

تحليل دولي يكشف وهم النمو في صندوق الاستثمارات العامة



كشف تحليل وهم النمو في صندوق الاستثمارات العامة السعودي تحت إدارة محمد بن سلمان، محذرا من أن جمع الموارد لتمويل برنامجه الاستثماري قد يزيد من المخاطر الاقتصادية والمالية.

وأبرز التحليل للخبير في صندوق النقد الدولي، تيم كاليند؛ الارتفاع الوهمي لأصول صندوق الاستثمارات العامة في السعودية.

وأوضح أن نصف نمو الصندوق؛ كان على حساب انخفاض أصول في بعض مؤسسات القطاع العام السعودي، وهذا يمثل مخاطرة كبيرة على اقتصاد المملكة؛ إذا لم يتمكن الصندوق من تحقيق عوائد من الأصول التي استحوذ عليها.

وتمثل حيازات الأسهم السعودية ثلث الأصول الخاضعة لإدارة الصندوق، في حين تنمو حصته بشكل متزايد من الاستثمارات المحلية، في شركات بقطاعات جديدة وناشئة من اقتصاد المملكة.

وقد كان الإنفاق المحلي لصندوق الاستثمارات العامة في عام 2022؛ يعادل 10% من إنفاق الحكومة السعودية، وبنسبة 11% من إجمالي الاستثمار العام للمملكة.

ويتم تمويل نمو استثمارات الصندوق؛ من تحويلات الأصول وضخ رأس المال من الحكومة والبنك المركزي، حيث أدى تحويل 8% من أسهم أرامكو إلى نمو أصول الصندوق بنسبة 32%، للفترة من ديسمبر 2017، لغاية يوليو 2023.

ولزيادة أصول الصندوق؛ حصل على 17% من أموال الطرح العام الأولي لأرامكو في عام 2019، واحتياطات البنك المركزي من النقد الأجنبي، فيما بلغت نسبة عوائد المحفظة الاستثمارية 31% من زيادة أصوله، بينما مثل الاقتراض نسبة 5%.

الأمر الأكثر أهمية؛ أن حوالي 15% من أصول الصندوق غير مفسرة في تقارير الإفصاح، ومن المحتمل أن تكون ناتجة عن عدم كشف الحكومة عن بعض عمليات نقل أصول الدولة للصندوق.

وكان بيع الأصول القائمة للدولة، أو ما يسمى بإعادة تدوير رأس المال؛ مصدراً رئيسياً لتمويل الاستثمارات الجديدة للصندوق، وهي لا تؤثر في حجم أصول الصندوق، طالما لا يوجد فرق بين سعر البيع وقيمة الأصل في حسابات الصندوق، لأنها فقط تحرر الأموال اللازمة للقيام باستثمارات جديدة.

وقد باع الصندوق حصته في شركة سابك وشركة غازكو، وباع جزءاً من حصته في شركة STC، وقام بجمع الأموال من خلال الاكتتابات العامة الأولية لشركتي تداول وأكوا باور؛ واستخدم هذه العائدات لتمويل استثمارات جديدة.

ويملك الصندوق أراضٍ حصل عليها من الحكومة، بقيمة اسمية قدرها 1 ريال، يمكنه أن يعيد تقييم هذه الأراضي، بهدف رفع نمو أصوله؛ لكن هذه المعاملات لن تساعد في تمويل استثمارات جديدة في الاقتصاد المحلي.

ولتحقيق غاية ابن سلمان، برفع أصول الصندوق في 2030؛ يحتاج إلى ضخ رأسمال جديد كبير بنحو 270 مليار دولار، وقد يجمع هذا المبلغ من احتياطات النقد الأجنبي، والودائع الاحتياطية الحكومية، وعائدات الاكتتاب في أرامكو، والاقتراض؛ ولكن مقابل مخاطر اقتصادية ومالية عالية.

والعثور على رأس المال، لتمويل خطط الاستثمار المحلية الخاصة بالصندوق؛ قد يكون أمراً صعباً، وقد يكلف اقتصاد المملكة مخاطر مالية غير ضرورية، في سعي الحكومة إلى تحقيق مستهدف النمو للصندوق.

وعليخ تواجه المملكة تقلبات شديدة في العائدات، بسبب اعتمادها على النفط، ولذا فإن من الحكمة الاحتفاظ بمستوى أعلى من الاحتياطات النقدية، للحماية من احتمال حدوث تراجع حاد وطويل الأمد في سوق النفط العالمية.

وقد لا تتمكن الحكومة السعودية من تحويل الفوائض المالية إلى صندوق الاستثمارات العامة، مع توقعات بالعجز في ميزانية 2024، خصوصاً إن وزارة المالية السعودية تتوقع عجزاً مالياً في السنوات الثلاث المقبلة.