

دور الاستثمار الخاص في تعبئة التمويل المستدام لسد فجوة أهداف التنمية المستدامة 2030 في البلدان العربية-

السندات المستدامة نموذجا

the role of private investment in mobilizing sustainable finance to close the funding gap for the Sustainable Development Goals 2030 in Arab countries

حيزية لصاق¹، جامعة أكلي محند أولحاج البويرة (الجزائر)

تاريخ الاستلام: 2024/05/11؛ تاريخ المراجعة: 2024/06/06؛ تاريخ القبول: 2024/06/30

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار دور الاستثمار الخاص في تعبئة التمويل المستدام لسد فجوة أهداف التنمية المستدامة 2030 في البلدان العربية، فلقد قدرت هذه الفجوة بنحو 660 مليار دولار سنويا في اثنا عشر بلد عربي من البلدان المتوسطة والمرتفعة الدخل، مما يتطلب تعبئة رأس المال الخاص المحلي والأجنبي للمساهمة في سد فجوة تمويل أهداف التنمية المستدامة في هذه البلدان، خاصة مع الانخفاض النسبي الذي شهدته مستويات الاستثمار الخاص فيها، وقد تم طرح العديد من الطرق المستحدثة لتعبئة رأس المال الخاص بهدف تحقيق أهداف التنمية المستدامة ومن أهمها السندات المستدامة، حيث شهدت هذه البلدان ارتفاعا في حجم الإصدار لهذه السندات خاصة في منطقة شرق الأوسط، غير أن هذا المستوى يبقى ضعيفا إذ تشكل أقل من 03% فقط من إجمالي إصدارات العالمية.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الخاص؛ التمويل المستدام؛ التنمية المستدامة؛ السندات المستدامة.

تصنيف JEL: G15؛ Q01؛ G32؛ G31.

Abstract:

This study aimed to demonstrate the role of private investment in mobilizing sustainable finance to close the funding gap for the Sustainable Development Goals 2030 in Arab countries. The estimated yearly investment gap between twelve middle- and high-income Arab countries is \$660 billion, which requires the mobilization of both local and foreign private capital to bridge the financing gap for SDGs in these countries, especially

given the relative decline in private investment levels observed there. Sustainable bonds are one of many important innovative methods proposed to mobilize private capital to achieve those goals. The volume of such bonds has increased in these Arab countries, especially in the Middle East region. However, this level is still low, constituting less than 3% of total global issuances. The private sector faces many challenges, including instability, ineffective competition laws, low investment in human capital and technology, and limited financing opportunities.

Keywords: private investment; mobilizing sustainable; Sustainable Development; Sustainable bonds.

Jel Classification Codes : G31;G32;Q01 ;G15.

¹ حيزية لصاق، جامعة أكلي محند أولحاج(الجزائر)

I- تمهيد :

لقد ساهمت كل من أجندة أهداف التنمية المستدامة لعام 2030 واتفاق باريس في تعزيز التحول نحو الاقتصاد المستدام، ونمو الوعي البيئي، كما ساهم في دمج الاستدامة البيئية في القطاع المالي، إذ قدر برنامج الأمم المتحدة الإنمائي فجوة سنوية تصل إلى 2.5 ترليون دولار لازمة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، ومن جهة أخرى سوف يؤدي إلى التحول إلى اقتصاد مستدام نمو اقتصادي يصل إلى 26 ترليون دولار على غاية 2030 كما يعزز توفير أزيد من 65 مليون فرصة عمل جديدة حسب تقرير الصادر عن المفوضية العالمية للاقتصاد والمناخ، مما تطلب استحداث وتطوير منتجات استثمارية وأدوات مالية جديدة صديقة للبيئة، تصنف ضمن التمويل المستدام، تأخذ في الحساب الاعتبارات البيئية والاجتماعية والحوكمة، ومن أهمها السندات المستدامة.

إذ يعد التمويل المستدام فرصة مهمة وغير مستغلة في البلدان العربية، خاصة مع ما تمتلكه من موارد طاقوية متجددة وفيرة ومنخفضة التكلفة، تجذب المستثمرين نحو ضخ رؤوس الأموال في أنشطة ومشاريع اقتصادية ذات الأثر البيئي والاجتماعي بالإضافة إلى تفعيل عمليات الحوكمة.

- إشكالية الدراسة: ومن هذا المنطلق تتمحور إشكالية هذه الورقة البحثية فيما يأتي:

إلى أي مدى يساهم القطاع الخاص في تعبئة التمويل المستدام لسد فجوة أهداف التنمية المستدامة 2030 في البلدان

العربية؟

-محاور الدراسة: حتى تتمكن الإجابة على هذه الإشكالية قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى المحاور الآتية:

- ✓ الإطار المفاهيمي للتمويل المستدام؛
- ✓ واقع الاستثمار الخاص في الدول العربية؛
- ✓ السندات المستدامة نموذجاً مستحدثاً لتعبئة رأس المال الخاص من أجل التنمية المستدامة 2030 في البلدان العربية.

1.I- الإطار المفاهيمي للتمويل المستدام

1-1.I مفهوم التمويل المستدام:

ويعرف أيضاً على أنه كل الترتيبات المؤسسة التي يتم إنشائها في النظام المالي، والتي من شأنها أن تساهم في تحقيق التنمية المستدامة. (zioto, Fidanoski, Simeonovski, & Filipiski)

ويعرف أيضاً بأنه عملية تبني معايير الاجتماعية والبيئية وحوكمة المؤسسة في قرارات التمويل الاستثمار، وعليه فالتمويل المستدام هو ذلك النظام المالي الذي من خلاله يتم تعزيز التنمية المستدامة بأبعادها الثلاثة الاقتصادي والاجتماعي والبيئي، إذ يتطلب تنفيذ ذلك وجود رؤية واضحة المعالم يمكن تنفيذها وقياسها على أرض الواقع. (T.irca, M,Apetri, & Aceleanu, 2019, pp. 10-52)

أما المفوضية الأوروبية فقد عرفت على أنه التمويل للاستثمارات دون إهمال الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة، وعليه فهو يهدف إلى تحسين مساهمة التمويل في النمو المستدام والتقليل من حدة تغيير المناخ، بالإضافة تعزيز الاستقرار المالي بدمج العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) عند اتخاذ قرارات الاستثمار. (HLEG, 2018).

