

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

نام مقاله:

صندوق‌های ثروت ملی موفق دنیا

نام محقق:

رضاصفری

۰۹۱۰۴۹۱۸۷۳۵

آشنایی با صندوق توسعه ملی

فلسفه شکل گیری حساب صندوق توسعه ملی در ایران در راستای تعدیل فشار های ناشی از نوسان قیمت نفت بر اقتصاد ملی می باشد. صندوق توسعه ملی ایران یک نهاد دولتی است که نقش صندوق ثروت ملی ایران را دارد. در ادامه این مطلب به شرح این صندوق به منظور آشنایی مخاطبین پرداخته شده است.

صندوق توسعه ملی:

پس از تجربه نا موفق حساب ذخیره ارزی، صندوق توسعه ملی طبق ماده ۸۴ قانون برنامه پنجم توسعه تاسیس شد که هدف آن تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت و گاز و همچنین میعانات گازی و فرآورده های نفتی به ثروت های ماندگار و سرمایه های زاینده اقتصادی می باشد.

اهداف و قوانین صندوق توسعه ملی:

این حساب اهدافی مانند ایجاد ثبات در میزان درآمد های حاصل از فروش نفت خام، تبدیل دارایی های حاصل از فروش نفت خام به دیگر انواع ذخایر و کاهش تلاطم های ارزی دارد. به عنوان نمونه سرمایه گذاری در میراث فرهنگی، صنایع دستی و گردشگری، از موارد قابل استفاده در صندوق ذخیره ارزی به شمار می رود.

با توجه به قوانین برنامه سوم و چهارم توسعه، در صورتی دولت مجاز به برداشت از این حساب می باشد، که درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت خام نسبت به ارقام پیش بینی شده کاهش یابد. همچنین باید این نکته را در نظر داشت که برداشت از حساب ذخیره ارزی به منظور تامین کسری ناشی از عواید غیر نفتی بودجه عمومی ممنوع می باشد.

طبق قانون پنج ساله چهارم توسعه قرار بر این است که جهت سرمایه گذاری و تامین بخشی از اعتبارات مورد نیاز در طرح های تولیدی و کار آفرینی بخش خصوصی که توجیه فنی و اقتصادی آنها به تایید وزارت خانه های تخصصی برسد، به میزان ۵۰ درصد حساب ذخیره ارزی، از طریق شبکه بانکی داخلی و همچنین بانک های ایرانی خارج از کشور، به صورت تسهیلات با تضمین کافی تخصیص یابد.

ارکان سازمان صندوق:

این صندوق دارای ۳ رکن اصلی زیر می باشد که در ادامه به شرح آنها پرداخته شده است.

هیئت امنا:

هیئت امنا که بالاترین رکن صندوق می باشد، بر اساس بندهای موجود، رئیس و سایر اعضای هیئت عامل را انتخاب می کنند. همچنین عزل رئیس و اعضای هیئت عامل نیز در صورت پیشنهاد هر یک از اعضای هیئت امنا و تصویب آن توسط هیئت امنا امکان پذیر می باشد.

لازم به ذکر است که تعیین انواع فعالیت های مورد قبول و واجد اولویت پرداخت تسهیلات در بخش ها و زیر بخش های تولیدی یا خدماتی نیز از وظایف و اختیارات هیئت امنا به شمار می رود.

ترکیب اعضای هیئت امنا:

- رئیس جمهور
- رئیس سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور (دبیر هیئت امنا)
- وزیر امور اقتصادی و دارایی
- وزیر تعاون، کار و رفاه اجتماعی
- وزیر نفت
- رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
- رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران به عنوان عضو ناظر و بدون حق رای
- رئیس اتاق تعاون جمهوری اسلامی ایران به عنوان عضو ناظر و بدون حق رای
- دو نفر نماینده از کمیسیون های اقتصادی و برنامه و بودجه و محاسبات به انتخاب مجلس شورای اسلامی
- دادستان کل کشور

یکی از تحولات رخ داده در نقش دولت ها در خلال فرآیند جهانی شدن، پیدایش عرصه های جدید فعالیت برای آن ها بوده که مشهودترین آن، انجام انواع سرمایه گذاری های خارجی در کشورهای سرمایه پذیر و بازارهای مالی از طریق صندوق های ثروت حاکمیتی (SWFs) و یا صندوق های ثروت ملی است.

SWFs، صندوق های سرمایه گذاری یا نهادهایی متعلق به دولت هستند که کشورهای مالک آن ها معمولاً از درآمدهای حاصل از فروش منابع طبیعی، به ویژه نفت، بهره برده و یا از دارایی و ذخایر ارزی خود به واسطه سرمایه گذاری های داخلی و خارجی، دارای عوایدی هستند. این صندوق ها بسته به اهداف اعلام شده، انواع مختلف داشته و استراتژی های سرمایه گذاری متنوعی را دنبال می کنند.

نکته قابل توجه، حجم بالای دارایی های ارزی این صندوق ها است که سبب اثرگذاری بالای آن ها در بازارهای مالی و به طور کلی در اقتصاد جهانی می شود. در حال حاضر مجموع دارایی ۸۱ صندوق از بزرگترین صندوق های ثروت حاکمیتی در دنیا، بالغ بر ۸۰۰۰ میلیارد دلار است که رقم بسیار چشمگیری است. از نظر دارایی و همچنین میزان شفافیت فعالیت ها، صندوق نوژ رتبه نخست را بین سایر صندوق ها در اختیار داشته که نمونه کاملی از یک صندوق موفق را ارائه می دهد.

