

Document:	EB 2013/108/R.20
Agenda:	11
Date:	15 March 2013
Distribution:	Public
Original:	English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء
من التغلب على الفقر

إجراءات وتعريفات تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بناء على نهج التدفقات النقدية المستدامة

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

Deirdre McGrenra

مديرة مكتب شؤون الهيئات الرئاسية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2374

البريد الإلكتروني: gb_office@ifad.org

الأسئلة التقنية:

Iain McFarlane Kellet

نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2403

البريد الإلكتروني: i.kellet@ifad.org

Allegra Saitto

موظفة محاسبة ورئيسة وحدة إدارة الأصول والخصوم

رقم الهاتف: +39 06 5459 2405

البريد الإلكتروني: a.saitto@ifad.org

Michael Travisano

الموظف المسؤول عن وضع نماذج لموارد إدارة الأصول والخصوم

رقم الهاتف: +39 06 5459 2543

البريد الإلكتروني: m.travisano@ifad.org

المجلس التنفيذي - الدورة الثامنة بعد المائة

روما، 10-11 أبريل/نيسان 2013

للعلم

إجراءات وتعريفات تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بناء على نهج التدفقات النقدية المستدامة

موجز تنفيذي

- 1- خلال مشاورات التجديد التاسع لموارد الصندوق، انصب التركيز الرئيس على ضمان السلامة المالية للصندوق على الأجل الطويل من خلال وضع التوقعات الخاصة بموارده بناء على نهج التدفقات النقدية المستدامة.
- 2- ووفق ما طلبه تقرير مشاورات التجديد التاسع لموارد الصندوق (GC 35/L.4)، تقدم هذه الوثيقة تعريفات وإجراءات تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في برنامج قروض الصندوق ومنحه بناء على نهج التدفقات النقدية المستدامة، مع كون سلطة الالتزام بالموارد مقدماً عاملاً مشتقاً يستخدم لأغراض العلم لا غير.

الخلفية

- 3- وفق التعريف الوارد في المادة 4، البند 1، من اتفاقية إنشاء الصندوق، فإن الموارد المتاحة لعقد الالتزامات هي تلك المتوفرة بعملة قابلة للتحويل الحر والتي تساهم بها الدول الأعضاء وغيرها من الجهات المانحة، أو الموارد التي سيتم تحقيقها من العمليات أو من سداد المقترضين للقروض، على أن تكون هذه الموارد غير ملتزم بها بعد لأغراض القروض والمنح أو غير مخصصة لأغراض الاحتياطي العام.
- 4- وبموجب المادة 7، البند 2(ب) من نفس الاتفاقية، يعتبر المجلس التنفيذي مسؤولاً عن تحديد النسبة التي سيلتزم بها من موارد الصندوق لأغراض العمليات في أي سنة مالية.
- 5- وخلال السنوات الماضية، وفي كل دورة من دورات المجلس التنفيذي، يُنظر في الموافقة على القروض والمنح على أساس بيان الموارد المتاحة لعقد الالتزامات. ويضمن هذا البيان توفر الأموال وكفايتها لدعم القروض والمنح المعروضة على المجلس للموافقة عليها خلال دورته، أو تلك المعروضة للموافقة عليها من خلال إجراء انقضاء المدة قبل انعقاد دورة المجلس التالية.
- 6- وحتى نهاية فترة التجديد الثامن، تمثلت سياسة ونهج تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات فيما يلي:
 - (أ) لا يدرج في إطار الموارد التي يمكن الالتزام بها إلا الموارد المستلمة فعلاً بصورة نقدية أو على شكل سندات إذنية. وتستبعد من هذه الموارد قيمة صكوك المساهمة التي لم يتم على أساسها بعد السداد بصورة نقدية أو على شكل سندات إذنية.
 - (ب) تدرج أموال احتياطية لتغطية السندات الإذنية المتأخرة ويتم تخفيض الموارد التي يمكن الالتزام بها بقيمة ذلك.

(ج) يجري تسجيل السندات الإذنية والالتزامات بالقروض (القروض المستحقة الصرف التي لم تصرف بعد والقروض الموافق عليها الموقعة والتي لم تستحق الصرف بعد والقروض التي لم توقع بعد) والمنح غير المصروفة بالقيمة الاسمية في بيان الموارد المتاحة لعقد الالتزامات، نظراً لأنه يشكل تقريراً تشغيلياً للأغراض الإدارية وحدها.

