورد واحد ناضب هو النفط والذي هو الاخر عرضة للتقلبات في اسعاره ونتاجه الذي لازال مقتصر على كونه مادة اولية تصدر الى الخارج من دون ان يتحول الى قاعدة صناعية نفطية بتروكيماوية تساعد في تنويع الاقتصاد وكذلك رفع الإيرادات المتحققة من الوحدة الواحدة المستخرجة منه .

2.5 المقترحات

- في اقليم كوردستان ومن اجل مواجهة معضلة الاستعداد لعصر ما بعد نضوب النفط سواء كان هذا النضوب طبيعياً او فنياً بسبب تطور المصادر البديلة من الضروري العمل على بناء صندوق سيادي وذلك من خلال تنظيم مؤسسي يخضع الى معايير الهيكلية ، والحوكمة ، والشفافية والمسائلة ، والسلوك الواضح المتعلقة بالصناديق السيادية من اجل اطلاع الملاك الاساسيين للثروة وهم مواطني الاقليم على كافة التفاصيل المتعلقة بالموارد والارباح والاستثمار والامور الاخرى مع تزويده بجهاز من الموظفين ذوي الكفاءة والخبرة العالية في اختصاصات عمل الصندوق وكذلك اعطائه مرونة في مجال مصادر التمويل وذلك من خلال ربطه بصناديق استثمارية أو تقاعدية معينة .
- هناك طاقة استيعابية كبيرة للاستثمار في الاقليم وقطاعات كاملة يمكن أن تحقق فائض يعتد به واموال الصندوق السيادي يمكن وفق الرؤية التي اعتمدها البحث أن تساهم في تغطية هذه الاستثمارات وبذلك يمكن تجنب مخاطر الاستثمار الخارجي من حمة والتعويض عن النقص الذي قد يحصل في الاتفاق الحكومي بسبب تحويل جزء من إيرادات النفط الى الصندوق السيادي وهذا الموضوع لابد أن يعزز بمزيد من الدراسات التي تقييم وضع القطاعات وتحدد الامثلية في توجيه الاستثمارات وتوظيف الاموال .
- من خلال تجارب الدول الرعية النفطية في الصناديق السيادية فان الاقليم يمكن وفي ضوء امکانات المتاحة حالياً البدء ببناء صندوق سيادي معتمد على الموارد النفطية خاصة مع التوقعات التي تشير الى ان اسعار النفط ستعاود الارتفاع من جديد وان الاسعار الحالية هي سياسية أكثر مما هي اقتصادية.
- في ضوء المعطيات والتوقعات التي ناقشها البحث فان الحكومة تستطيع استقطاع فقط (10%) من الإيرادات النفطية لغرض دعم موجودات الصندوق المقترح وذلك لان المبالغة في هذا الامر من الممكن ان توقع الاقتصاد في مشاكل أكبر ، ولكن المتغيرات الاقتصادية لا يمكن ان تستقر على مستوى واحد الى الابد وان التغير الايجابي للمتغيرات مثل الرصيد الاساسي الغير النفطي والرصيد الاساسي الكلي ومن ثم الدين العام ممكن ان تساهم في دعم فكرة زيادة النسبة المخصصة من الإيرادات النفطية للصندوق السيادي على الرغم من ان المتغيرات السابقة تتأثر بالإيرادات النفطية التي ترتبط بالاجل القصير بإنتاج النفط وأسعاره وفي الاجلين المتوسط والطويل بالقدرة على الاستغلال الامثل للوحدة المنتجة منه .
- عند اقتراح استقطاع (20%) من الإيرادات النفطية في اقليم كوردستان الى الصندوق السيادي فان النتيجة كانت هي تراجع صافي الثروة للمدة

