

نگاهی به صندوق های ثروت ملی در دنیا و ایران

لطفعلی عاقلی

عضو هیات علمی دانشگاه تربیت مدرس

aghelik@modares.ac.ir

رامین مهری متعلق

کارشناس ارشد اقتصاد انرژی

Mehri.ramin@gmail.com

چکیده

لزوم پس انداز ملی و تامین عدالت بین نسلی از ارکان تاسیس صندوق های ثروت ملی در دنیا به شمار می روند. کشورهایی که با آینده نگری و دور اندیشی این صندوق ها را تاسیس می کنند، رفاه نسل های امروز را با رفاه نسل های آینده مبادله می کنند. کارکرد این صندوق ها در کشورهای مختلف، متفاوت است. در کشورهای متکی به منابع طبیعی، سرمایه اولیه صندوق از محل رانت ها تامین می شود و وضعیت این صندوق ها شکننده تر است. در کشورهای که سرمایه صندوق ها متکی به تولید ملی است، وضعیت صندوق ها، اطمینان بخش تر است. تجربه صندوق های ثروت ملی، حاکی از آن است که وجود این صندوق ها در کشورهای غنی از منابع طبیعی، شرایط بهتری از اقتصاد را به ارمغان می آورد، گرچه تأکید بر وجود نهادهایی است که روشهای مدیریت منابع (شامل مدیریت صندوق ها) در بستر آن صورت پذیرد. در صورت فقدان بسترهای نهادی مناسب، صندوق های ذخیره ارزی نقش مثبتی را در بهبود شرایط اقتصادی ایفا نخواهند کرد.

واژگان کلیدی: عدالت بین نسلی، ثروت ملی، رانت منابع طبیعی، تولید ملی

مقدمه

تعاریف متعددی برای صندوق ثروت ملی وجود دارد. در برخی منابع، این صندوق، نوعی ابزار سرمایه گذاری تلقی شده است که از طریق منابع ارزی و مازاد پولی، و به منظور اهداف گوناگون، تأمین مالی می گردد (داس، ۲۰۰۹؛ منگک، ۲۰۱۵).

آنگک^۱ (۲۰۰۹) صندوق ثروت ملی را یک مکانیزم برای انتقال پس انداز و سرمایه گذاری از حال به آینده می‌داند. بر اساس این تعریف، صندوق های ثروت ملی ماهیت پس انداز گونه دارند؛ پس اندازی که برای آیندگان، سرمایه گذاری می شود.

در تعریف مانک(۲۰۰۹)، صندوق ثروت ملی، وجوهی است که تحت مالکیت و کنترل مستقیم یا غیرمستقیم دولت بوده و می تواند در کوتاه مدت یا بلندمدت سرمایه گذاری شود. بنابراین ماهیت سرمایه ای بودن وجوه صندوق قابل توجه بوده و مالکیت صندوق توسط دولت انجام می پذیرد (مستقیم یا غیرمستقیم).

بالدینگ(۲۰۱۱)، صندوق ثروت ملی را انباشتی از سرمایه معرفی می کند که توسط دولت یا نهادهای وابسته به دولت کنترل می شود که دولت با استفاده از آنها به دنبال سرمایه گذاری در دارایی هایی با بازده بالا است. روزانف^۲(۲۰۰۵) و کیمیت^۳(۲۰۰۸) صندوق ثروت ملی را یک حساب سرمایه گذاری دولتی می دانند که توسط درآمدهای مازاد دولت، تأمین مالی می شود