(د) يؤذن للمجلس التنفيذي أن يستخدم سلطة الالتزام بالموارد مقدماً، مع توخي الحرص والحذر، وذلك لكي يعوض سنة بعد سنة، عن النقص في الموارد التي يمكن الالتزام بها وبحيث يتوفر لديه مورد احتياطي. وتمكن سلطة الالتزام بالموارد مقدماً الصندوق من استخدام التدفقات الثابتة والتي يمكن التنبؤ بها والمتأتية عن سداد القروض كأساس لسلطة الالتزام بالموارد.

-7 وقد أذن مجلس المحافظين باستخدام سلطة الالتزام بالموارد مقدماً في دورته العشرين في فبراير/شباط 1997 عندما عدل اتفاقية إنشاء الصندوق لهذه الغاية. وتمثل الهدف الأساسي من سلطة الالتزام هذه في تغطية النقص في حجم الموارد التي يمكن الالتزام بها والمتاحة للموافقة على القروض والمنح التي يمكن أن تنشأ خلال سنة ما نتيجة للتأخر في تلقي مدفوعات المساهمات و/أو لتقلب معدلات عوائد دخل الاستثمارات و/أو التأخر في تلقي المدفوعات ومدفوعات السداد المتصلة بقروض الصندوق. وفي عام 2001 (عند بداية فترة التجديد السادس للموارد)، استخدمت سلطة الالتزام بالموارد مقدماً لأول مرة وكان المبلغ الأقصى المباح من خلال هذه الآلية يعادل 450 مليون دولار أمريكي (أي تقريباً ما يعادل مجموع سداد القروض المتوقع خلال السنوات الثلاث التالية). وقد رُفع المبلغ الأقصى المباح في إطار السلطة بحيث أصبح يعادل مجموع سداد القروض المتوقع خلال السنوات الخمس المقبلة لفترة التجديد السابع للموارد، ثم رُفع مرة أخرى ليشمل مجموع سداد القروض المتوقع خلال فترة السنوات السبع المقبلة لفترة التجديد الثامن.

-8 وقد نصّ القرار 166/د-35 المتعلق بالتجديد التاسع لموارد الصندوق على ما يلي: "بدءاً من 1 يناير/كانون الثاني 2013 وعند الإذن باستخدام سلطة الالتزام مقدماً بالأموال المتحصل عليها من العمليات وفقاً للسلطة المخولة له بموجب البند 2 (ب) من المادة 7 من الاتفاقية، سيقوم المجلس التنفيذي بتقدير وتحديد قدرة الصندوق على الالتزام من خلال المطابقة بين الالتزامات المالية (التدفقات النقدية الخارجة) الناجمة عن الالتزامات بالموارد الحالية والتدفقات النقدية المتوقعة وستجري هذه المطابقة بما يتماشى مع منهجية التدفقات النقدية المستدامة". وبالمقارنة بممارسات التجديد السابقة للموارد، تمثل هذه المنهجية التي ستطبق خلال فترة التجديد التاسع تغييراً كبيراً في تركيبة الموارد التي يمكن الالتزام بها وفي طريقة تحديدها.

قدرة الصندوق المالية المتوقعة بناء على نهج التدفقات النقدية المستدامة

-9 ركزت مشاورات التجديد التاسع للموارد على صحة الصندوق المالية على الأجل الطويل معتبرة أن مستوى برنامج قروض الصندوق ومنحه لفترة التجديد التاسع للموارد لا بد أن يكون في المقام الأول "مستداماً من حيث التدفقات النقدية". ويعرّف مستوى ما من برنامج قروض الصندوق ومنحه بأنه مستدام من حيث التدفقات النقدية إذا كانت توقعات جميع التدفقات الداخلة والخارجة المتأتية عن البرامج الحالية والمقبلة للقروض والمنح وما يتصل بها من سيولة التزامات الصندوق (أي رصيد ما لديه من

نقدية واستثمارات)، خلال الأربعين سنة القادمة، لا يخرق الحد الأدنى لمتطلبات السيولة المنصوص عليه في سياسة السيولة.¹ ويتمثل أحد الفوارق الكبرى بين النهج المقترح والنهج المستخدم في التجديدات السابقة للموارد في أن سقف سلطة الالتزام بالموارد مقدماً يحدد بموجب مؤشر وليس على أساس افتراض يتضمنه النموذج المالي. (REPL.IX/2/R.5، ص 5).