وعليه يمكن تعريف التمويل المستدام بأنه كل الخدمات المالية أو المصرفية التي تهتم بالجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة التي تكون ضمن قرارات البنك عند منح الائتمان أو قراراته الاستثمارية، يسعى من خلالها تحقيق منافع مستدامة لكل الأطراف المعنية (العملاء، المجتمع).

I.1-2 عناصر التمويل المستدام:

أ- **العنصر البيئي:** وهو المرتبط بالعوامل البيئية، أي العوامل الخارجية التي لها أثر على نشاط المؤسسة وعائداتها، وكذلك أثر نشاط تلك المؤسسات على البيئة ومن أمثلة على ذلك نجد:

- ✓ **التغير المناخي:** وما يتطلبه من تحليل اقتصادي للعوامل ذات العلاقة بالتغيرات المناخية وأثارها على قرار الاستثمار.
- ✓ **النفائات الخطرة والتلوث البيئي:** وما ينتج عنها من مخاطر مرتبطة بأنشطة الصناعات والتكاليف الناتجة عن التخلص من آثار هذا التلوث.

✓ **الموارد الطبيعية:** لقد أصبح موضوع استنزاف الموارد الطبيعية، ومستقبل الصناعات المعتمدة في نشاطها على موارد غير المتجددة أمراً جوهرياً، ولذلك بات لزاماً الأخذ بمبدأ الاستدامة عند اتخاذ المستثمرين لقراراتهم القائمة على الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

ب- **العنصر الاجتماعي:** وهو كل العوامل ذات التأثير الاجتماعي كتوفير فرص العمل، تحسين ظروف العمل، كالعادلة في الأجور، عدم التمييز بين العمال، مراعاة التأثير على المجتمعات المحلية (السكان المحيطين بالمشاريع المعنية... الخ).

ت- **عنصر حوكمة الشركات:** وهي المرتبطة بحقوق ومسؤوليات كل من مجلس إدارة المؤسسة، والإدارة العليا والتنفيذية، ومساهميها وأصحاب المصالح، كما ينطوي تحت هذه الحوكمة الممارسات المهنية وما تحويه من ضوابط في مجالات الحوكمة وضوابط المكافآت والأجور والشفافية ومكافحة الفساد... إلخ (البنك المركزي الكويتي)

I.1-3 أهم المعايير الدولية المتعلقة بالتمويل المستدام:

هناك عدة إجراءات وتقييمات يتم القيام بها قبل اتخاذ قرار المنح الائتماني للاستثمارات المستدامة، بالإضافة إلى إجراءات أخرى يتم اتخاذها بعد انتهاء عملية التمويل الاستثمارات، وذلك بهدف قياس أثر البيئي والاجتماعي الحقيقي للمشاريع بعد انطلاق عملية التشغيل. وتتكون هذه المعايير فيما يأتي:

أ- **مبادئ الاستثمار المستدام: For Responsible Banking Principles:** وتتمثل في ستة مبادئ منبثقة عن برنامج الأمم المتحدة للبيئة UNEP وتعتبر بمثابة تعهدات من طرف البنوك، الهدف منها وضع إطار لخلق نظام مصرفي مستدام، وقد تم إطلاقها من قبل 130 بنك تجاري من 49 دولة، نستعرضها وفق ما يأتي: (زواد و زواد، 2023، الصفحات 105-106).

✓ **الموائمة:** ونقصد بها موائمة استراتيجيات نشاطات رفع أثر البنوك الإيجابي على البيئة والمجتمع وتقليل أي أثر سلبي نتج عن ممارسة نشاطها، وتسطير جملة من الأهداف اللازمة مع ابتكار منتجات وخدمات تهدف إلى تحقيق هذا المبدأ.

✓ **التعامل مع العملاء:** لتشجيع أنشطة الاستدامة وتحفيز الأنشطة الاقتصادية للبنوك للتلاءم مع احتياجات وأهداف المجتمع وبما يتفق مع أهداف التنمية المستدامة، واتفاقية باريس لتغيير المناخ، وجميع الاتفاقيات الوطنية والإقليمية ذات العلاقة.

✓ **التأثير وتحديد الأهداف:** من خلال التعامل مع العملاء بمسؤولية، حيث ينتج عن هذه الأنشطة تحقق الرخاء للأجيال الحالية والمستقبلية بشكل عام.

✓ **الأطراف المعنية:** التشاور وإشراك كافة الأطراف المعنية وعمل شركات لتحقيق أهداف المجتمع.

✓ **الحوكمة:** تعهد المصارف بهذه المبادئ من خلال تطبيق أفضل ممارسات الحوكمة.

✓ **الشفافية والمساءلة:** تعمل المصارف بمراجعة أنشطتها بشكل دوري والتأكد من التزامها بهذه المبادئ والالتزام بالشفافية فيما يتعلق بتأثيرات المصارف الإيجابية والسلبية، ومدى مساهمتها في تحقيق أهداف المجتمع.

وعليه وبفضل هذه المبادئ أصبح تمويل الاستثمارات من طرف المؤسسات الموقعة على هذه المبادئ يسعى إلى تحقيق التنمية المستدامة، باعتبار أن هذه الاستثمارات تهدف على خلق قيم اجتماعية وبيئية إلى جانب الربح المالي، فالاستثمار المستدام هو فرز وانتقاء الاستثمارات ذات الأثر الإيجابي على البيئة والمجتمع. (بوغاغة ، 2021، صفحة 48).

أ- **معايير التمويل المستدام: (EPs) The Equators Principles**: وهي عشرة مبادئ صادرة عن مؤسسة التمويل الدولية (IFC) ويطلق عليها أيضاً بمعايير الاستدامة، إذ تمثل إطار لإدارة المخاطر البيئية والاجتماعية التي تقوم المؤسسات المالية باعتماده في تمويل المشروعات، حيث تلتزم الدول بالامتثال لها في حالة طلب التمويل، والهدف منه هو توفير الحد الأدنى من المعايير لدعم اتخاذ القرارات المسؤولة عن المخاطر، وقد تمت مراجعة هذه المعايير منذ وضعها في سنة 2003، فكانت الأولى سنة 2006، ثم في سنة 2012، ثم في جويلية سنة 2013، وأخيراً في نوفمبر 2019، حيث تبلورت في عشرة مبادئ تعتبر بمثابة معايير عالمية لتمويل المشاريع الاستدامة (The Equator principles Association , July 2020)، ويمكن استعراض هذه المبادئ وفق ما يأتي:

- ✓ **المراجعة والتصنيف**: تصنيف المشروعات وفق حجم المخاطر والآثار البيئية والاجتماعية المحتملة.
- ✓ **التقييم البيئي والاجتماعي**: يجب إجراء عملية تقييم للمخاطر البيئية والاجتماعية المحتملة من طرف العميل للمشروع المراد تمويله، ومدى تأثير تلك المخاطر.
- ✓ **المعايير البيئية والاجتماعية المطبقة**: التأكد من الالتزام بالقوانين واللوائح والتضاريف ذات العلاقة بالجال البيئي والاجتماعي المطبقة داخل الدولة.