به طور کلی موفقیت صندوق های ثروت حاکمیتی، به عواملی از جمله اقتدار سیاست های مالی و تعهد به آن ها، عمل بر اساس قاعده مالی، اجتناب از مصلحت زدگی، اراده سیاسی دولت و تعهد به مدیریت محتاطانه درآمد بستگی دارد. در واقع چنانچه مدیریت بودجه و انگیزه های سیاسی و اقتصادی دولت با اهداف صندوق در یک راستا باشد، احتمال موفقیت آن در دستیابی به اهداف افزایش می یابد.

در ایران، در سال‌های اجرای برنامه سوم توسعه (۸۳-۱۳۷۹)، با هدف جلوگیری از انتقال شوک‌های نفتی به اقتصاد و حفظ ثبات بودجه عمومی در زمان کاهش قیمت نفت، حساب ذخیره ارزی با استناد به ماده ۶۰ قانون مذکور ایجاد شد که در گذر زمان و به‌واسطه برداشت‌های بی‌قاعده و مکرر از این حساب نتوانست عملکرد مطلوبی را ارائه دهد. پس‌از آن و از ابتدای اجرای برنامه پنجم توسعه (۹۴-۱۳۹۰) و طبق ماده ۱۶ قانون مذکور، صندوق توسعه ملی با هدف تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت و گاز و میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی و نیز حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع نفت و گاز و فرآورده‌های نفتی تشکیل شد.

اگرچه طبق قانون برنامه پنجم، دولت موظف به واریز ۲۰ درصد از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز و فرآورده‌های نفتی به صندوق توسعه ملی و افزایش سالانه ۳ درصدی این سهم بوده و صندوق نیز موظف به ارائه تسهیلات از منابع صندوق به بخش‌های خصوصی، تعاونی و عمومی غیر دولتی با هدف تولید و توسعه سرمایه‌گذاری در داخل و خارج از کشور با در نظر گرفتن شرایط رقابتی و بازدهی مناسب اقتصادی بود، اما از سال ۹۵ و مغایر با سیاست‌های برنامه ششم توسعه، سهم صندوق توسعه ملی مجدداً به ۲۰ درصد تقلیل یافت و عملکرد این صندوق تحت تأثیر مسائل سیاسی و حاشیه‌ای قرار گرفت.

طبق آخرین گزارش منتشر شده توسط صندوق توسعه ملی از عملکرد این صندوق از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۳۹۷، بخش قابل‌توجهی از منابع صندوق، خارج از روال مندرج در اساس‌نامه هزینه شده است. این مسئله بیانگر لزوم توجه و بررسی بیشتر در زمینه غلبه فشارهای سیاسی در برداشت از صندوق توسعه ملی است که موجبات تخصیص ناکارای منابع را فراهم می‌آورد.

تکالیف بودجه‌ای متعدد تحمیل شده به صندوق، علاوه بر نشان دادن عدم استقلال صندوق، مجوزی برای برداشت ریالی از منابع صندوق، علی‌رغم مغایرت با اساس‌نامه آن نیز بوده است. همچنین شیوه فعلی تخصیص تسهیلات صندوق به پروژه‌ها، به نحوی است که سبب بالا رفتن احتمال عدم بازدهی مناسب در سرمایه‌گذاری با استفاده از منابع صندوق می‌شود.

لذا ضروری است که ضمن تعیین رابطه مناسب دولت با صندوق و تأمین استقلال آن، اصلاح ساختار صندوق به نحوی در دستور کار قرار گیرد که با تمرکز بر فعالیت‌های سودآور، زمینه انباشته شدن درآمدهای نفتی و رشد اندازه صندوق و در نتیجه سودآور شدن آن را فراهم آورد.

به‌ویژه در شرایط فعلی که دولت به دلیل تحریم‌های بین‌المللی امکان دسترسی به بازارهای مالی بین‌المللی را در شرایط اضطرار و نیاز به استقرار ندارد، باید سازوکارهایی برای ثبات بخشیدن به بودجه و استقلال آن از درآمدهای نفتی اندیشیده شود که مصونیت صندوق توسعه ملی را تضمین نماید.

در نهایت باید گفت که موفقیت صندوق توسعه ملی، به میزان زیادی بر افزایش سرمایه‌گذاری، تأمین ثبات اقتصادی، ایجاد پس‌انداز بین‌نسلی و حمایت از اقتصاد داخلی مؤثر است. وقوع این مهم نیز بدون همگرایی ملی و ایجاد اراده فراجناحی بر اجتناب از مصلحت‌گرایی مقطعی و اهتمام به اثربخشی صندوق در اقتصاد ملی، ممکن نخواهد بود.

۵ نارسایی صندوق ثروت ایران

صندوق‌های ثروت ملی به‌عنوان یکی از ابزارهای ذخیره‌سازی ارزی در سالیان گذشته مورد توجه بسیاری از کشورها قرار گرفته، به‌طوری که تاکنون مدل‌های مختلفی از این نوع صندوق‌ها با اهداف متنوع راه‌اندازی شده است. صندوق‌های مزبور به‌دلیل اثرگذاری بالای خود در بازارهای مالی و اقتصاد جهانی از جایگاه ویژه‌ای برخوردار شده‌اند؛ آمارهای ارائه‌شده نشان می‌دهد که در حال حاضر مجموع دارایی ۸۱ صندوق از بزرگترین صندوق‌های ثروت حاکمیتی به بیش از ۸ هزار میلیارد دلار می‌رسد، آماري که بر اهمیت نقش و کارکرد صندوق‌های ملی صحنه می‌گذارد.