10- ويساند النموذج المالي للصندوق التبرير المنطقي لنهج التدفقات النقدية المستدامة، وهو نموذج يستخدم في التنبؤ بجميع التدفقات الداخلة والخارجة الناشئة عن التزامات الصندوق في الماضي والحاضر والمستقبل. وخلال مشاورات التجديد التاسع للموارد، خضع النموذج المالي للصندوق والافتراضات التي يستند إليها لمراجعة أجراها مراجعو حسابات خارجيون ولم يجدوا أية أخطاء أو انحرافات فيه.

11- وقد أجري تحليل لجميع مكونات التدفق المالي الرئيسية في الصندوق في إطار نموده المالي استناداً إلى معايير تم التفاوض بشأنها لأغراض فترة التجديد التاسع للموارد، وهي على وجه التحديد كما يلي:

(أ) التدفقات الداخلة:

(1) مساهمات الأعضاء (استلام مساهمات تجديد الموارد)

(2) مدفوعات سداد القروض (القرض الأصلي والفوائد)

(3) الدخل من الاستثمارات

(ب) التدفقات الخارجة:

(1) الصرف من أجل قروض ومنح الصندوق

(2) نفقات التشغيل

(3) التدفقات الخارجة لبرنامج مبادرة ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون

12- وقد انتهت مشاورات التجديد التاسع للموارد بتحديد مستوى مستهدف للتجديد قدره 1.5 مليار دولار أمريكي وكذلك بتحديد برنامج قروض الصندوق ومنحه بمبلغ 3 مليارات دولار أمريكي.² ويوضح الرسم البياني 1 تدفقات التجديد التاسع للموارد الداخلة لتمويل مستوى برنامج قروض الصندوق ومنحه المحدد بمبلغ 3 مليارات دولار أمريكي ولتمويل النفقات الإدارية وغيرها مما يلزم لتنفيذ هذا لبرنامج. وهذه الأرقام تتضمن المساهمات التكميلية المقدمة لأغراض برنامج التأقلم لصالح زراعة أصحاب الحيازات الصغيرة وكذلك المنح التي سيوافق عليها خصيصاً لهذا الغرض. كما تشمل التدفقات الداخلة موارد إضافية سيتم حشدتها على شكل عضوية جديدة أو آليات تمويل إضافي جديد. ولأغراض احتساب الموارد المتاحة لعقد الالتزامات، لا يدخل في الحساب إلا المساهمات التي تم التعهد بها، مع أن من المنتظر تدفق موارد إضافية خلال فترة التجديد التاسع للموارد على شكل أعضاء جدد وتعبئة مساهمات تكميلية جديدة من خلال طرائق تمويلية جديدة.

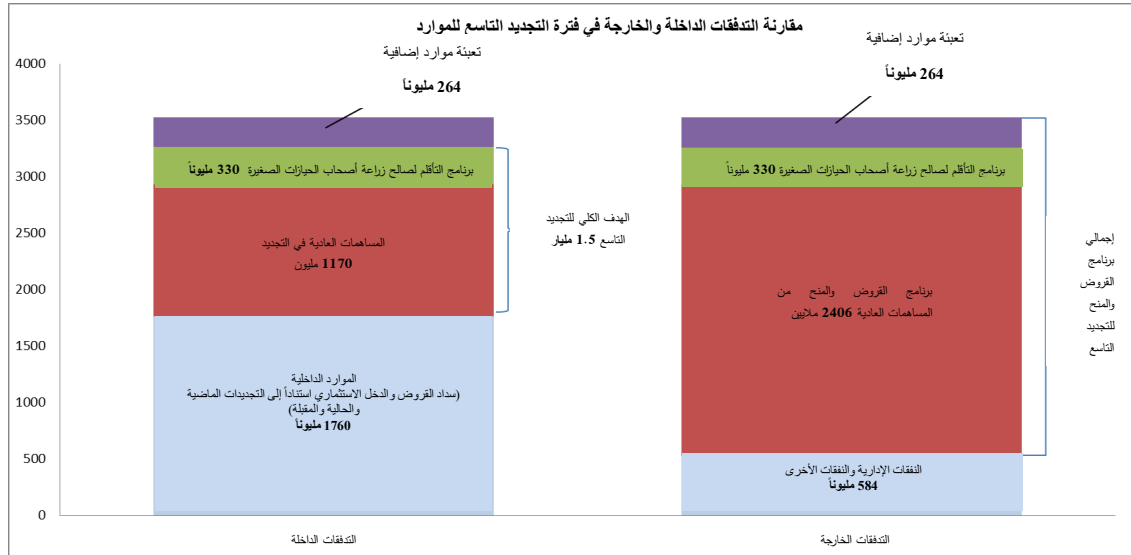
¹ EB 2006/89/R.40.

² بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2012، بلغت قيمة التزامات برنامج التأقلم لصالح زراعة أصحاب الحيازات الصغيرة 330 مليون دولار أمريكي مع الأخذ بعين الاعتبار أن هدف التجديد التاسع للموارد يبلغ 1.5 مليار دولار أمريكي وموارد الصندوق العادية 1.17 مليار دولار أمريكي.

الرسم البياني 1

مقارنة بين التدفقات الداخلة والخارجة في فترة التجديد التاسع للموارد

(بملايين الدولارات الأمريكية)



13- وباستثناء المساهمات التكميلية لبرنامج التأقلم لصالح زراعة أصحاب الحيازات الصغيرة وبرنامج المنح المتصل به، فإن التوقعات المالية الناتجة تمثل تدفقات نقدية من مساهمات الأعضاء العادية في التجديد التاسع للموارد قدرها 1.17 مليار دولار أمريكي وبرنامجاً لقروض الصندوق ومنحه قدره 2.4 مليار دولار أمريكي. وعلى هذا فإن التوقعات لديها أفق زمني لفترة 40-50 سنة على أساس فترة استحقاق قروض الصندوق المقدمة بشروط تيسيرية للغاية.

14- ويضمن نهج التدفقات النقدية المستدامة أن السيولة الصافية (التدفقات الداخلة مطروحاً منها التدفقات الخارجة) خلال فترة الـ 40-50 سنة هذه ستكون أكبر من الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وكما هو محدد في سياسة السيولة وبغية ضمان التدفقات النقدية المستدامة، ينبغي على الصندوق أن يحتفظ في أي وقت كان بمبلغ يعادل 60 في المائة من إجمالي المبالغ الكلية المصروفة سنوياً والاحتياجات الإضافية المحتملة الناتجة عن الصدمات الخاصة بالسيولة.

15- وبموجب التصور الأساس في التجديد التاسع للموارد، حتى 19 فبراير/شباط 2013، فإن متوسط إجمالي المبالغ المصروفة (التدفقات النقدية الخارجة) يتوقع أن تكون 947 مليون دولار أمريكي سنوياً. أما الاحتياجات الإضافية المحتملة الناتجة عن الصدمات الخاصة بالسيولة فإن من المتوقع أن تكون 51 مليون دولار أمريكي. لذا فإن الحد الأدنى لمتطلبات السيولة لفترة التجديد التاسع للموارد سيكون على هذا الأساس 60 في المائة من مبلغ الـ 998 مليون دولار أمريكي، أو 599 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول أدناه).

الجدول

الأثر على احتياجات التدفقات النقدية في الصندوق نتيجة للخدمات الخاصة بالسيولة خلال الفترة 2013-2015
بملايين الدولارات الأمريكية