یکی از تعاریف جامع و مانع از صندوق ثروت ملی، تعریف ارائه شده از سوی کارگروه بین المللی صندوق های ثروت ملی است. بر اساس این تعریف، صندوق های ثروت ملی، صندوق های سرمایه گذاری یا ترتیباتی به حساب می آیند که تحت مالکیت بخش عمومی (دولت) قرار دارد. این صندوق ها توسط دولت و به منظور اهداف کاملاً اقتصادی تأسیس می شوند. صندوق های ثروت ملی، دارایی ها را برای دستیابی به اهداف مالی نگهداری، مدیریت و اداره می کنند. این صندوق ها مجموعه ای از راهبردهایی را به کار می برند که شامل سرمایه گذاری در دارایی های مالی خارجی می شود. این نوع از صندوق ها معمولاً به واسطه مازاد ترازپرداختها، عملیات رسمی ارزی، مازاد مالی، و یا صادرات کالا ایجاد می گردند، که در واقع این موضوع اشاره به دو زمینه قدیمی در احداث صندوق ها اشاره دارد: الف) درآمدهای حاصل از ثروتهای معدنی و ب) مازاد ذخایر (داس و همکاران، ۲۰۱۰).

با دقت در این تعریف، مشخص می گردد که این تعریف دارای سه مؤلفه مهم است:

۱- مالکیت: منظور از بخش عمومی (دولت) در تعریف فوق علاوه بر دولت مرکزی، شامل دولت محلی نیز می گردد.

۲- سرمایه گذاری: راهبردهای سرمایه گذاری شامل سرمایه گذاری در دارایی های مالی خارجی می گردد. بنابراین شامل صندوق هایی که صرفاً در دارایی های داخلی سرمایه گذاری می کنند، نمی شود.

۳- اهداف: صندوق های ثروت ملی برای اهداف کاملاً اقتصادی توسط دولت تأسیس می گردند.

¹ . Ang

² . Rozanov

³ . Kimmit

این صندوق ها به منظور دستیابی به اهداف مالی با گستره‌ای از استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در مقیاس میان مدت و بلندمدت احداث میشوند(همان)

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

اهداف اصلی صندوق‌های ثروت ملی عبارتند از:

۱- باثبات سازی درآمدهای دولت و درآمدهای صادراتی

۲- تجمیع پس‌اندازها برای نسل‌های آتی در کشورهای صاحب منابع طبیعی غنی به منظور جبران عدم وجود این منابع در آینده

۳- مدیریت ذخایر خارجی (الحاشل^۱، ۲۰۱۵)

صندوق‌های ثروت ملی به منظور مقابله دولتها با مشکلات مرتبط با درآمدهای منابع طبیعی با دو هدف ذیل تشکیل می‌شوند:

الف) مقابله با ناپایداری و غیر قابل پیش‌بینی بودن درآمدها (مخصوصاً برای منابع نفتی): در این حالت صندوق‌های تثبیت ایجاد می‌شوند و هدف آن، ایجاد تعادل بودجه ای است. بدین معنی که هنگام افزایش قیمت‌های نفت، درآمدهای اضافی از بودجه به صندوق هدایت می‌شود و هنگام کاهش درآمدهای نفتی در پی کاهش قیمت نفت، کسری بودجه از صندوق تأمین می‌شود و به این ترتیب پایداری و ثبات درآمد بودجه ای دولت تضمین می‌شود. از جمله کشورهایی که صندوق تثبیت ایجاد کرده اند می‌توان از نروژ، قزاقستان و ایران نام برد (گزارش مرکز پژوهشهای مجلس، ۱۳۹۱).

ب) توجه به نسلهای آینده: که در این صورت صندوق‌های پس‌انداز به منظور پس‌انداز کردن قسمتی از درآمدهای نفتی برای نسل‌های آینده ایجاد می‌شوند. فلسفه تشکیل این صندوق‌ها بر مبنای این استنباط استوار است که نفت ثروت ملی محسوب می‌شود. بر این اساس منابع درآمدی حاصل از نفت فقط می‌تواند برای سرمایه‌گذاری در داخل یا خارج از کشور مورد استفاده واقع شود و تخصیص منابع آن به هزینه‌های جاری و مصرفی مجاز نیست. قوانین و آیین‌نامه‌های حاکم بر این صندوق‌ها بر تبدیل درآمدهای نفتی به سرمایه‌های مالی (داخلی و خارجی) و سرمایه‌های واقعی مولد تأکید دارد و مصارف بودجه ای فقط از محل درآمدهای جاری صندوق مجاز شناخته شده است.