از منظر کلان، سرمایه‌گذاری از طریق منابع صندوق‌ها در پروژه‌هایی با بازدهی بالا، سبب تسهیل روند **رشد و توسعه** اقتصادی و انتقال ثروت به نسل‌های آینده می‌شود. البته در کنار الگوهای موفق، نمونه‌هایی هم مشاهده شده است که شکست برخی از صندوق‌های **ثروت** ملی را تایید می‌کند. در واقع آنچه سبب تفاوت در عملکرد و نتایج کسب شده توسط این صندوق‌ها می‌شود، عمدتاً به «نحوه مدیریت»، «قواعد حاکم» و به‌طور کلی «شیوه راهبری و استفاده از این نهادها مالی» برمی‌گردد. بررسی تجربه‌های موفق چنین صندوق‌هایی از جمله صندوق ذخیره ارزی نروژ نشان می‌دهد که روند ریل‌گذاری در شکل‌دهی آنها بر «شفافیت» و «مدیریت اصولی» استوار است. ضمن آنکه این مدل از صندوق‌ها به لحاظ دارایی و مناطق جغرافیایی برای سرمایه‌گذاری بسیار متنوع عمل کرده‌اند.

اما صندوق توسعه ملی در **ایران** به‌دلیل وابستگی **اقتصاد کشور** به درآمدهای حاصل از صادرات نفت، در معرض آسیب‌های ناشی از تکانه‌های **قیمت نفت** و در نتیجه درآمدهای ارزی قرار دارد، در واقع شیوه فعلی تخصیص درآمدهای نفتی که هر سال درصدی را به دولت، شرکت ملی **نفت** و صندوق توسعه ملی تخصیص می‌دهد، باعث انتقال کامل شوک‌های نفتی به هر سه بخش و آثار رفاهی منفی می‌شود. در این راستا «عدم وجود شفافیت»، «وابستگی **بودجه** به درآمدهای نفتی»، «عدم توجه به کیفیت سرمایه‌گذاری با استفاده از منابع صندوق»، «نقض قواعد مالی» و «عدم **استقلال** صندوق توسعه ملی» از جمله مهم‌ترین نارسایی‌های **صندوق توسعه ملی** در ایران است. در نهایت می‌توان گفت که موفقیت صندوق توسعه ملی، به میزان زیادی بر افزایش سرمایه‌گذاری، تامین ثبات اقتصادی، ایجاد پس‌انداز بین‌النسلی و حمایت از اقتصاد داخلی موثر است، بر این اساس هدف مذکور بدون همگرایی ملی و ایجاد اراده فراجنبی و اهتمام به اثربخشی صندوق در **اقتصاد** ملی، ممکن نخواهد بود. اما یکی از تحولات رخ داده در نقش دولت‌ها در خلال فرآیند جهانی شدن، پیدایش عرصه‌های جدید فعالیت برای آنها بوده که مشهودترین آن، انجام انواع سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشورهای سرمایه‌پذیر و بازارهای مالی از طریق صندوق‌های ثروت حاکمیتی (SWFs) یا صندوق‌های ثروت ملی است. براساس مطالعه ارائه شده از سوی معاونت اقتصادی اتاق بازرگانی ایران با عنوان «صندوق توسعه ملی» ضمن بررسی **تجارت** جهانی در تشکیل این صندوق‌ها، نارسایی‌های آن در ایران نیز بررسی شده است. براساس این گزارش، صندوق‌های سرمایه‌گذاری یا نهادهایی متعلق به **دولت** هستند که کشورهای مالک آنها معمولاً از درآمدهای حاصل از فروش **منابع طبیعی** به‌ویژه نفت، بهره‌برده یا از دارایی و ذخایر ارزی خود به‌واسطه سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی، دارای عوایدی هستند. این صندوق‌ها بسته به اهداف اعلام‌شده، انواع مختلف داشته و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری متنوعی را دنبال می‌کنند.

مروری بر تجارب جهانی

بررسی‌ها نشان داده است که بزرگترین صندوق‌ها از نظر حجم دارایی متعلق به کشورهای غنی، به‌ویژه **نفت و گاز** داشته (مانند ایران و نروژ) یا از ذخایر ارزی و مازاد تجاری بالا برخوردار هستند (مانند **مالزی** و چین). به‌عنوان مثال، برخی از کشورها که از منابع طبیعی غنی برخوردار نیستند، توانسته‌اند با به‌کارگیری بخشی از ذخایر ارزی قابل‌توجه خود، صندوق‌های ثروت حاکمیتی توانمندی را ایجاد کنند. در این قسمت مرور مختصری بر وضعیت برخی از صندوق‌های مزبور در کشورهای مختلف دنیا شده است.

نروژ

دولت نروژ به منظور مدیریت درآمدهای نفتی، جلوگیری از انتقال شوک‌های نفتی به اقتصاد و تامین رفاه نسل‌های آتی، در سال ۱۹۹۰ اقدام به تاسیس یک صندوق نفتی کرده است.