✓ **نظم الإدارة البيئية والاجتماعية وخطة تطبيق المبادئ Environmental and Social Management**

- ✓ **System (ESMS)**: قيام عميل المصرف بتطوير نظام الإدارة البيئية والاجتماعية للمشروع، قصد مجابهة أي مخاطر بيئية أو اجتماعية قد تظهر في عملية تقييم المشروع المقترح تمويله كما ورد بالمبدأ الثاني.
 - ✓ **إشراك الأطراف المعنية**: التأكد من قيام العميل بإشراك جميع الأطراف المعنية الداخلية والخارجية في تقييم المخاطر البيئية والاجتماعية المحتملة للمشروع المقترح تمويله بشكل دائم.
 - ✓ **آلية التظلم**: مطالبة العميل بإنشاء آلية للتظلم ضمن نظام الإدارة البيئية والاجتماعية (ESMS) الوارد بالمبدأ الرابع، الهدف منها استقبال ومعالجة شكاوى الأطراف المتضررة من الآثار البيئية والاجتماعية للمشروعات المقترحة تمويلها.
 - ✓ **المراجعة المستقلة**: القيام بمراجعة مستقلة لنظام الإدارة البيئية والاجتماعية (ESMS) الوارد بالمبدأ الرابع، مع ضرورة إشراك الأطراف المعنية الواردة بالمبدأ الخامس من قبل مستشار بيئي واجتماعي لجميع المشاريع المقترحة تمويلها.
 - ✓ **التعهدات**: يلتزم العميل بتقديم تعهدات للمصارف قصد ضمان الالتزام بجميع القوانين واللوائح والتراخيص البيئية والاجتماعية ذات العلاقة.
 - ✓ **الرصد المستقل وإعداد التقارير**: تعيين مستشار بيئي واجتماعي مستقل لتقييم التزام المشروع بالمبادئ ومراقبة أداء المشروع البيئي والاجتماعي، بعد تمويله وإعداد التقارير اللازمة لرصد هذا الأداء مرة واحدة على الأقل.
 - ✓ **التقارير والشفافية**: يلتزم العميل بتوفير كل المعلومات المتعلقة بنتائج التقييم البيئي والاجتماعي الوارد بالمبدأ الثاني للمشروع، والأفصاح سنوياً عن مستوى انبعاث الغازات الدفيئة.
- وحتى يتم تحقيق تنمية مستدامة مبنية على الرفاه الاقتصادي والعدالة الاجتماعية، وحماية البيئة، بات لزاماً على المؤسسات المالية التقييد بمبادئ الاستثمار المستدام ومعايير التمويل المستدام، فالاستثمار المستدام يتجسد في الممارسات الفعلية التي تضمن التحول نحو تحقيق المجتمع المستدام، والتمويل المستدام يقوم بتوفير المنتجات المالية الجيدة التي يتم من خلالها تحقيق هذه الاستثمارات.

1.I-4 أهم الأطراف الدولية الفاعلة في التمويل المستدام: وتتمثل فيما يأتي:

أ- مؤسسة التمويل الدولية (International Finance Corporation (IFC): (عضو مجموعة البنك الدولي) أكبر مؤسسة إغاثية عالمية تعمل أساساً على دعم وتنمية البلدان النامية، مقرها واشنطن بالولايات المتحدة الأمريكية.

ب- المنظمة الأوروبية للتنمية المستدامة: European Organization for Sustainable Development (EOSD): تضم 35 دولة ممثلة من قبل الهيئات الرقابية للقطاع المالي واتحادات البنوك والجهات العاملة في مجال التنمية المستدامة والمجال البيئي، مقرها مدينة كارلسروه بألمانيا، أنشأت طبقاً لقوانين الاتحاد الأوروبي، تسعى إلى تطبيق استراتيجية الاتحاد للتنمية المستدامة، ومن أهم اختصاصاتها تطوير السياسات، إعداد المبادرات، تصميم برامج التدريب وتبادل الخبرات بين الدول الأعضاء من الاتحاد الأوروبي وباقي الدول الأعضاء.

ت- شبكة الاستدامة المصرفية (Sustainable Banking Network (SBN): هي شبكة منبثقة من مؤسسة التمويل الدولية IFC وتضم 38 دولة ممثلة من قبل الهيئات الرقابية للقطاع المالي بها واتحادات البنوك بالسوق الناشئة، التي تلتزم بتطوير التمويل المستدام بما يتماشى مع الممارسات الدولية، وتعد أهم جهة دولية معنية بإعداد السياسات الخاصة بالتمويل المستدام، مقرها واشنطن بالولايات المتحدة الأمريكية.

ث- شبكة نظام التمويل الأخضر (Network of Greening Financial Systems (NGFS): تضم الشبكة 42 دولة ممثلة من قبل الهيئات الرقابية للقطاع المالي بها واتحادات البنوك، ويقوم البنك المركزي الفرنسي ومقره باريس بالأعمال التنسيقية للشبكة، حيث تعمل على تبادل الخبرات ومناقشة أفضل الممارسات الدولية المطبقة في مجال مواجهة المناخ وتغير المناخ وحماية البيئة.

ج- التحالف الدولي للشمول المالي (Alliance for Financial Inclusion (AFI): هي المنظمة العالمية المختصة في مجال دعم الشمول المالي، ومقرها مدينة كولامبور بماليزيا، وتضم صانعي سياسات الشمول المالي من أكثر من 95 دولة، تهدف إلى تبادل الخبرات وأفضل الممارسات الدولية في مجال تعزيز الشمول المالي، وقد أنشأ التحالف في عام 2019 مجموعة العمل المتخصصة في التمويل الأخضر الشامل والمستدام Inclusive Green Finance Working Group.