- 6. الدوسكي، ازاد أحمد سعدون ،التجربة الاقتصادية لاقليم كردستان العراق/للمدة1991-2002،اقليم كردستان العراق، 2003.
 - 7. صالح ، مظهر محمد ، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي، بحث منشور في موقع البنك المركزي العراقي، 2008.
 - 8. ساقه بي ، أيوب أنور محمد و سردار عثمان باداوه بي ، تحليل الاستدامة المالية في اقليم كردستان – العراق ،مجلة جامعة الاتبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد(7)، العدد (13)، 2015.
 - 9. حكومة اقليم كردستان ، وزارة التخطيط ، خطة التنمية الاستراتيجية لإقليم كردستان للسنوات 2012-2016 ، أبريل ، اذار، 2011.
 - 10. عزيز، كولدران عبد الرحيم، واقع النشاط التجاري في اقليم كردستان- العراق، رسالة ماجستير غير منشورة ،كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة دهوك، 1999.
 - 11. شهاب ، مجدي محمد ،الاقتصاد المالي ،دار الجامعة الجديدة لنشر ،الاسكندرية، 1999.
 - 12. اغا، كفار عبد السلام توفيق ،محددات المناخ الاستثماري في اقليم كردستان العراق- محافظة دهوك انموذجا، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد جامعة دهوك، 2008.
 - 13. صالح ، زوزان محمد ،تحليل تأثير ضريبة الدخل في النمو الاقتصادي لدول مختارة للمدة 1990-2009مع اشارة خاصة لاقليم كردستان العراق، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد جامعة صلاح الدين ،2011.
 - 14. الحيدري، هيوا عثمان اسماعيل ،تحليل أثر تقلبات سعر الصرف الاجنبي في الموازنة العامة لإقليم كردستان –العراق للمدة (1997-2013)،رسالة ماجستير ،قسم الاقتصاد ،كلية الادارة والاقتصاد ،جامعة صلاح الدين –اريل، 2014.
 - 15. موقع برلمان اقليم كردستان ، على الموقع الالكتروني www.Pereleman.org
 - 16. Jain, S. Integrating Hedge fund strategies in sovereign wealth portfolios, Citi capital advisors, P: 3, 2009
 - 17. Ntamatungiro, J. Fiscal sustainability in heavily indebted countries dependent nonrenewable resources: The case of Gabon, IMF working paper, WP/04/30, February 2004
- في اقليم كردستان من الضروري العمل على ايجاد فصل بين الموازنة العامة للحكومة وموازنة المورد الناضب وبما يكفل تجنب الموازنات التكميلية ورفع معدلات الادخار وذلك من اجل عدم الانغماس بالمرض الهولندي وهيمنة الايرادات النفطية من جهة وتامين موارد أكثر للصندوق السيادي المقترح الامر الذي يعطيه مرونة أكبر في تبني الاستراتيجية المحفظية المثلى والمعبر عنها بتعظيم العائد وتقليل المخاطرة .
 - من اجل توفير مبررات النجاح للصندوق المقترح في كردستان وخاصة مايتعلق ببنيته يقترح البحث ان تقوم الحكومة مبدئيا بتخصيص مبلغ لا يقل عن مليار دولار كراس مال اولي ومن ثم وضع قانون يضمن تحويل 10% من ايرادات النفط والغاز للسنوات الخمسة القادمة وهي فترة انتقالية تحتاجها الحكومة حتى يتسنى لها الفصل بين الموازنة العامة وموازنة المورد الناضب ومن ثم تقوم لاحقا بتحويل كل ايرادات المورد الناضب الى هذا الصندوق مع وضع تشريع يضمن السحب منه لدعم الموازنة ضمن حدود لا تتجاوز العائدات السنوية التي يحققها مع
 - فيما يتعلق باستثمارات الصندوق يقترح البحث مبدئيا ان يتم توجيه 70% منها للاستثمار في القطاع النفطي وقطاع السياحة داخل الاقليم وبذلك نضمن الهدف التنموي للصندوق والذي سوف يمارسه لاهم قطاعين مؤهلين لتحقيق فائض قيمة اعلى من غيرها وفي مدة قصيرة ، اما ال30% الباقية فيتم توجيهها نحو محفظة عائد تضمن من خلالها الحفاظ على قيمة الموجودات اولا ومن ثم بناء سمعة للصندوق وامكانية للحصول على تصنيفات متقدمة في المجال المالي العالمي مع ضمان الحصول على التجربة والخبرة لادارة الصندوق في هذا الاطار .

6. مصادر البحث

1. عبد الواحد، عطية ، الموازنة العامة للدولة ،دار النهضة العربية،القاهرة، 1996.
2. عتلم، باهر محمد ، المالية العامة ومبادئ الاقتصاد المالي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1988.
3. مصطفى ، أحمد فريد و سهر محمد السيد ،الاقتصاد المالي بين النظرية والتطبيق ،مؤسسة شباب الجامعة ،الاسكندرية، 1998.
4. العبيدي، سعيد علي ، اقتصاديات المالية العامة ،دار دجلة لنشر والتوزيع ،عمان، 2011.
5. الدوسكي ، ازاد أحمد سعدون، واقع قطاع النفط في اقليم كردستان العراق، مجلة جامعة نوروز – العدد الاول، 2013 .