در صندوق‌های پس‌انداز درآمدهای نفتی، تأکید اساسی بر تخصیص درآمدهای نفتی به امور سرمایه‌گذاری، خصوصاً سرمایه‌گذاری مالی خارجی قرار دارد، به‌گونه‌ای که این سرمایه‌گذاری‌ها جریان درآمدی باثبات و

¹ . Alhashel

دائمی را برای بودجه دولت تدارک نماید. از جمله کشورهایی که این نوع صندوق را تأسیس کرده‌اند میتوان به کشور کویت، چاد و نیز ایالت آلاسکا اشاره کرد (همان).

۱ بر اساس طبقه بندی مؤسسه صندوق ثروت حاکمیتی، انواع صندوق های ثروت ملی عبارتند از:

۱- صندوق های تثبیت: این نوع از صندوقها که با نام صندوق روزهای بارانی نیز شناخته می- شوند با هدف محافظت از بودجه و اقتصاد در مقابل نوسانات قیمت کالاها است؛ مانند صندوق کشور ونزوئلا

۲- صندوق های پس انداز یا نسلهای آتی: هدف از این نوع صندوقها تبدیل درآمدهای نفتی به سرمایه های مالی و سرمایه های واقعی مولد است و اینکه مصارف بودجه ای فقط باید از محل درآمدهای جاری صندوق تأمین شود؛ مانند صندوق کشورهای عمان و کویت

۳- صندوق های ذخیره بازنشستگی (مانند صندوق کشورهای نروژ و شیلی)

۴- صندوق های اندوخته سرمایه گذاری

۵- صندوق های ذخیره ارزی توسعه استراتژیک

(مؤسسه صندوق ثروت ملی، ۲۰۱۶)

البته باید توجه داشت که بسیاری از صندوق ها مانند صندوق نروژ یا سایر کشورها نظیر ایران چندین هدف را دنبال می کنند (گزارش صندوق بین المللی پول، ۲۰۱۴).

روش پژوهش

در این مقاله، روش توصیفی و تحلیلی برای بررسی صندوق های ثروت ملی مورد استفاده قرار می گیرد. برای توصیف وضعیت موجود از آمارهای مؤسسه صندوق ثروت حاکمیتی استفاده می شود. در تحلیل آماری نیز از نسبت ها و میانگین ها استفاده می گردد.

یافته های پژوهش

بر اساس گزارش مؤسسه صندوق ثروت حاکمیتی (نوامبر ۲۰۱۶) حدود ۱۰۰ صندوق ثروت ملی در دنیا وجود دارد که ارزش دارایی آنها بالغ بر ۹۸۳۴ میلیارد دلار می باشد که از این میان، ده صندوق بزرگ ثروت ملی در جدول (۱) ارائه شده اند. مطابق این جدول، بزرگترین صندوق ثروت ملی به کشور نروژ تعلق دارد. همچنین کشورهای عربستان سعودی، کویت، قطر و امیرنشین ابوظبی در زمره ۱۰ کشور برتر دارای صندوق ثروت ملی قرار دارند. در این جدول منابع اغلب صندوق ها از درآمدهای حاصل از فروش یا صادرات نفت و گاز تأمین می شود. منابع

صندوق‌های چین، هنگ کنگ و سنگاپور غیر از نفت و گاز است. این منابع می‌تواند ذخایر ارزی بانک مرکزی یا اوراق قرضه ای باشد که به مردم فروخته می‌شود (یعنی پولی که از محل سهام یا اوراق قرضه به دست آمده است).