ح- مركز الشمول المالي (Center for Financial Inclusion (CFI): تأسس المركز التابع لمنظمة أكسيون (Accion) كمركز أبحاث مستقل يركز على التمويل الشامل لتعزيز الأنظمة الشاملة لذوي الدخل المنخفض في جميع أنحاء العالم.

1.I-5 تحديات التمويل المستدام:

من أجل المحافظة على نمو سوق الاستثمار المستدام في المدى الطويل والتمكين من تمويل أهداف التنمية المستدامة، لا بد عليها من مواجهة تحديات ولعل أبرزها تلك المتعلقة بمخاطر الأسواق المتخصصة، ومخاطر انعدام التوزيع الجغرافي المتوازن للاستثمارات، بالإضافة إلى كل الإشكالات المرتبطة بالتمويل الأخضر، إذ يتطلب مواجهة هذه التحديات القيام بثلاثة تحولات أساسية في سوق الاستثمار المستدام: (الأمم المتحدة، 2021، صفحة 38)

- ✓ انتقال الاستثمار المستدام من "السوق متخصصة" إلى "السوق العادية"، حيث تصبح عملية إدماج.
- ✓ الاستدامة عملية عالمية بدلاً من مجرد استراتيجية مجموعة فرعية من السوق الكبير.
- ✓ تحويل سوق الاستثمار المستدام من ظاهرة مرتبطة بالبلدان المتقدمة النمو إلى سوق عالمية، تعود بالفائدة على كل البلدان، خاصة الاقتصادات النامية.
- ✓ تعزيز مصداقية تصنيفات الاستدامة والإبلاغ بالاعتماد على معايير وتصنيفات أكثر قوة وتنظيماً.
- ✓ وحتى يتم ضمان هذا التحول يجب بذل جميع الجهود لجميع الجهات المستفيدة من سوق الاستثمار المستدام، كالجهات المزودة بالأموال والمؤشرات، والمستثمرون المؤسسون، والبورصات، وهيئات التنظيم.

II- واقع الاستثمار الخاص في الدول العربية:

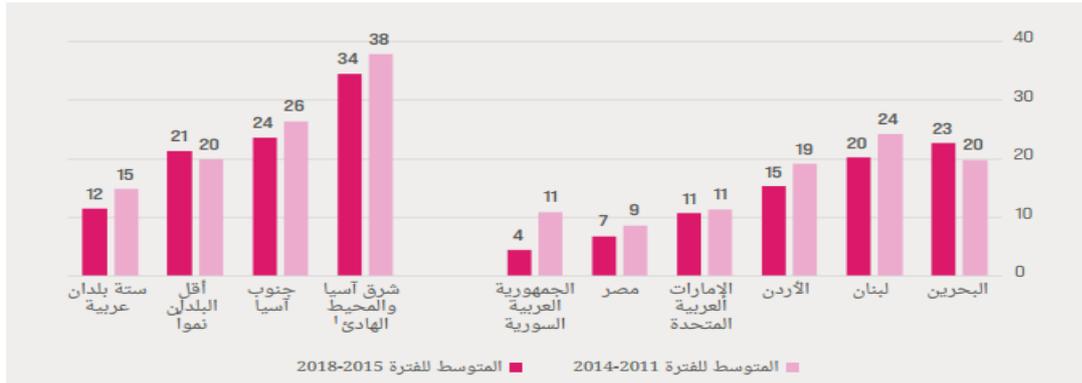
عرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) الاستثمارات المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة بأنها تلك الاستثمارات ذات العلاقة بمجال الزراعة والحراثة، والتعليم، والصحة، ونقل الطاقة وتوزيعها، والطاقة المتجددة، والاتصالات السلكية واللاسلكية، والنقل، والمياه والصرف الصحي، والنفايات وإعادة التدوير (UNCTAD, 2022).

1.II- الاستثمار الخاص المحلي:

يشهد الاستثمار الخاص المحلي في البلدان العربية انخفاضا مقارنة بالمناطق الأخرى، إذ بلغ متوسط إجمالي تكوين رأس المال الثابت في القطاع الخاص في الفترة الممتدة من 2015-2018 نسبة 12% من الناتج المحلي الإجمالي، أي نصف ما هو عليه في جنوب آسيا (24%)، وحوالي ثلث ما هو عليه في البلدان النامية في شرق آسيا والمحيط الهادئ (34%). والشكل الموالي يوضح الاستثمار من القطاع الخاص المحلي في البلدان العربية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لها.

الشكل رقم (01): الاستثمار الخاص المحلي 2011-2014 و 2015-2018، كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

في البلدان العربية



المصدر: الاستعراض السنوي للأهداف التنموية المستدامة، 2023، تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA، الأمم المتحدة، ص35.

من خلال الشكل السابق يتضح أن أداء البلدان العربية يظهر ضعيفاً مقارنة بأقل البلدان نموا (21%)، ومن بين الاقتصاديات الخمسة والسبعين التي تتوفر بيانات عنها، سجلت كل من سوريا ومصر ثاني وخامس أدنى قيمتين، بنسبة 4% و7% من الناتج المحلي الإجمالي على الترتيب، كما انخفض الاستثمار الخاص المحلي في الفترة الممتدة من 2015-2018 مقارنة بالفترة الممتدة 2011-2014 في خمس بلدان عربية من مجموع الست، أما دولة البحرين فقد شهدت ارتفاع في هذه النسبة.