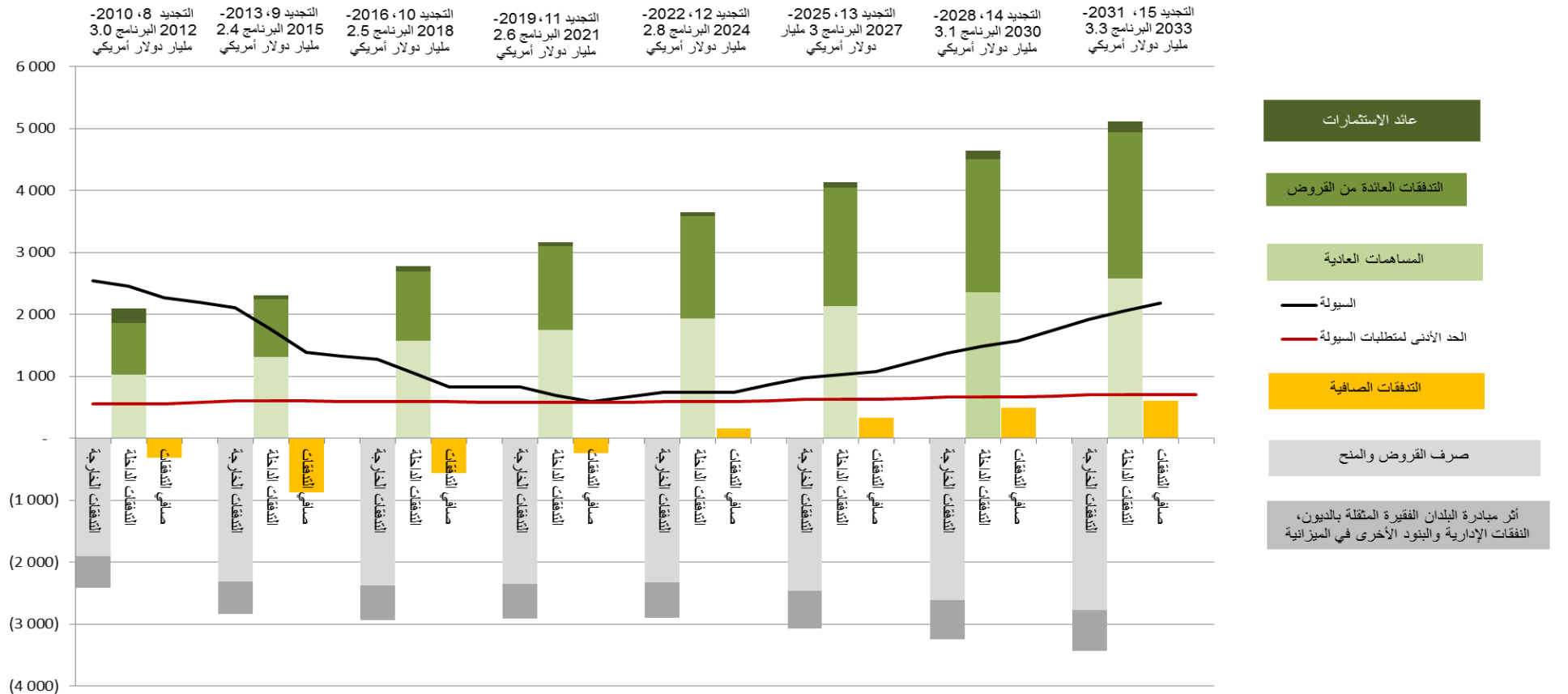
المبلغ	
947	(أ) متوسط إجمالي المبالغ المصروفة سنوياً (التدفقات النقدية الخارجة) خلال الفترة 2013-2015 بموجب التصور الأساس
51	(ب) احتياجات إضافية محتملة نتيجة الصدمات الخاصة بالسيولة
28	التأخر بالاستلام
6	زيادة دفعات القروض المتأخرة
17	تراجع عائد الاستثمارات
998	(ج) المجموع (أ) + (ب)
599	(د) الحد الأدنى لمتطلبات السيولة (60 في المائة من المجموع)

16- ويبين الرسم البياني 2 (وكذلك الجدول 1 الوارد في الملحق) أثر التدفقات النقدية على سيولة الصندوق حتى التجديد الخامس عشر للموارد (2033) كما يقارن برنامج قروض الصندوق ومنحه الناتج بالحد الأدنى لمتطلبات السيولة. فخلال السنوات العشر القادمة يمكن ملاحظة تراجع في موارد الصندوق الداخلية مع تطبيق الحد الأقصى من السيولة على البرنامج (مما يتمشى مع عدم خرق العتبة المحددة في سياسة السيولة). وعلى هذا فإن مستوى السيولة يعود إلى الارتفاع عندما تتجاوز دفعات السداد معدل الصرف. وفي حال أن نسبة سيولة نهاية السنة إلى إجمالي المبالغ المصروفة المتوقعة السنوية للسنة ذاتها، في أية فترة تجديد، انخفضت عن نسبة الـ 60 في المائة، فإن التدفقات النقدية في الصندوق ستعتبر غير مستدامة. ونتيجة لذلك، فإن الرسم البياني 2 يبين أن قدرة الصندوق على الصمود مالياً على الأجل الطويل قوية، وهي تساند المستويات الحالية والمقبلة في برنامج قروض الصندوق ومنحه وعلى وجه التحديد فإن مستوى السيولة الدنيا الناجم عن البرنامج المقترح لقروض الصندوق ومنحه يتوقع أن يكون 62 في المائة من المبالغ المصروفة في التجديد الحادي عشر للموارد، أي أنه لا يخرق الحد الأدنى لمتطلبات السيولة المحدد بـ 60 في المائة، وهو بالتالي لا يؤثر على وضع التدفقات النقدية المستدامة في الصندوق.