جدول ۱- ده صندوق بزرگ ثروت ملی در دنیا

ردیف	نام صندوق/شرکت	دارایی (میلیارد دلار)	منطقه
۱	Norway Government Pension Fund Global	۱۴۰۰,۴	اروپا
۲	China Investment Corporation	۱۲۲۲,۳	آسیا
۳	Kuwait Investment Authority	۷۳۷,۹	خاورمیانه
۴	Abu Dhabi Investment Authority	۶۹۷,۸	خاورمیانه
۵	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	۵۸۵,۷	آسیا
۶	Public Investment Fund (Saudi Arabia)	۵۸۰	خاورمیانه
۷	GIC Private Limited (Singapore)	۵۷۸	آسیا
۸	SWFI Certified Temasek Holdings	۴۸۴,۴۴۱	آسیا
۹	Qatar Investment Authority	۴۵۰	خاورمیانه
۱۰	National Council for Social Security Fund	۴۴۷,۳	آسیا

مأخذ: موسسه صندوق ثروت حاکمیتی، فوریه ۲۰۲۲

از بین صندوق‌های فوق، صندوق‌های نورژ، کویت، ابوظبی، عربستان سعودی و قطر بر پایه نفت و گاز تشکیل شده‌اند، در حالی که بقیه صندوق‌ها بر پایه منابع غیرنفتی تاسیس شده‌اند. مجموع دارایی صندوق‌های مبتنی بر نفت و گاز ۳۸۶۶,۱ میلیارد دلار بوده در حالی که دارایی صندوق‌های غیر نفتی، ۳۳۱۷,۷ میلیارد دلار بوده است (جدول ۲).

جدول ۲- سهم صندوق‌های نفتی و غیر نفتی از ۱۰ صندوق برتر ثروت ملی

صندوق های غیر نفتی		صندوق های نفتی		ارزش دارایی ۱۰ صندوق برتر ثروت ملی (میلیارد دلار)
سهام	ارزش دارایی (میلیارد دلار)	سهام	ارزش دارایی (میلیارد دلار)	
۴۶,۲	۳۳۱۷,۷	۵۳,۸	۳۸۶۶,۱	۷۱۸۳,۸

مأخذ: موسسه صندوق ثروت حاکمیتی (۲۰۲۲) و محاسبات تحقیق

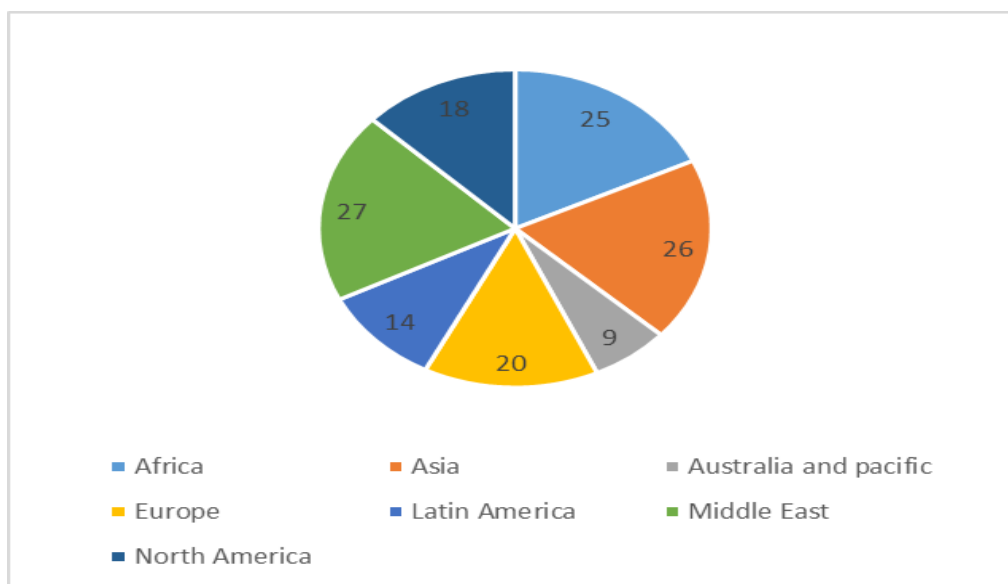
صندوق های ثروت ملی در آسیا نیز در جدول ۲ ارائه شده اند. کشورهای که دارایی صندوق ثروت ملی آنها بزرگتر است عبارتند از آذربایجان، برونتی دار السلام، چین، ازبکستان، هنگ کنگ، سنگاپور، قزاقستان. در این طبقه بندی، کشورهای حاشیه خلیج فارس قرار ندارد زیرا آنها جزء خاورمیانه طبقه بندی شده اند و اطلاعات آنها در جدول ۱ آمده است. نکته مهم دیگر در خصوص جدول ۳ این است که برخی کشورها بیش از یک صندوق ثروت ملی تاسیس کرده اند که از آن جمله می توان به چین، قزاقستان، آذربایجان اشاره کرد.