ويرجع سبب تراجع الاستثمار من القطاع الخاص المحلي في بلدان عربية عدة إلى النقص في النقد الأجنبي، وارتفاع تكاليف الاقتراض، والاضطرابات السياسية، والنزاعات التي تشهدها المنطقة

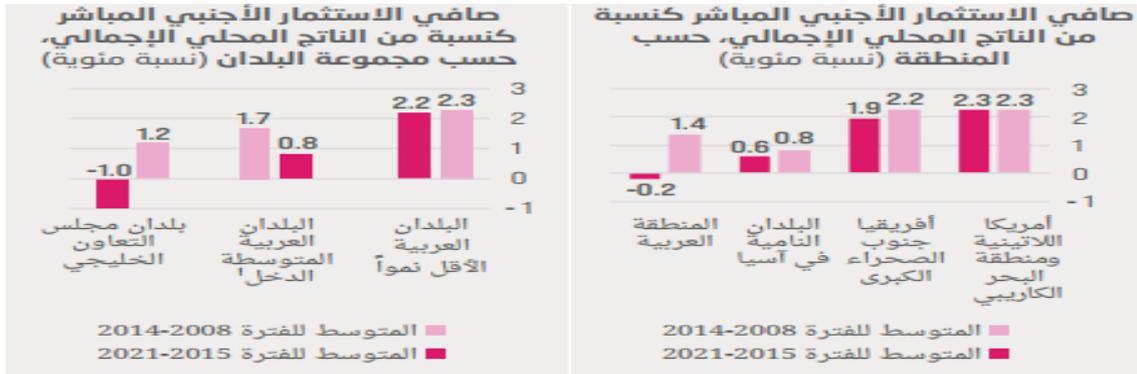
ورغم هذا الانخفاض إلا أن أغلب المؤسسات المحلية تنشط في مشاريع البنية التحتية المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة في عدة بلدان من خلال شراكات بين القطاعين العام والخاص، وكجزء من تجمع شركات يجذب مستثمرين أجانب. فمثلا نجد 12 مؤسسة محلية في مصر تساهم في مشاريع بقيمة 3.3 مليار دولار في قطاعات الطاقة والنقل والمياه والصرف الصحي. أي ما يعادل نسبة 26% من مجموع استثمارات القطاع الخاص سواء المحلية أو الأجنبية في مشاريع البنية التحتية التي تنجز في هذا البلد.

II.2- الاستثمار الأجنبي المباشر:

لم تنجح البلدان العربية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر كباقي البلدان النامية الأجنبي المباشر، كما أنه في الغالب لم يساهم في تحقيق مكاسب الإنمائية، فلقد تبين من استعراض لإحصائيات الاستثمار الأجنبي المباشر في ثمانية بلدان عربية من حيث خمس صفات كاشفة (الإنتاجية والابتكار، والعمالة ونوعية الوظائف، والمهارات، والمساواة بين الجنسين، والبصمة الكربونية)، أن النتائج كانت متفاوتة، ولكنها في الغالب ليست جيدة، فمن حيث المساواة بين الجنسين والبصمة الكربونية نجد أن مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر قد حققت تحسناً ضئيلاً في أدائها مقارنة بالمشاريع المحلية، خاصة فيما يخص إتاحة فرص العمل للنساء، واعتماد تدابير كفاءة الطاقة، أما فيما يخص العمالة بشكل عام فإن أداء مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر يعادل أو حتى يقل عن أداء المشاريع المماثلة المحلية، إذ تركز هذه المشاريع في الغالب في القطاعات التي لا تعتمد على يد العاملة الكثيفة، والشكل الموالي يظهر نسبة صافي الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي في البلدان العربية خلال الفترة 2008-2021.

الشكل رقم (02): نسبة صافي الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي في البلدان العربية

خلال الفترة 2008-2021



المصدر: الاستعراض السنوي للأهداف التنمية المستدامة، 2023، تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA، الأمم المتحدة، ص 36.

من خلال الشكل السابق يتبين صافي الاستثمار الأجنبي المباشر شهد انخفاضا من متوسط 1.4% في الفترة 2008-2014 إلى (-0.2%) في الفترة 2015-2021، حيث تعتبر البلدان العربية (المنطقة العربية) هي المنطقة النامية الوحيدة المسجلة لصافي استثمار أجنبي مباشر سالب في الفترة 2008-2014 من فترة تنفيذ خطة عام 2030. كما أن هناك تفاوت في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى البلدان العربية

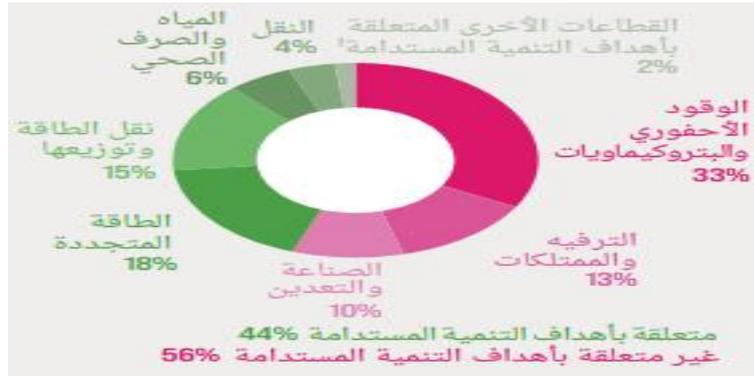
حيث أن أقل البلدان نمواً والتي تعاني من نقص التمويل لم تستقبل سوى 5% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى البلدان العربية في الفترة 2015-2021، بينما نجد بلدان مجلس التعاون الخليجي الغنية بالسيولة النقدية قد تلقت 67%، أما البلدان المتوسطة الدخل فتلقت 28%. وهذا ما لا يتماشى مع المقصد (10-ب) من أهداف التنمية المستدامة، الرامي إلى زيادة التدفقات المالية، بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى أكثر البلدان احتياجاً، كما أن هذا التوزيع غير المتكافئ للاستثمار الأجنبي المباشر ينتقل داخل حدود البلدان، حيث تحول التدفقات إلى الداخل، بمعظمها، إلى قلة من البلديات والمحافظات. فمثلاً، تستحوذ خمس محافظات في مصر بـ 90% من الاستثمارات، بينما تشارك المحافظات الاثني والعشرين المتبقية نسبة 10% المتبقية. (Yeken, 2022)

دور الاستثمار الخاص في تعبئة التمويل المستدام لسد فجوة أهداف التنمية المستدامة 2030 في البلدان العربية-

السندات المستدامة نموذجا

أما فيما يخص توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى البلدان العربية على القطاعات فنجد أنه لم يحقق التأثير التحويلي الذي تهدف إليه خطة عام 2030، ويرتكز أساساً في قطاعات توفر القليل من فرص العمل، والشكل الموالي يوضح مجموع الصفقات الدولية لتمويل المشاريع في البلدان العربية حسب القطاعات خلال الفترة 2011-2021.