بررسی‌های مربوط به تاسیس این صندوق از سال ۱۹۷۴ آغاز و در سال ۱۹۸۳ با تصویب قانون مربوط به صندوق، پایان یافت. طبق این **قانون** دولت موظف بود درآمدهای حاصل از بهره‌برداری از منابع نفتی خود را در صندوق مذکور ذخیره کرده و تنها از سود این ذخیره، و نه خود درآمد نفت، در مواقع لزوم استفاده کند. تا سال ۱۹۹۷ استراتژی این صندوق برای سرمایه‌گذاری منابع خود، مشابه استراتژی بانک مرکزی نروژ در مورد ذخایر ارزی بود، به این معنی که دولت منابع صندوق را تنها در اوراق قرضه با **درآمد** ثابت سرمایه‌گذاری می‌کرد. اما پس از آن وزارت اقتصاد تصمیم گرفت مقداری از منابع صندوق را در **سهام** سرمایه‌گذاری کند. در سال ۲۰۰۶ نام این صندوق به صندوق **بازنشستگی** دولت نروژ (GPF) تغییر یافت. این صندوق یکی از بزرگترین موسسات سرمایه‌گذاری در **بازارهای مالی جهان** محسوب می‌شود. GPF از دو صندوق مجزا تحت عناوین GPF- Global یا GPF-Norway و GPF تشکیل شده است. منابع GPF تنها شامل درآمدهای نفتی دولت نروژ است و به‌عنوان یک صندوق ثبات‌ساز و پس‌انداز فعالیت می‌کند. از نکات قابل‌توجه در مورد صندوق بازنشستگی دولت نروژ یکی مدیریت موفق آن است که توانسته از نظر دارایی و میزان شفافیت طی سال‌های فعالیت این صندوق، جایگاه آن را به تراز اول دنیا ارتقا دهد و دیگری این‌که صندوق نروژ از نظر دارایی و مناطق جغرافیایی سرمایه‌گذاری، بسیار متنوع‌سازی شده و تنها در خارج از کشور سرمایه‌گذاری می‌کند. در واقع گستره سرمایه‌گذاری آن تمام مناطق **جهان** را شامل شده درآمدهای نفتی به‌صورت سود سرمایه‌گذاری‌های خارجی به اقتصاد این کشور وارد می‌شود.

کویت

اولین صندوق ثروت حاکمیتی مربوط به کویت است که با نام سازمان سرمایه‌گذاری کویت (KIA) و به منظور ذخیره درآمدهای نفتی این کشور، ایجاد شد. این صندوق ریشه در فعالیت هیات سرمایه‌گذاری کویت که در سال ۱۹۵۳ و هشت سال پیش از استقلال این کشور با هدف مدیریت دارایی‌های کشور ایجاد شد، دارد. بخش عمده پرتفوی این صندوق به‌صورت سهام و سایر دارایی‌های آن شامل اوراق قرضه و املاک است. هدف بلندمدت این سازمان نیز دستیابی به بازده مناسب، از طریق سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مختلف است که نسل‌های آینده **کویت** را در مواجهه با بحران و نا اطمینانی مصون سازد KIA. از نوع صندوق‌های پس‌انداز و ثبات ساز محسوب شده و خود مسوول دو صندوق بزرگ دیگر به نام صندوق ذخایر عمومی (GRF) و صندوق پس‌انداز برای نسل‌های آتی (FGF) است.

عربستان

کلیه درآمدهای ارزی حاصل از **صادرات نفت** در **عربستان** صرف مخارج عمومی شده و باقی‌مانده آن در حساب‌های خارجی موسسه پولی **عربستان سعودی** (SAMA) متمرکز می‌شود. به عبارت دیگر هیچ قاعده رسمی مبنی بر تخصیص بخشی از درآمدهای نفتی برای پس‌انداز و نیز مصرف این درآمدها وجود ندارد SAMA. همان بانک مرکزی عربستان است که مسوولیت مدیریت ثروت ملی را نیز به عهده داشته و در واقع درآمدهای نفتی در کشور عربستان صندوق مجزایی ندارد.

مالزی

دولت مالزی با هدف ایجاد ثروت‌های پایدار و ماندگار اقدام به تاسیس صندوق خزانه ملی در سال ۱۹۹۴ کرد. این صندوق در واقع هلدینگ سرمایه‌گذاری دولت مالزی و یک صندوق توسعه‌ای است که مسوولیت نگهداری و مدیریت دارایی‌های تجاری در اختیار دولت و نیز اتخاذ سیاست‌های سرمایه‌گذاری استراتژیک از طرف مردم مالزی را بر عهده دارد. این صندوق دو هدف تجاری و استراتژیک دارد.

صندوق توسعه ملی ایران

بررسی ساختار [اقتصاد ایران](#) بیانگر این مساله است که وابستگی بالا به درآمدهای نفتی سبب آسیب‌پذیری اقتصاد در برابر تکانه‌های درآمدهای نفتی شده است. بررسی سهم درآمدهای نفتی و درآمدهای مالیاتی از منابع عمومی دولت در قوانین بودجه سنواتی طی سال‌های ۹۶-۱۳۸۴ حاکی از این است که به‌طور متوسط حدود ۳۴ درصد منابع تحقق یافته در قوانین بودجه از محل درآمدهای نفتی ایجاد شده است. درآمدهای نفتی نه‌تنها به‌طور مستقیم، بلکه از طریق روش‌های دیگر از جمله [سود سهام](#) شرکت‌های نفتی هم به بودجه وارد می‌شود. وابستگی بالای بودجه به‌عنوان مهم‌ترین سند مالی کشور به درآمدهای حاصل از فروش منابع نفتی از یک‌سو و تأثیرپذیری بالای این درآمدها از متغیرهای برون‌زای قیمت نفت از سوی دیگر، موجب غلبه فضای نااطمینانی بر اقتصاد و در نتیجه تحت‌تأثیر قرار گرفتن فعالان اقتصادی از این شرایط شده و عرصه را برای فعالیت‌های تولیدی مولد تنگ کرده و زمینه گسترش اقتصاد زیرزمینی و فعالیت‌های سوداگرانه را فراهم می‌آورد.