جدول ۳- صندوق های ثروت ملی در آسیا

سال تاسیس	دارایی (میلیون دلار)	نام صندوق
۲۰۲۰	۲۲۰۰۰	Azerbaijan Investment Holding
-	۷,۹	Bhutan Economic Stabilization Fund
۱۹۸۳	۶۶۳۰۰	Brunei Investment Agency
	۳۳۳۰۰	CNIC Corporation Limited (Hong Kong)
۲۰۰۷	۲۲۲۳۰۷	China Investment Corporation
۲۰۰۶	۲۲۸۰۰	Fund for Reconstruction and Development of Uzbekistan
۱۹۸۱	۵۷۸۰۰۰	GIC Private Limited (Singapore)
۲۰۱۶	۲۸۸۲۷	Hong Kong Future Fund
۱۹۳۵	۵۸۵۷۳۴	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio
-	۱۰۳۹	Indonesia Investment Authority
۲۰۱۸	۳۶۳۲	Japan Investment Corporation
-	۵۵۳۲۲	Kazakhstan National Fund
۱۹۹۳	۳۰۴۹۲	Khazanah Nasional (Sovereign Wealth Fund in Malaysia, Asia)
۲۰۰۵	۲۰۱۰۰۰	Korea Investment Corporation
-	۴۶,۷	Mongolia Fiscal Stability Fund

-	۲۶۸,۹	Mongolia Future Heritage Fund
۲۰۰۰	۴۴۷۳۵۸	National Council for Social Security Fund(China)
۲۰۱۲	۱۰۸,۲	National Investment Corporation (Kazakhstan)
۲۰۰۸	۶۸۳۸۴	Samruk-Kazyna(Kazakhstan)
۱۹۷۲	۱۴۸۷	Sentosa Development Corporation (Singapore)
۲۰۰۵	۲۴۰۲	State Capital Investment Corporation (Vietnam)
۱۹۹۹	۴۵۰۲۵	State Oil Fund of Azerbaijan (Azerbaijan)
۱۹۷۴	۴۸۴۴۴۱	Temasek Holdings(Singapore)

نمودار ۱ سهم منطقه ای صندوق ها را در سرتاسر جهان نمایش می دهد. همانطور که از این نمودار بر می آید خاورمیانه و آسیا هر کدام با تعداد ۲۷ و ۲۶ صندوق دارای بیشترین تعداد صندوق های ثروت ملی در سرتاسر جهان را به خود اختصاص داده اند



نمودار ۱- توزیع منطقه ای صندوق های ثروت ملی در جهان (مأخذ داده ها: موسسه صندوق ثروت حاکمیتی، ۲۰۲۲)

صندوق ثروت ملی در ایران

درآمدهای ارزی دولت در سال ۱۳۷۵ بیش از ارقام پیش بینی شده بود، بنابراین لایحه اصلاح بودجه به مجلس ارائه شد تا مبلغ ۶۰۰۰ میلیارد ریال بیش از بودجه مصوب هزینه شود. اما در سال ۱۳۷۶ به دلیل عدم تحقق درآمد

نفتی، دولت ناچار شد اصلاحیه ای به مجلس ارائه دهد تا ۶۰۰۰ میلیارد ریال از بانک مرکزی استقراض کند (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۱). این تجربه، سیاستگذاران وقت را که از قبل به معضلات این موضوع پی برده بودند به فکر طراحی سامانه ای اطمینان بخش برای اقتصاد ایران انداخت.