الشكل رقم (03): الصفقات الدولية لتمويل المشاريع في البلدان العربية حسب القطاعات خلال الفترة 2011-2021



المصدر: الاستعراض السنوي للأهداف التنموية المستدامة، 2023، تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (ESCWA)، الأمم المتحدة، ص 37.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن نسبة 56% من الصفقات الدولية لتمويل الشركات التي استهدفت البلدان العربية خلال الفترة 2011-2021 ارتكزت في القطاعات غير المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة، وأهمها الوقود الأحفوري والبتروكيماويات (33%)، أما تلك المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة فقد بلغت 44% وأهمها الطاقات المتجددة ونقل الطاقة وتوزيعها بنسبة 18% و15% على التوالي، أما قطاع المياه والصرف الصحي وقطاع النقل فلم يتجاوزا نسبة 6% و4% على التوالي، في حين شكلت القطاعات الأخرى المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة نسبة 2% والتي تنحصر أساساً في قطاع الزراعة والحراجة، والصحة، والاتصالات السلكية واللاسلكية، وإدارة النفايات وإعادة التدوير، والتعليم.

إلا أن الصفقات المعلن عنها في السنوات الأخيرة تشير إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى البلدان العربية يتجه، بازدياد، نحو مراعاة الاستدامة، حيث ارتفع عدد الاتفاقيات في القطاعات المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة إلى مستوى قياسي بلغ 105 مليار دولار في سنة 2021 أي ما يعادل 61% من القيمة الإجمالية للاتفاقيات المعلن عنها في تلك السنة.

III- السندات المستدامة نموذجا مستحدثا لتعبئة رأس المال الخاص من أجل التنمية المستدامة 2030 في البلدان العربية

1.III- تطور سوق السندات المستدامة على المستوى العالمي:

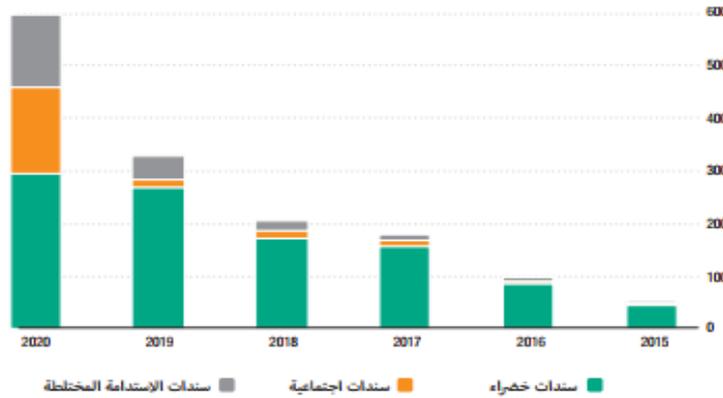
يقصد بالسندات المستدامة تلك السندات التي توجّه عائداتها نحو الاستدامة وهي تمثل أدوات دين يتم استخدام عائداتها الصافية لتمويل المشاريع ذات الآثار البيئية أو الاجتماعية الإيجابية، وتتمثل أساساً في السندات الخضراء والسندات الاجتماعية والسندات المستدامة المختلطة، ويقصد بالسندات الخضراء تلك السندات ذات دخل ثابت تمول الاستثمارات ذات الفوائد البيئية أو المرتبطة بالمناخ، وتشكل السندات الخضراء محور التمويل الأخضر بشكل عام، الذي يهدف أساساً إلى "استيعاب العوامل البيئية الخارجية وضبط تصورات المخاطر" من أجل زيادة الاستثمارات الصديقة للبيئة (بوشناف و بارك، 2021، صفحة 161).

حيث تجمع السندات الخضراء أموالاً للمشاريع ذات الفوائد البيئية، خاصة المرتبطة بالبنية الأساسية. واستثمر حوالي 90% من صافي العائدات التي يتم جمعها من خلال السندات الخضراء في الفترة الممتدة من 2015-2022 في قطاعات الطاقة والبناء والنقل والمياه والصرف الصحي.

أما السندات الاجتماعية فهي تلك السندات التي تمول المشاريع ذات النتائج الاجتماعية الإيجابية، كتوفير فرص عمل والوصول إلى رعاية صحية، في حين تمزج سندات الاستدامة المختلطة بين الفوائد الاجتماعية والبيئية. أما سندات أهداف التنمية المستدامة، فهي نوع خاص من السندات المستدامة المختلطة التي يتم فيها توجيه صافي عائداتها إلى مشاريع أهداف التنمية المستدامة المؤهلة. (الأمم المتحدة، الاسكوا، 2023، صفحة 38).

وقد شهد الإصدار العالمي للسندات المستدامة ارتفاعاً بلغ 16 ضعفاً منذ اعتماد خطة عام 2030 واتفاق باريس، من 66 مليار دولار في سنة 2015 إلى 1.1 تريليون دولار في سنة 2021. وللقطاع الخاص دوراً أساسياً في أسواق السندات المستدامة، مصدرًا كان أم مُستثمرًا. والشكل الموالي يوضح تطور سوق السندات المستدامة على مستوى العالم خلال الفترة 2015-2022.

الشكل رقم (04): تطور سوق السندات المستدامة خلال الفترة 2015-2020 (مليار دولار)



المصدر: الأمم المتحدة. (2021). تقرير الإستثمار العالمي 2021، الإستثمار في انتعاش مستدام. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الأونكتاد ص34.

نلاحظ من خلال الشكل السابق سوق السندات قد شهد نمواً متسارعاً ومستمرًا خلال الفصول الأربعة لسنة 2020، إذ ارتفع من أقل من 70 مليار دولار في الربع الأول على ما يعادل 180 مليار دولار في الربع الأخير، حيث تم إصدار سندات الاستدامة الاجتماعية والمختلطة في ظل الجهود المبذولة من طرف المنظمات والمؤسسات الوطنية والدولية لمكافحة جائحة كورونا، حيث كان النصيب الأكبر لسندات الاجتماعية إذ ارتفعت بنحو عشرة أضعاف لتصل إلى 164 مليار دولار في سنة 2020، أي ما يعادل ثلث إجمالي سوق السندات المستدامة، بعدما كانت تمثل 5% فقط سنة 2019، أما سندات الاستدامة المختلطة فقد بلغت 128 مليار دولار محققة بذلك زيادة فاقت ثلاثة أضعاف القيمة المسجلة في سنة 2019.