اهمیت این مساله به‌ویژه برای کشور ایران، از آنجا مشخص می‌شود که به‌رغم تلاش‌های مکرر در قالب افتتاح [حساب ذخیره ارزی](#) با هدف ایجاد ثبات در درآمدهای نفتی و تأمین اعتبار برای پروژه‌های عمومی و پس از آن تاسیس صندوق توسعه ملی با هدف بهره‌برداری مناسب از درآمدهای نفتی در راستای [رشد](#) و توسعه ملی، شاخص‌های کلان اقتصادی تغییر معناداری را در رفتار دولت، وضعیت بودجه و میزان وابستگی به درآمدهای نفتی نشان نمی‌دهند. اما پس از به نتیجه نرسیدن حساب ذخیره ارزی، صندوق توسعه ملی با اهداف توسعه‌ای، شامل کارکرد صندوق به‌عنوان یک بازدارنده در مقابل مخارج انبساطی دولت و سازوکاری برای کاهش وابستگی بودجه به درآمدهای نفتی ایجاد شد.

نارسایی‌های صندوق‌ها

آنچه از بررسی عملکرد صندوق ملی دریافت می‌شود، نشان دهنده برخی نارسایی‌ها است که منجر به ناکارآمدی تخصیص منابع صندوق توسعه ملی ایران شده است. بدیهی است شناسایی و تلاش در جهت رفع این موارد، می‌تواند بازگشت صندوق توسعه ملی به مسیر مبتنی بر اساسنامه را تسهیل کند و گام مهمی در اصلاح ساختار حاکم بر نظام مالی دولت باشد. اما اهم این نارسایی‌ها به شرح ذیل است:

نقض قواعد مالی: براساس آمار اعلام شده توسط صندوق توسعه ملی، از ابتدای تاسیس تا پایان سال ۱۳۹۷، بالغ بر ۴۱ درصد از تسهیلات ارزی مسدود شده، ۹۳ درصد از سپرده‌گذاری‌های ارزی مسدود شده و ۴۵ درصد از تسهیلات و سپرده‌گذاری‌های ریالی مسدود شده صندوق توسعه ملی، در راستای برنامه‌هایی خارج از روال اساسنامه صندوق توسعه ملی هزینه شده که بیانگر نقض شدن قواعد مالی حاکم بر مدیریت درآمدهای نفتی است.

عدم استقلال صندوق توسعه ملی: مجوز برداشت ریالی از منابع صندوق که در قوانین بودجه سنواتی داده می‌شود، مسبب اصلی کاهش منابع صندوق بدون دستیابی به بازده مناسب است. بنابراین تعیین رابطه مناسب دولت با صندوق و استقلال صندوق توسعه ملی مساله مهمی است که می‌تواند گامی اساسی برای خروج از این شرایط و حرکت به سمت صندوقی مستقل، شفاف و مصون باشد. فقدان شفافیت: شفافیت مساله مهمی است که در صورت عمل در چارچوب قواعد، نتایج خوبی را حاصل خواهد کرد. در

هر حال صندوق‌های نفتی به واسطه ماهیت خود به بودجه گره خورده‌اند. بنابراین در صورت فقدان قاعده مالی مشخص، شفافیت درآمدهای نفتی نیز تحت تأثیر قرار گرفته است. وابستگی بودجه به درآمدهای نفتی: در شرایط فعلی که دولت به دلیل تحریم‌های بین‌المللی امکان دسترسی به بازارهای مالی بین‌المللی را در شرایط اضطرار و نیاز به استقراض ندارد، باید سازوکارهایی برای ثبات بخشیدن به بودجه و استقلال آن از درآمدهای نفتی اندیشیده شود که مصونیت صندوق توسعه ملی را تضمین کند. عدم توجه به کیفیت سرمایه‌گذاری با استفاده از منابع صندوق: آنچه پس از کسب اطمینان از استقلال و مصونیت صندوق، اهمیت بالایی دارد، اولویت بندی سرمایه‌گذاری‌های هدف است. محدودیت منابع صندوق و اهمیت تبدیل آن به سرمایه‌گذاری‌های مولد، به نحوی که تامین‌کننده منافع نسل‌های آتی نیز باشد، لزوم توجه این مساله را دوچندان می‌سازد.

بررسی جایگاه صندوق ثروت ملی در نروژ

جمعیت 5 میلیون‌ی کشور نروژ مالک بیش از ۱ درصد از سهام کل جهان است. سهم متوسط هر شهروند از ثروت در این کشور، معادل ۱۹۳ هزار دلار آمریکاست.

شاید این موضوع که صندوق نروژ مالک ۱,۳ درصد از کل سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در جهان است، به درک بهتری از بزرگی این صندوق کمک کند.

نروژ تنها کشور نفتی توسعه‌یافته است که همانند دیگر کشورهای نفت‌خیز دنیا درآمدهای حاصل از فروش نفت خود را صرف هزینه‌های جاری نمی‌کند. این کشور مشغول پس‌انداز کردن پول صادرات نفت خام و گاز در یک صندوق مستقل است. منابع این صندوق به اندازه‌ای است که اگر سهم هر شهروند نروژی با کرون محاسبه و پرداخت شود، همه آنها میلیونر می‌شوند.

