

# 10 تريليونات دولار في خدمة العقارات العالمية

من بين الصناديق السيادية التي يفوق حجم أصولها 10 مليارات دولار هناك 13 صندوقاً عربياً. ولكن كما حال العرب عموماً، دخلت هذه المؤسسات الضخمة مرحلة حساسة أخيراً مع تراجع أسعار النفط وبدء الحسابات الجديدة لتغطية العجزات في الموازنات.

هذه الصناديق بنسبة مبهرة بلغت 15% سنوياً منذ عام 2002. ومن المتوقع أن يستمر النمو، وإن بمعدلات أكثر تواضعاً، خلال السنوات الخمس المقبلة، إلى 10 تريليونات دولار بحلول عام 2020. لذا فإن السؤال هو ما إذا كان هذا النمو قادراً على احتواء المخاطر التي تترتب بتلك الصناديق وبنفوذها.

## صناديق وقلق

وفقاً لتقرير نشره أخيراً المعهد الخاص بشؤون الصناديق السيادية عالمياً (SWFI)، هناك مجموعة لا بأس بها من العوامل التي تشكل قلقاً للقيمين على تلك الصناديق. من أبرز تلك المخاطر هي البدائل التنافسية التي تفرض نفسها في الأسواق وتقلص الخيارات المتاحة أمام الصناديق السيادية لاستثمار أموالها. كذلك هناك العوامل الديموغرافية في البلدان المتقدمة التي تدفع الحكومات نحو مزيد من الاستثمارات في برامج التقاعد وتحتّم على الصناديق خيارات أكثر محافظة وأقل مخاطرة.

أما أكبر المخاطر على الصناديق في البلدان العربية، هو استمرار أسعار النفط عند مستويات منخفضة لفترة طويلة، ومن شأن هذا الأمر أن يؤدي صناديق بلدان مثل السعودية، روسيا، فنزويلا وإيران، وحتى النرويج. والصناديق القائمة على الموارد (الطبيعية) مثل السلطة الاستثمارية لأبو ظبي والهيئة الاستثمارية الكويتية قد تجد نفسها مضطرة للسحب من مخزونها لتمويل العجزات المالية في الموازنات.

ويبدو أن المخارج الأساسية للصناديق السيادية من هذه الخنقة التي قد تطول هي نفسها الفرص الاستثمارية التي شكلت ملعباً مهماً لها خلال السنوات الماضية، أي الاستثمارات في القطاع العقاري. وبحسب باتريك تومسون فإن الاستثمارات المباشرة من قبل الصناديق في هذا القطاع بلغت 50 مليار دولار خلال النصف الأول من عام 2014، ما يعكس نمواً بنسبة 23% مقارنة بالعام السابق. وتحتدم المنافسة في هذا المجال، في ظل تناطح اللاعبين وطرح العروض الحامية للسيطرة على العقارات الثمينة في لندن ونيويورك (وجميعنا يذكر الصفقة الشهيرة التي أبرمتها لهيئة الاستثمارات القطرية لتملك الدرة العقارية البريطانية Canary Wharf).

هل تضمن العقارات إذاً مستقبل استثمار الصناديق السيادية في زمن تقلص الإيرادات والعجزات المالية؟ السؤال يرسم العقد المقبل، الذي يبدو أنه سيشهد تضخماً في أسعار العقارات المتضخمة أساساً، فيما أي قرش من أموال الصناديق السيادية، ومعظمها يتولد من الثروات الطبيعية، لن يُستخدم لا لتقليص الفقر ولا لإيجاد حل لأزمة الغذاء في العالم.



بدايات الصناديق السيادية والحكومات المسؤولة عنها تلتزم بقرصة النفط الرخيص

وتُعد البلدان الخليجية في أمس الحاجة إلى الاستثمارات الاجتماعية وفي المشاريع التنموية المستدامة، من جهة لاستكمال خططها التنموية الموسومة - والتي تنحرف على نحو خطير نتيجة البذخ وسوء استخدام الموارد - ومن جهة أخرى للحفاظ على الاستقرار الاجتماعي الذي كاد أن يهتز على وقع التحولات العربية منذ عام 2010. ولذا فإن هذه المرحلة حيوية لرسم إطار جديد لدور الصناديق ومستقبلها.

فعلياً، تُعد الصناديق السيادية من حيث الوجود الكوني والتأثير الاستثماري حديثة نسبياً على الساحة الاقتصادية الدولية. فنصفها تقريباً وُلد خلال السنوات الثماني الماضية نتيجة ارتفاع أسعار النفط، كذلك فإن ثلاثة أرباعها وُجدت منذ مطلع الألفية، كما يُلاحظ الخبير في شؤون المؤسسات الاستثمارية في مصرف JP Morgan باتريك تومسون. وقد نمت الأصول التي تديرها

العربية وتحديدًا الخليجية منها. إذ من بين 42 صندوقاً سيادياً تتخطى أصول كل منها 10 مليارات دولار، هناك عشرة صناديق عربية، وتحديدًا من الإمارات العربية المتحدة (6 صناديق)، السعودية، الكويت، العراق، عمان، قطر، ليبيا والبحرين.