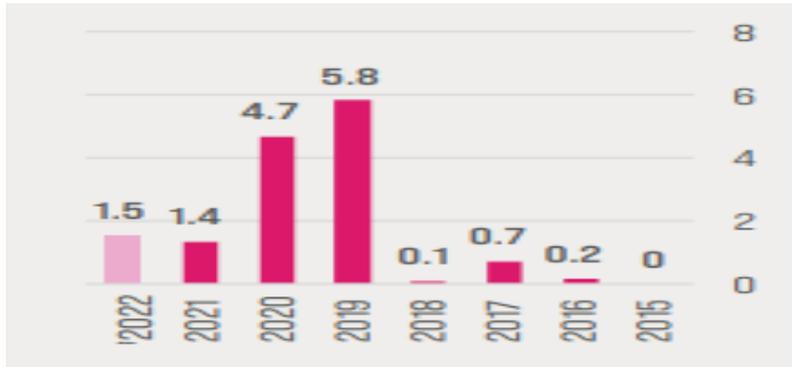
وعليه نجد أن سندات الاستدامة الاجتماعية والمختلطة قد نمت بوتيرة متسارعة لتلتحق بسوق السندات الخضراء، وتصبح أداة أساسية في تمويل الأنشطة المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة، حيث بلغ الإصدار العالمي التراكمي خلال الفترة 2015-2022 قيمة 3 تريليون دولار أمريكي، حيث شكلت السندات الخضراء نسبة 62% منها والسندات الاجتماعية 17% أما السندات المختلطة فتمثلت في 21%، كما يشكل القطاع الخاص المصدر الرئيسي للسندات التي توجه عائداً نحو الاستدامة بنسبة 39% من القيمة المصدرة خلال الفترة 2015-2022، (الأمم المتحدة، الاسكوا، 2023، صفحة 38) فنجد أن المؤسسات الاستثمارية، بالإضافة إلى البنوك والصناديق

المشتركة، وصناديق التحوط وشركات التأمين، هي المشتري الرئيسي للسندات المستدامة، والتي في الغالب تسترشد بمعايير البيئة والمجتمع والحوكمة، ويشمل المشترون الآخرون الحكومات والمستثمرين من الشركات، وبدرجة أقل المستثمرين بالتجزئة وبالرغم من النمو المتسارع لسوق السندات المستدامة إذ بلغ متوسط النمو السنوي 67% والحجم الهائل بالأرقام المطلقة، إلا أنها لا تزال في المرحلة الأولى، إذ لا تمثل سوى 1.3% من مجموع سوق السندات العالمية الذي يقارب 119 ترليون دولار، وهذا ما يدل على إمكانيات نمو كبيرة لهذا القطاع مستقبلا، إذ يتوقع خلال الأعوام الخمسة المقبلة نموا متسارعا لهذا القطاع خاصة مع تزايد ثقة المستثمرين والجهات الإصدار لهذه الوسيلة الاستثمارية، فقد تصل بقدوم سنة 2025 إلى حوالي 5% من مجموع السوق العالمية، أي جلب أكثر من 6 ترليون دولار كمورد جديد لمختلف قطاعات أهداف التنمية المستدامة (الأمم المتحدة، 2021، صفحة 33).

2.III- تطور سوق السندات المستدامة في البلدان العربية:

لقد بلغ إجمالي سندات الموجه عائداً نحو الاستدامة في البلدان العربية 14.4 مليار دولار خلال 2015-2022، أي ما يمثل 0.5% من إجمالي العالمي، إذ تحتل المنطقة العربية المرتبة الأخيرة في ترتيب مجموع البلدان النامية باستثناء إفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، ورغم هذا نلاحظ ارتفاع في متوسط الإصدار السنوي لهذه البلدان، والشكل الموالي يبين تطور إصدار السندات المستدامة في البلدان العربية خلال الفترة 2015-2020.

الشكل رقم(05): إصدار السندات المستدامة في البلدان العربية خلال الفترة 2015-2020 (مليار دولار)



المصدر: الإستعراض السنوي للأهداف التنمية المستدامة، 2023، تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA، الأمم المتحدة، ص40.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن هناك ارتفاع في متوسط الإصدار السنوي للبلدان العربية، حيث ارتفع من 250 مليون دولار خلال 2015-2018 إلى 5.3 مليار دولار خلال 2019-2020، ليشهد خلال سنة 2021 انخفاضا إذ بلغ 1.4 مليار دولار. وهذا رغم احتلال هذه البلدان المرتبة الأخيرة في ترتيب مجموع البلدان النامية كما أشرنا أعلاه، أما فيما يخص تركيبة السندات المستدامة في البلدان العربية فنجد أن الخضراء شكلت 84% من مجموع القيمة التراكمية للفترة 2015-2022، بينما شكلت 10% السندات الاجتماعية، في حين لم تتجاوز سندات الاستدامة المختلطة سوى 5% من هذه البلدان.

ونجد كل من الإمارات العربية المتحدة والسعودية وقطر قد استحوذت على 91% من إجمالي إصدار السندات المستدامة في المنطقة العربية، أما 9% المتبقية فقد شملت كل من مصر والمغرب، ولبنان حيث أصدرت الشركات والكيانات المدعومة من طرف حكومات البلدان

العربية أغلب هذه السندات، حيث أصدرت دولة مصر في أكتوبر 2021 سندا أخضر سياديا واستخدمت عائداتها في تمويل الميزانية المخصصة لمجالات النقل والمياه والصرف الصحي.

ولقد ذكرت وكالة S&P Global ستاندر أند بورز غلوبال أنه من المتوقع أن تبقى المؤسسات في كل من دولة الإمارات المتحدة العربية والسعودية أكبر مصدر للسندات المستدامة في منطقة الشرق الأوسط في سنة 2024، حيث ارتفعت إصدارات السندات المستدامة (الخضراء والاجتماعية، وسندات الاستدامة المختلطة) منذ 2022 بأكثر من الضعف لتصل إلى مستوى قياسي عند 23 مليار دولار في منطقة الشرق الأوسط في سنة 2023 غير أن هذا المستوى يبقى في الأساس ضعيف، إذ تشكل تلك الإصدارات أقل من 3% فقط من إجمالي الإصدارات العالمية. (alarabiya, 2024)

كما استفادت المشاريع المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة في البلدان العربية من السندات التي توجه عائداتها نحو الاستدامة، والتي يتم إصدارها من كيانات دولية (فوق وطنية)، ويقوم بشرائها المستثمرون بما في ذلك المستثمرين من القطاع الخاص، فقد خصص البنك الإسلامي للتنمية مليون دولار من أول صكوكه المستدامة والمتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية لفائدة محطة الطاقة الشمسية الكهروضوئية في دولة الإمارات العربية المتحدة، واستفادت دولة تونس من 35 مليون دولار لمشروع متكامل للتنمية الزراعية. بينما قام البنك الدولي بتخصيص عائدات سندات المستدامة للمشاريع المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة في البلدان العربية، فخصص واحد مليار دولار للشمول المالي وتنمية القطاع الخاص في دولة مصر، ومبلغ 674 مليون دولار لتزويد وامداد دولة لبنان بالمياه، في حين استفادت دولة المغرب من 200 مليون دولار لإدارة مخاطر الكوارث.