ماهیت و هدف صندوق‌های ثروت ملی

دلایل و اهداف ایجاد صندوق ثروت ملی در کشورها متفاوت است. برخی از این اهداف به شرح زیرند:

- حفاظت و تثبیت بودجه و اقتصاد از نوسانات زیاد در صادرات
- کم کردن وابستگی و تمرکز بر صادرات کالاهای غیربازیافتی
- حصول بازگشت‌های بزرگتر نسبت به حساب ذخیره ارزی
- کمک به مقامات مالی برای پراکنده کردن نقدینگی ناخواسته
- افزایش پس‌انداز برای نسل‌های بعدی
- سرمایه‌گذاری بر توسعه اجتماعی و اقتصادی
- رشد سرمایه پایدار بلندمدت برای کشورها

نروژ با هدف بهبود مدیریت بلندمدت درآمدهای حاصل از منافع نفت فراوان خود، صندوق ثروت ملی را در این کشور تاسیس کرد. این امر به دولت نروژ کمک می‌کند تا با درآمد حاصل از فروش نفت و گاز خود اوراق قرضه سایر کشورها را خریداری کند.

لازم به ذکر است، درآمد سرانه در این کشور ۶۹ هزار دلار است.

صندوق‌های روز مبادا در ایران و نروژ

صندوق توسعه ملی ایران یک نهاد دولتی است که در سال ۱۳۷۹ به واسطه تحریم‌ها و کاهش قیمت نفت و همچنین رکود اقتصادی حاصل از افت تولیدات به منظور تبدیل قسمتی از عواید حاصل از فروش فراورده‌های نفتی به ثروت‌های ماندگار و سرمایه‌گذاری برای نسل‌های آینده تاسیس گردید. این صندوق به عنوان یک حساب ذخیره ارزی وظیفه کنترل تلاطم‌های ارزی در ایران را بر عهده دارد که این امر از طریق سرمایه‌گذاری در صنعت گردشگری، صنایع دستی و همچنین میراث فرهنگی صورت می‌پذیرد. اما با توجه به قوانین وضع شده، برداشت از این صندوق جهت جبران کسری ناشی از عواید غیرنفتی بودجه عمومی سالانه غیر مجاز است و این صندوق تنها جبران کننده کسری درآمد ارزی حاصل از فراورده‌های نفتی نسبت به ارقام پیش‌بینی شده است؛ اما با توجه به تشدید تحریم‌های مالی، نظامی و اقتصادی در سال‌های اخیر و همچنین کاهش قیمت نفت خام، میزان برداشت از این صندوق روند افزایشی داشته است.

صندوق نفتی نروژ

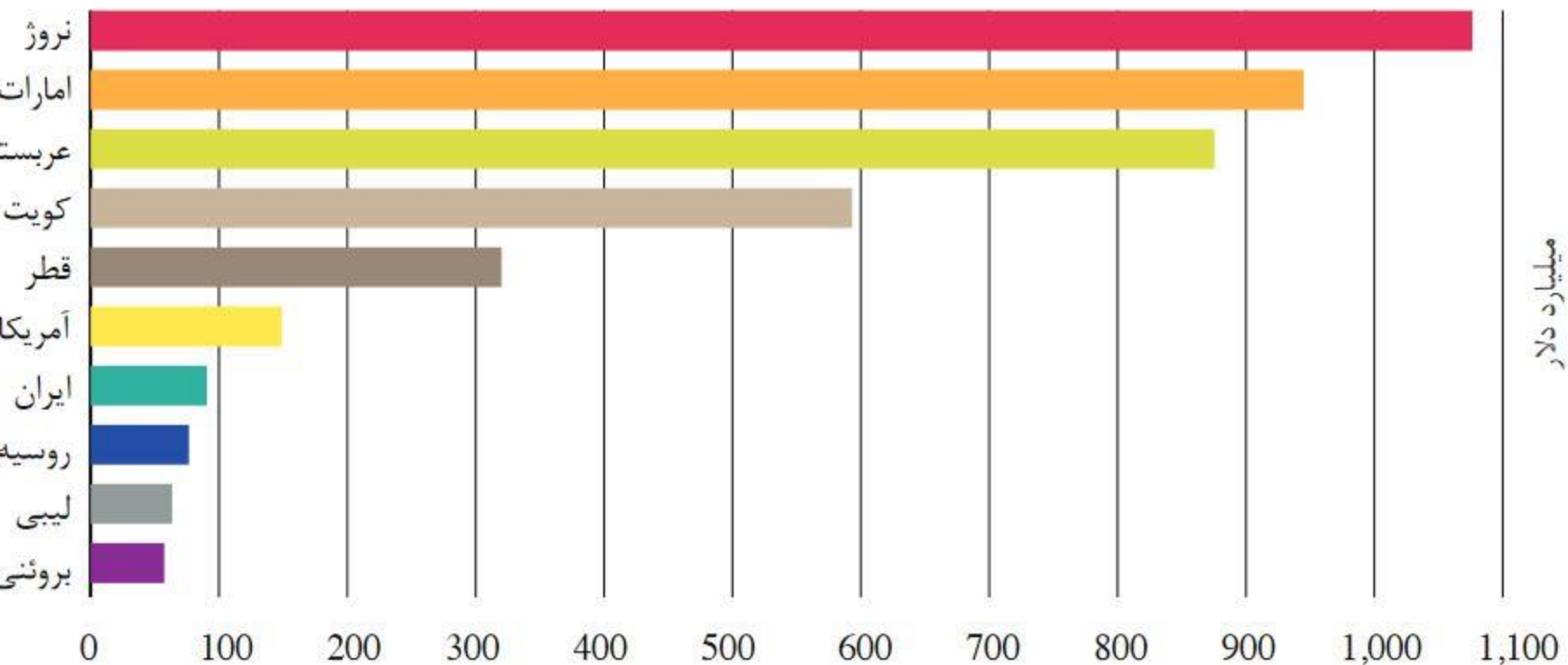
صندوق نفت نروژ که نام رسمی آن صندوق بازنشستگی دولتی است پس از کشف نفت در دریای شمال برای محافظت از اقتصاد در برابر فراز و نشیب درآمدهای نفتی و همچنین به عنوان یک ذخیره مالی و یک برنامه پس‌انداز بلندمدت تاسیس شد تا هر دو نسل فعلی و آینده از ثروت نفتی بهره‌مند شوند.