17- وهذا يمثل ويتضمن أن سلطة الالتزام بالموارد مقدماً لعام 2013 ستكون لفترة 6.9 سنوات. ويتضمن الجدول 1 في الملحق تفاصيل إضافية تتعلق بالتدفقات النقدية المتوقعة.

الرسم البياني 2*
التدفقات والسيولة النقدية في الصندوق
(بملايين الدولارات الأمريكية)

تحديد برنامج قروض الصندوق ومنحه باستخدام نهج التدفقات النقدية المستدامة



* الافتراضات الرئيسية التي تستند إليها هذه الأرقام هي: صورة صرف القروض على عشر سنوات؛ نسبة 13 في المائة لمتوسط إلغاء القروض؛ تزايد النفقات الإدارية بنسبة التضخم بعد التجديد التاسع للموارد؛ معدل عائد حافظة الاستثمار هو 1 في المائة للفترة 2013-2015، و 2 في المائة لعام 2016 و 3 في المائة لعام 2017 وما بعده؛ استلام مساهمات تجديد الموارد المقدمة من الأعضاء يستند إلى الاتجاه السائد في التجديد الثامن للموارد؛ معدل تضخم قدره 2 في المائة سنوياً.

الإجراءات

- 18- وكما ورد في قرار مجلس المحافظين 166/د-35، فإن المجلس التنفيذي يأذن بحجم الالتزام بناء على نهج التدفقات النقدية. ونظراً لما لنهج التدفقات النقدية المستدامة من أفق زمني طويل الأجل، فإن من المحبذ بأن تجري الموافقة على سلطة الالتزام مرة واحدة في السنة إلى جانب الموافقة على برنامج قروض الصندوق ومنحه، وذلك بغية التمكن من وضع تقدير سليم لاستدامة الصندوق المالية على الأجل الطويل.
- 19- وقبيل تقديم طلب الموافقة السنوية إلى المجلس التنفيذي، فإن لجنة مراجعة الحسابات ستستعرض التنبؤ الطويل الأجل ووضع التدفقات النقدية المستدامة، بما في ذلك مساندته أو عدمها للمستوى المتوقع لبرنامج قروض الصندوق ومنحه.
- 20- وبالنسبة لعام 2013، فإن لجنة مراجعة الحسابات والمجلس التنفيذي سيستلمان بيان الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بناء على نهج التدفقات النقدية المستدامة مرتين في السنة وذلك في دورتي مارس/آذار - أبريل/نيسان ونوفمبر/تشرين الثاني - ديسمبر/كانون الأول.

استنتاجات

- 21- إن نهج التدفقات النقدية المستدامة يحقق الحد الأقصى الممكن من الأموال المتاحة لاستخدامها في المشروعات وهو يتفق مع سياسة سيولة الصندوق ويتمشى مع ممارسات المؤسسات المالية الدولية الأخرى (البنك الدولي، ومصرف التنمية الأفريقي، ومصرف التنمية الآسيوي). إضافة لذلك، فإن هذا النهج يمكن من إدخال التغييرات في الافتراضات الأساسية في النموذج المالي والتي تؤثر على التدفقات النقدية المتوقعة. ويعني ذلك أنه إذا تطلبت الظروف المتغيرة اتخاذ تدابير تصحيحية، فإن نهج التدفقات النقدية المستدامة يصدر إنذاراً مبكراً واضحاً تبدأ بموجبه هذه التدابير.

الجدول 1

السيولة العامة - رصيد واستدامة التدفقات النقدية في 20 فبراير/شباط 2013

(بملايين الدولارات الأمريكية)