IV- الخلاصة:

خلصت هذه الدراسة إلى أن التمويل المستدام هو تلك العملية التي تأخذ في الحسبان الاعتبارات البيئية والاجتماعية والحوكمة عند اتخاذ أي قرار استثماري يخص القطاع المالي، مما يترتب عليه نمو الاستثمارات طويلة الأجل في الأنشطة والمشاريع الاقتصادية المستدامة. ويعد القطاع الخاص شريكا انمائيا رئيسيا، إذ تعتبر الشركات هي المحرك الأساسي لمكاسب الإنتاجية، وإيجاد فرص العمل، والنمو الاقتصادي المستدام، حيث يمكن للقطاع الخاص بالتنسيق مع الحكومات والجهات المانحة والأطراف الأخرى أن يلعب دورا أساسيا في سد فجوة التمويل أهداف التنمية المستدامة لسنة 2030، إلا أن البلدان العربية لم تتمكن من تحقيق هذه الشراكة إذ يواجه القطاع الخاص تحديات كثيرة، تتمثل في عدم الاستقرار، وعدم فعالية قوانين المنافسة بالإضافة إلى انخفاض الاستثمار في رأس المال البشري والتكنولوجيا، ومحدودية فرص التمويل، حيث تسعى البلدان العربية وغيرها من الهيئات ذات المصلحة، في دعم تنمية القطاع الخاص ومواءمته مع أهداف التنمية المستدامة.

التوصيات:

- ✓ وضع الأطر التنظيمية المشجعة لأسواق رأس المال المستدام، بما في ذلك السندات والصناديق الموجهة لشؤون الاستدامة؛
- ✓ تحديد معايير التمويل المستدام التي من شأنها تسهيل الإبلاغ عن الأداء في المجال البيئي والمجتمع والحوكمة، كما تعزيز المساءلة وثقة المستثمرين؛
- ✓ التشجيع على استخدام المدخرات المحلية التي تحفيز الاستثمار وتزويد من فرص العمل والنمو الاقتصادي والتنمية المستدامة؛
- ✓ الالتزام بالإفصاح بشفافية عن مسائل البيئة والمجتمع والحوكمة ليصل إلى مستوى الإفصاح المالي؛
- ✓ وضع معايير طموحة لأداء كل قطاع من قطاعات الأعمال على صعيد البيئة والمجتمع والحوكمة، والتشجيع على الامتثال؛
- ✓ لتوعية بمخاطر عدم تحقيق أهداف التنمية المستدامة، والفرص السانحة عن المواءمة مع هذه الأهداف؛
- ✓ إعداد تصنيف وطني أخضر لتحديد المشروعات والأنشطة الممكن دعمها من طرف السندات المستدامة.

دور الاستثمار الخاص في تعبئة التمويل المستدام لسد فجوة أهداف التنمية المستدامة 2030 في البلدان العربية-
السندات المستدامة نموذجا

- المراجع

- alarabiya.net، من 24 أبريل، 2024. تاريخ الاسترداد 28 alarabiya. (2024). alarabiya.net-
- D T.irca ،A.N M,Apetri ، و M Aceleanu .(2019) .*Sustainability in Finance and Economiss in M..Ziolo, B. Sergi, Financing sustainable development* .
- EU HLEG .(2018) .*High- levl xpert Group on sustainable Finance* .Financing Sustainable European Economy, Final report, Brussels
- Moataz Yeken .(2022) .*The Role of the Business Sector. In M. Mohieldin Jed(. Financing for Sustainable Development Re-.port. Cairo: League of Arab States* .
- The Equator principles Association) .July 2020 .(*The Equator principles Association* من الاسترداد من .www.equator-principles.com.
- UNCTAD .(2022) .*UNCTAD, World Investment Report 2022. Geneva* -
- zioto, M., Fidanoski, F., Simeonovski, K., & Filipiski, v. (n.d.). *Business and sustainabiliy: key drivers for business success and business failure from perspective of sustainable development,working paper* . Retrieved from [Https// www: researchgate.net/publication/3136443411-78](https://www.researchgate.net/publication/3136443411-78).
- الأمم المتحدة. (2021). تقرير الاستثمار العالمي 2021، الاستثمار في انتعاش مستدام. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الأونكتاد.
- الأمم المتحدة، الاسكوا. (2023). الإستعراض السنوي للأهداف التنمية المستدامة، تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ESCWA.
- البنك المركزي الكويتي. التنمية المستدامة والتمويل المستدام، ورقة عمل، 16 نوفمبر 2022، تاريخ التحميل:.
- البنك المركزي المصري. الفصل الأول، ورقة مناقشة بشأن التمويل المستدام، ورقة عمل بتاريخ 18 جويلية 2021.
- فايزة بوشناف ، و نعيمة بارك . (2021). التمويل الاخضر ودوره في تمويل المشاريع الخضراء في الجزائر-الواقع والمأمول-. (جامعة محمد الشريف مساعدي، المحرر) المجلة الدولية للدارسات الاقتصادية ، العدد الخامس عشر (فيفري 2021)، صفحة 161.
- مروة بوغاعة . (2021). دور التمويل المستدام في تعزيز الاستقرار المالي كالية لتحقيق التنمية المستدامة، مجلة التمويل والإستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 6، العدد 2، ديسمبر 2021، ص48.
- نجاة، زواد ، و نسيمية، زواد. (2023). دور التمويل المستدام في تحقيق الاستقرار المالي، مجلة التنمية والإستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 8، العدد 01، جوان 2023، ص 105-106.