## الاستثمارات المباشرة للصناديق في العقارات بلغت 50 مليار دولار خلال النصف الأول من 2014، بنمو نسبته 23%

فقد عانت هذه البلدان خلال الأشهر الست الماضية من الهبوط الحاد الذي سجلته أسعار النفط نتيجة حرب الأسعار التي شنتها السعودية تحديداً، عبر قياداتها لمجموعة الدول المصدرة للنفط (أوبك)، ضد منتجي النفط الصخري في الولايات المتحدة.

تدير أصولاً بقيمة 900 مليار دولار راكمتها من خيارات النفط البحري. أخيراً، أعلنت السلطات في أوصلو أنها ستوقف عن ضخ الأموال في الصندوق، وأنها ستعتمد إلى استخدام الإيرادات النفطية مباشرة في موازنتها.

في المبدأ، يُمكن السلطات النرويجية وفقاً للنظام الداخلي الذي يحكم صندوقها أن تستخدم 4% فقط من الموارد المتوافرة فيه؛ ولكن خلال الأونة الأخيرة زادت التساؤلات حول طبيعة الاستثمارات التي يتولاها وحول دوره الفاعل في ضمان عمل دولة الرعاية الاجتماعية. هذه التساؤلات هي في صلب النقاش حول الخيارات السياسية المتاحة في البلدان النفطية أكانت في أوروبا، في الشرق الأوسط أو في أميركا.

## عالم العرب

وفي هذا الإطار، تحديداً تتوجه الأضواء مباشرة صوب البلدان

## مونتريال - حسن شقراني

6,3 تريليون دولار ليس مبلغاً بسيطاً. هو فعلياً 6300 مليار دولار أو ما يوازي 10% من الاقتصاد العالمي برمته؛ أي القيمة المضافة التي يولدها كل عامل واستثمار وانتكار. يكفي هذا المبلغ لإنهاء الفقر المدقع في العالم مرتين خلال السنوات الأربعين المقبلة، وفقاً لحسابات الاقتصادي، جيفري ساكس، في كتابه "نهاية الفقر". وهو أيضاً يُعد أكثر من كافٍ لحل أزمة الغذاء على 200 كوكب مطابق للأرض، على اعتبار أن كلفة حل هذه المعضلة على المعمورة تبلغ 30 مليار دولار سنوياً استناداً إلى الأمم المتحدة.

نعرف جميعاً أن هذا المبلغ الضخم ليس مخصصاً لتحقيق أي من الأحلام المذكورة أعلاه، بل هو فعلياً، يعكس الغنى الكلي الذي تتمتع به البلدان التي أتعمت عليها الطبيعة بخيرات الموارد، وتحديدًا النفط، أو البلدان التي طورت سياسات رشيدة لحفظ مدخراتها المحضلة من قطاعات مختلفة في صندوق للأجيال.

## غنى محفوظ

هذا الغنى تحفظه صناديق استثمارية تدير إيرادات الثروات الطبيعية على نحو فعال اقتصادياً، في المبدأ، لحفظ حق الأجيال المقبلة بخيرات طبيعية قد تنضب قبل أن تولد. وتُسمى هذه المؤسسات الاستثمارية العملاقة الصناديق السيادية، بمعنى أنها تابعة لبلدان تحفظ عبرها سيادتها وبنفوذها ومصالح مجتمعتها. ووفقاً للبيانات التي نشرتها أخيراً شركة Preqin للأبحاث، فإن الأصول الإجمالية التي تديرها تلك الصناديق بلغت 6,31 تريليون دولار بنهاية آذار الماضي ما يعكس ارتفاعاً بنسبة تفوق 17% مقارنة بنهاية عام 2013. مع العلم أنه خلال العام الماضي وحده سجلت تلك الصناديق نمواً في أصولها المدارة بلغ 900 مليار دولار.

تحقق هذا النمو بفضل عوائد الاستثمار السخية التي تحقق في ظل بيئة اقتصادية عالمية يشوبها التحفظ والتشكف، وعلى الرغم من أن أسعار النفط والموارد الطبيعية عموماً دخلت مساراً تراجعياً أوصلها أخيراً إلى أدنى المستويات المسجلة خلال قرابة سبعة أعوام. غير أن الصمود أمام تراجع النفط لا يبدو مستداماً، حيث بدأت تلك الصناديق والحكومات المسؤولة عنها تشعر بقرصة النفط الرخيص الذي يجبرها على التوقف عن تغذية الصناديق بأموال طازجة واستخدامها لتغطية العجزات في موازنتها العامة.

## النرويج نموذجاً

فلنأخذ على سبيل المثال أحد أهم تلك الصناديق في العالم، صندوق التقاعد الحكومي في النرويج، وهو مؤسسة استثمارية عالمية



الاستثمارات المباشرة للصناديق في القطاع العقاري بلغت 50 مليار دولار خلال النصف الأول من 2014