پیش از تنظیم برنامه سوم توسعه (۱۳۸۳-۱۳۷۹)، کارشناسان وزارت نفت به دنبال ایجاد یک صندوق مازاد درآمدهای ارزی بودند تا درآمد مازاد تولید از سقف پیشنهادی توسط دولت در آن ذخیره گردد تا در امر سرمایه گذاری به کار گرفته شود. البته در این پیشنهاد توجهی به کارکرد ذخیره درآمدهای نفتی برای جلوگیری از نوسان بودجه نشده بود (گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۲). سرانجام پیشنهاد سازمان برنامه و بودجه وقت، مورد پذیرش واقع شد و حساب ذخیره ارزی در قالب ماده ۶۰ قانون سوم توسعه در تاریخ ۱۳۷۹/۱/۱۷ به تصویب نهایی رسید.

برنامه چهارم توسعه (۱۳۸۸-۱۳۸۴) با محوریت رشد شتابان اقتصادی و واگذاری امور به بخش خصوصی طراحی شد. در نتیجه حساب ذخیره ارزی در آن جایگاه ویژه ای یافت و ماده ۱ قانون برنامه به آن اختصاص یافت (همان). اما برداشت های بی رویه از حساب ذخیره ارزی باعث شد که نتواند نقش مؤثری در مدیریت درآمدهای نفتی ایفا نماید.

به دلیل عملکرد ناموفق حساب ذخیره ارزی طی دو برنامه توسعه سوم و چهارم، طرح تبدیل حساب ذخیره ارزی به صندوق توسعه ملی در برنامه پنجم مورد توجه قرار گرفت و این صندوق در سال ۱۳۹۰ همزمان با آغاز برنامه پنجم، جایگزین حساب ذخیره ارزی شد. این صندوق با حساب ذخیره ارزی به لحاظ ساختاری و جریان ورودی و خروجی وجوه نقد تفاوت دارد که در جدول ۴ به آنها اشاره شده است.

جدول ۴ - تفاوت های اصلی صندوق توسعه ملی و حساب ذخیره ارزی

ساختار	جریان ورودی وجوه نقد	جریان خروجی وجه نقد
صندوق توسعه ملی	طبق قانون اساسی تاسیس شده	تامین مالی پروژه ها، و سرمایه گذاری در بازارهای مالی بین المللی
حساب ذخیره ارزی	توسط بانک مرکزی مدیریت می شود.	تامین مالی پروژه ها و پوشش کسری های بودجه ای دولت

منبع: مزرعتی، ۲۰۱۳

به صورت کلی میتوان اهداف صندوق توسعه ملی را به شرح زیر برشمرد:

۱- پس انداز بخشی از درآمدهای نفت و گاز برای استفاده نسلهای آینده

۲- افزایش بازده درآمد از پس اندازهای انباشته

۳- حمایت از توسعه اقتصادی ایران و متنوع سازی آن

مؤسسه پترسون نهادی پژوهشی است که عملکرد صندوق کشورها را بر اساس چهار ۳ معیار بررسی می کند. در این بررسی، کشورها از ۱ تا ۱۰۰ رده بندی می شوند. در سال ۲۰۱۰، نروژ رتبه ۹۷ و ایران رتبه ۲۹ را که با رتبه الجزایر و نیجریه برابری می کند، به خود اختصاص داده-اند.