پس از کشف یکی از بزرگ‌ترین میدان‌های نفتی جهان در نروژ، ناگهان مقدار زیادی نفت برای فروش به وجود آمد و اقتصاد کشور به شدت رشد کرد. در ابتدا تصمیم گرفته شد که درآمدهای حاصل از نفت و گاز محتاطانه برای جلوگیری از عدم تعادل در اقتصاد مورد استفاده قرار گیرند. پارلمان نروژ به منظور حمایت از این لایحه، قانونی را تصویب کرد که در حال حاضر صندوق بازنشستگی دولتی نام دارد و اولین پول در صندوق بین‌المللی پول واریز شد. این صندوق در حال حاضر یکی از بزرگ‌ترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری دنیا است که نیمی از کل سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در جهان را دارا است. این به این معنی است که نروژ در سراسر دنیا صاحب سهام است. علاوه بر این، این صندوق مالک صدها ساختمان در برخی از شهرهای پیشتاز جهان است که درآمد حاصل از اجاره را برای این کشور ایجاد می‌کند. هر ساله، دولت نروژ می‌تواند تنها بخش کوچکی از بودجه را خرج کند، اما این مبلغ هنوز هم تقریباً برابر با ۵۷ درصد بودجه دولت است.

در دولت نروژ، یک توافق سیاسی گسترده درباره نحوه مدیریت صندوق وجود دارد؛ هرچه کمتر خرج کنیم، موقعیت بهتری خواهیم داشت. مازاد بودجه به صندوق منتقل می‌شود در حالی که کسری بودجه از صندوق تامین می‌شود. نقش صندوق این است که تضمین کند که ثروت ملی تا حد امکان ادامه دارد. سرمایه‌گذاری آن چشم‌انداز بلندمدت دارد و قادر به مقابله با نوسانات زیاد در کوتاه‌مدت است. هدف دولت نروژ به عنوان مدیر صندوق از طرف مردم نروژ، ایجاد بالاترین بازده ممکن با ریسک متوسط است به طوری که سرمایه رشد کند. جنز استولنبرگ، وزیر دارایی نروژ می‌گوید: «فعالیت‌های شرکت‌ها تاثیر زیادی بر جوامع اطراف و محیط‌زیست دارند و جامعه همیشه انتظارات بیشتری از چگونگی رفتار شرکت‌ها دارد. در طول زمان ممکن است بر سودآوری و بازده صندوق تاثیر بگذارد. به عنوان یک سرمایه‌گذار بلند مدت در سراسر این شرکت‌ها در کشورهای در حال توسعه، ما به سرمایه‌گذاری برای سودآوری همسو با انتظارات گسترده‌تر جامعه علاقه داریم. ما مسائل زیست‌محیطی و اجتماعی را در نظر می‌گیریم و انتظارات روشنی را از شرکت‌هایی که در آن سرمایه‌گذاری می‌کنیم؛ داریم.

۱۰ کشور با بزرگ ترین صندوق های ثروت حاکمیتی مرتبط با درآمدهای نفت و گاز

مجموع دارایی های وارد شده به صندوق از ابتدای تاسیس



منبع: موسسه صندوق های ثروت حاکمیتی

مجموع همه ایالت های آمریکا

پارلمان نروژ و وزارت دارایی قوانینی را برای مدیریت صندوق ارائه کرده‌اند و مسئولیت مدیریت آن را به بانک مرکزی واگذار کرده‌اند. وزارت دارایی یک شورای مستقل را برای انجام ارزیابی اخلاقی شرکت‌ها تشکیل داده است. شورای اخلاق توصیه‌های خود را به هیات اجرایی بانک توسعه می‌دهد که پس از آن تصمیم نهایی را در مورد محرومیت، مشاهده یا مالکیت فعال می‌گیرد. با توجه به گزارش‌های مالی موجود از صندوق توسعه ملی ایران، از زمان تاسیس این صندوق تا پایان سال ۱۳۹۷ حدود ۷۱ میلیارد دلار تحت سه عنوان اصلی وام ارزی، پرداخت به دولت و سپرده‌گذاری ارزی از صندوق خارج شده است. بر این اساس می‌توان گفت که صندوق توسعه ملی ایران با توجه دارایی‌های وارد شده که چیزی در حدود ۹۱ میلیارد دلار است، در حال حاضر ۲۰ میلیارد دلار دارایی دارد.