اگرچه ایجاد صندوق توسعه ملی و تغییرات اساسی در ماهیت کارکردی حساب ذخیره ارزی گامی رو به جلو تلقی می شود اما با دیدگاه استفاده بهینه از ثروت نفت تفاوت هایی اساسی دارد. به صورت کلی می توان تفاوت هایی که از این مقایسه حاصل می گردد را در سه دسته طبقه بندی کرد (مرکز پژوهشهای مجلس شورای اسلامی، ۱۳۸۸):

تفاوت اول) تفاوت در اهداف: نگاه به مسئله مصرف درآمدهای نفتی، مبتنی بر نظریه مصرف منابع طبیعی پایان پذیر است. از این دیدگاه چون نفت یک ثروت بین نسلی است باید عواید آن در بلندمدت چنان مصرف شود که ثروت سرانه ملی در طی زمان ثابت باقی بماند. قاعده مصرف این ثروت، بدین صورت است که:

۰ ابتدا با توجه به نرخ بهره برداری از ذخایر نفت و گاز، قیمت متوسط هر بشکه نفت و گاز، هزینه بهره برداری از این ذخایر و انتخاب نرخ تنزیل مناسب، ارزش حال ثروت نفتی محاسبه می شود.

۰ سپس با توجه به اندازه جمعیت کشور در سال پایه، ارزش حال سرانه ثروت نفتی محاسبه می شود.

۰ چون هدف این است که این ارزش سرانه در طول زمان ثابت باقی بماند، در هر سال مصرف سرانه برابر خواهد بود با تفاضل نرخ بهره و رشد جمعیت ضربدر مبلغ ثروت سرانه.

۰ مصرف کل درآمدهای نفت و گاز با توجه به پیش بینی نرخ رشد جمعیت و اندازه جمعیت کشور در هر سال قابل محاسبه خواهد بود.

تفاوت دوم) نحوه مصرف منابع صندوق: در این مورد میان سیاست های کلی برنامه پنجم توسعه و نگاه اقتصاددانان به موضوع، تفاوت آشکاری وجود دارد. به موجب سیاست های مذکور، ارائه تسهیلات از منابع صندوق توسعه ملی به بخش خصوصی، تعاونی و عمومی غیر دولتی به منظور تولید و توسعه سرمایه گذاری در داخل و خارج کشور مجاز است. ضمناً قطع وابستگی بودجه جاری دولت به درآمدهای نفت و گاز تا پایان برنامه پیش بینی شده است. یعنی منابع صندوق صرف وام به فعالان اقتصادی داخل می شود. بدین ترتیب صندوق در نقش یک مؤسسه اعتباری تخصصی برای تأمین مالی سرمایه گذاری های بخش غیر دولتی ظاهر می شود.

تفاوت سوم (آثار نقدینگی حجم ارز تخصیصی: همانطور که رونق نفتی دهه ۱۳۸۰ نشان داد در دوره رونق نفتی، تزریق عایدات حاصل از صادرات نفت به اقتصاد موجب مشکلات عدیده ای می شود: اولاً تقاضای سرمایه گذاری بیش از ظرفیت جذب اقتصاد بالا می رود. ثانیاً دولت انگیزه پیدا می کند مصارف جاری خود را به سرعت افزایش دهد و در دوره رکود نفتی دچار کسری بودجه می شود. ثالثاً با بروز مازاد تجاری، دارایی های خارجی بانک مرکزی افزایش می یابد و از این طریق پول پر قدرت به اقتصاد تزریق می شود که به دنبال آن رشد نقدینگی و گرایش تورمی در اقتصاد رخ می دهد. رابعاً با تثبیت نرخ اسمی ارز و بالا رفتن نرخ تورم داخلی، توان رقابتی اقتصاد کشور کاهش می یابد و واردات کالاها و خدمات افزایش می یابد.

جمع بندی و نتیجه گیری

مدیریت کلان اقتصادی از سوی دولت نیازمند تأمین مالی است. معمولاً تأمین مالی بودجه از طریق مالیات است. به عبارت دیگر، درآمدهای مالیاتی، بیشترین سهم را در تأمین مالی بودجه دولتها دارند. اما در برخی از کشورها از جمله ایران به واسطه وجود منابع طبیعی (نفت و گاز، زغال سنگ و مس و...)، درآمدهای مالیاتی لزوماً سهم غالب درآمدهای دولت را تشکیل نمی دهد و درآمدهایی که از صادرات منابع طبیعی و کالاهای خام به دست می آید، نقش بسیار با اهمیتی را در بودجه دولتها ایفا می نمایند.

پس از شوک اول نفتی در سال ۱۹۷۳، برخی از کشورها که دارای منابع نفتی بودند، در صدد جلوگیری از بروز تأثیرات منفی عایدات نفتی بر اقتصاد و همچنین حفظ منافع نسلهای آتی برآمدند و اقدام به تفکیک درآمدهای حاصل از نفت از سایر درآمدهای دولت (مانند مالیات) کرده و آن را از فرایند بودجه دولت خارج کردند. این اتفاق با ذخیره سازی این نوع از درآمدها در صندوقهایی خاص انجام گرفت، صندوقهایی که با عناوین مختلف از جمله صندوق منابع، صندوق ثروت ملی، صندوق ثروت حاکمیتی و صندوق ذخیره ارزی از آنها یاد می شود

تجربه صندوق های ثروت ملی، حاکی از آن است که وجود این صندوقها در کشورهای غنی از منابع طبیعی، شرایط بهتری از اقتصاد را به ارمغان می آورد، گرچه تأکید بر وجود نهادهایی است که روشهای مدیریت منابع (شامل مدیریت صندوق ها) در بستر آن صورت پذیرد. در صورت فقدان بسترهای نهادی مناسب، صندوقهای ذخیره ارزی نقش مثبتی را در بهبود شرایط اقتصادی ایفا نخواهند کرد.

در کشورهای متکی به منابع طبیعی، سرمایه اولیه صندوق از محل رانت ها تامین می شود و وضعیت این صندوق ها شکننده تر است، اما در کشورهایی که سرمایه صندوق ها متکی به تولید ملی است، وضعیت صندوق ها، اطمینان بخش تر است.

منابع

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۸۸). صندوق توسعه ملی. گزارش شماره ۹۹۱۳
مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۱). آشنایی با حساب ذخیره ارزی و صندوق توسعه ملی. گزارش
شماره ۱۲۴۲۴

Alhashel, Bader (2015). Sovereign Wealth Funds: a literature review. *Journal of Economics and Business* 78: 1-13.

Ang, Andrew, William N. Goetzmann, and Stephen Schaefer. "Evaluation of active management of the Norwegian government pension fund–global." *report to the Norwegian Ministry of Finance* (2009).

Balding, C. (2011). A portfolio analysis of sovereign wealth funds. In *Sovereign wealth: The role of state capital in the new financial order* (pp. 43-70).

Das, D. K. (2009). Sovereign-Wealth Funds: the institutional dimension. *International review of economics*, 56(1), 85-104.

Das, U. S., Mazarei, A., Alison, S., & van der Hoorn, H. (2010). Sovereign wealth funds and the Santiago principles. *Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers*, International Monetary Fund, 59-75.

Kimmit, Robert M. (2008). Public footprints in private markets: Sovereign wealth funds and the world economy. *Foreign Affairs*, 119-130.

Mazaraati, M. (2013) National Development Fund of Iran (NDFI) Rational, Performance and the Way Forward, Sovereign Wealth, Asset Allocation and Risk Management, Kish Island, 27-28 October.

Meng, Chen (2015). Sovereign wealth fund investments and policy implications: a survey. *Journal of Financial Regulation and Compliance* 23(3): 210-229.

Monk, A. (2009). Recasting the sovereign wealth fund debate: trust, legitimacy, and governance. *New Political Economy*, 14(4), 451-468.

Rozaanov, Andrew (2005). Who holds the wealth of nations? *Central Banking Journal* 15(4): 52-57.