«صندوق بازنشستگی نروژ» را باید بزرگ‌ترین صندوق ذخیره مستقل جهان نامید که طبق گزارش اخیر مؤسسه (SWF) یک شرکت جهانی که صاحبان دارایی‌های عمومی مانند صندوق‌های ثروت حاکم و سایر سرمایه‌گذاران بلندمدت دولتی را تجزیه و تحلیل می‌کند؛ دارایی آن تا ژانویه سال ۲۰۲۱ به بیش از ۱,۱ تریلیون دلار رسید. البته بخش عمده این دارایی در معاملات مربوط به املاک و مستغلات، اوراق قرضه و بورس وارد شده و به‌ویژه در دوره شیوع کرونا ویروس توانسته افزایش پیدا کند. در رتبه بعدی این فهرست و با فاصله‌ای اندک، «تعاونی سرمایه‌گذاری چین» قرار دارد که دارایی هنگفتی کمی بیش از یک میلیارد دلار را مدیریت می‌کند. سایر صندوق‌های ثروت ملی در هشت عنوان اول این گزارش، نسبت به دو صندوق اول نام‌برده، آن‌قدرها پربرابر نیستند. در واقع، طیفی بین ۳۷۰ میلیون دلار تا ۵۸۰ میلیون دلار را در بر می‌گیرند؛ ضمن اینکه باید توجه داشت عمده همین صندوق‌های به اصطلاح تپل نیز مربوط به حوزه آسیا و به‌ویژه کشورهای عرب هستند: هنگ‌کنگ، سنگاپور، کویت و امارات. در مورد «صندوق بازنشستگی نروژ» به‌عنوان نمونه قابل توجه در این گزارش، باید گفت که برنامه‌ریزی بلندمدت آن به شکل سرمایه‌گذاری در صنایع سوخت فسیلی بوده؛ یعنی ورود به عنوان سهام‌دار در شرکت‌های نفت و گاز تا بتواند در سود اکتشافات و افزایش قیمت این فراورده‌ها شریک شود؛ اما در سال‌های اخیر و با توجه به نوسان شدید بازار نفت که کاهش قیمت این طلای سیاه را به دنبال داشت، سعی دولت نروژ بر این بود که بخش عمده سهام خود را برای فروش عرضه کند تا در آینده، متکی بر معاملات جهانی نفت و گاز باقی نمانند. دولت این کشور مجاز است تا سالانه حداکثر سه درصد از ظرفیت این صندوق را صرف رفاه اجتماعی شهروندانش کند که در حال حاضر این رقم، معادل ۳۳ میلیارد دلار است. گفتنی است؛ «صندوق ثروت ملی» یا «صندوق ثروت حکومتی»، یک صندوق سرمایه‌گذاری دولتی است که در دارایی‌های واقعی و مالی مانند سهام، اوراق قرضه، املاک و مستغلات، فلزات گران‌بها یا سرمایه‌گذاری‌های جایگزین مانند صندوق سهام اختصاصی یا صندوق پوشش ریسک، سرمایه‌گذاری می‌کند. «صندوق‌های ثروت ملی» در سراسر جهان سرمایه‌گذاری می‌کنند و منابع مالی آن‌ها بیشتر از طریق درآمد حاصل از صادرات کالاها یا از ذخیره ارزی که توسط بانک مرکزی نگهداری می‌شود، تأمین می‌شود. برخی از این صندوق‌ها ممکن است توسط بانک مرکزی اداره شوند که این وظیفه را همراه با مدیریت سیستم بانکی کشور انجام می‌دهد؛ این نوع صندوق‌ها، معمولاً از اهمیت اقتصادی و مالی مهمی برخوردارند. دیگر صندوق‌های ثروت ملی صرفاً پس‌اندازهای دولتی هستند که توسط نهادهای مختلف برای بازپرداخت سرمایه تأمین مالی می‌شوند و ممکن است نقش مهمی در مدیریت مالی نداشته باشند. ایران، امارات، کویت و نروژ؛ منابع صندوق خود را به سرمایه‌گذاری در صنایع نفت و گاز اختصاص داده‌اند. صندوق دیگر کشورها مانند چین، سنگاپور و شیلی، از تنوع سرمایه‌گذاری بیشتری برخوردارند. اصطلاح «صندوق ثروت ملی» نیز برای اولین بار در سال ۲۰۰۵ توسط «آندرو رُزانوف» در مقاله‌ای تحت عنوان «چه کسی ثروت ملل را نگه می‌دارد؟» در مجله «بانکداری مرکزی» مطرح شد.

صندوق بازنشستگی نروژ	۱۱۲۲,۱
تعاونی سرمایه‌گذاری چین	۱۰۴۵,۷
سازمان ذخیره ارزی ابوظبی	۵۷۹,۶
اداره پول هنگ‌کنگ	۵۷۶,۰

۵۳۳,۷	سازمان سرمایه‌گذاری کویت
۴۵۳,۲	شرکت سرمایه‌گذاری محدود سنگاپور
۴۱۷,۴	هلدینگ تماسک
۳۷۲,۱	صندوق تأمین اجتماعی ملی

منابع:

- ۱) A decline rate study of Norwegian oil production (Mikael Höök, Kjell Aleklett)
- ۲) The role of passive sampling in monitoring the environmental impacts of produced water discharges from the Norwegian oil and gas industry (Sarah E.Hale, Amy M.P.Oen, Gerard Cornelissen, Michiel T.O.Jonker)
- ۳) «صندوق ذخیره ارزی در ایران چگونه تشکیل شد؟». خبرگزاری باشگاه خبرنگاران. دریافت شده در ۲۰۱۸-۰۱-۲۶.
- ۴) «قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور». دریافت شده در ۲۸ بهمن ۱۳۹۰.