التجديد الخامس عشر	التجديد الرابع عشر	التجديد الثالث عشر	التجديد الثاني عشر	التجديد الحادي عشر	التجديد العاشر	التجديد التاسع			
						2015	2014	2013 ^د	
3 336	3 144	2 963	2 792	2 631	2 479	630	900	836	برنامج القروض والمنح ^أ
1 576	1 083	748	593	829	1 390	1 766	2 116	2 270	السيولة عند بدء فترة تجديد الموارد
1 974	1 873	1 707	1 513	1 273	1 073	313	297	287	التدفقات الداخلة
1 895	1 748	1 610	1 475	1 337	1 210	295	279	435	مدفوعات سداد القروض
	126	88	65	67	90	16	19	22	المساهمات ^ب
									عائد الاستثمارات
									التدفقات الخارجة
(2 781)	(2 620)	(2 467)	(2 325)	(2 356)	(2 384)	(794)	(777)	(747)	المبالغ المصروفة
(9)	(21)	(26)	(29)	(45)	(67)	(51)	(12)	0	أثر مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
(634)	(598)	(563)	(531)	(500)	(471)	(150)	(153)	(150)	النفقات الإدارية وغيرها من بنود الميزانية
(16)	(15)	(14)	(13)	(12)	(12)	(4)	(4)	(4)	الأصول الثابتة
0	0	0	0	0	0	0	0	0	اعتماد تمويل تجهيز البرامج
2 181	1 576	1 083	748	593	829	1 390	1 766	2 116	السيولة عند نهاية فترة تجديد الموارد
% 187	% 143	% 104	% 77	% 62	% 84	% 139	% 187	% 235	النسبة بين السيولة والمبالغ المصروفة ^ج

أ برنامج القروض والمنح ماعدا المنح المتعلقة ببرنامج التأقلم لصالح زراعة أصحاب الحيازات الصغيرة.

ب تشمل المساهمات المبالغ المستلمة/طلبات السحب وكذلك المساهمات النقدية (بما فيها التكميلية) ويستثنى منها ما يتعلق ببرنامج التأقلم لصالح زراعة أصحاب الحيازات الصغيرة.

ج يعرف الحد الأدنى لمتطلبات السيولة باعتباره وضع السيولة الأدنى بنهاية السنة بما لا يقل عن 60 في المائة من إجمالي التدفقات الخارجة السنوية (صرف القروض والمنح، أثر مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، النفقات الإدارية وغيرها من بنود الميزانية، الأصول الثابتة، وأ اعتماد تمويل تجهيز البرامج). والنسبة فوق 60 في المائة تشير إلى فترة تدفق نقدي مستدام.

د سلطة الالتزام بالموارد مقدماً التي تم التوصل إليها لعام 2013 تقدر بـ 6.9 سنة.

ملاحظة: الافتراضات الرئيسية التي تستند إليها هذه الأرقام هي: صورة صرف القروض على عشر سنوات؛ نسبة 13 في المائة لمتوسط إلغاء القروض؛ تزايد النفقات الإدارية بنسبة التضخم بعد التجديد التاسع؛ معدل عائد حافظة الاستثمار هو 1 في المائة للفترة 2013-2015، و2 في المائة لعام 2016 و3 في المائة لعام 2017 وما بعده؛ استلام مساهمات التجديد المقدمة من الدول الأعضاء يستند إلى الاتجاه السائد في التجديد الثامن؛ ومعدل تضخم قدره 2 في المائة سنوياً. ومن المفترض أن أصول إطار القدرة على تحمل الديون سيتم تعويضها من قبل البلدان الأعضاء على أساس دفع الاستحقاقات أولاً بأول.

الجدول التالي يفصل عوامل المخاطرة الرئيسية المشار إليها في الجدول 1 في متن التقرير.

الجدول 2

صدمة السيولة والافتراضات المتصلة بها

نوع الصدمة الخاصة بالسيولة	الافتراض
تأخر استلام المساهمات	يفترض النموذج المالي الأساس أن الاستلام سيكون بنسبة 83 في المائة من الأموال خلال فترة السنوات الثلاث الأولى. وتفترض هذه الصدمة استلام 73 في المائة خلال السنوات الثلاث الأولى.
زيادة متأخرات القروض	تتمثل الصدمة في أن متأخرات القروض ستزيد بنسبة 3 في المائة سنوياً اعتباراً من عام 2013 وصاعداً (التصور الأساس يفترض 0.02 في المائة سنوياً)
تغير في عائدات الاستثمار	يفترض النموذج المالي الأساس أن عائد الاستثمارات سيكون بنسبة 1 في المائة في الفترة 2013-2015، و2 في المائة في 2016، و3 في المائة في 2017 فصاعداً. وتفترض هذه الصدمة أن عائد الاستثمارات سيكون بنسبة 0 في المائة في 2013 وسيكون سلبياً بنسبة 0.5 في المائة في 2014، وسيكون بنسبة 1 في المائة في 2015، ثم 2 في المائة في 2016 و3 في المائة في 2017 فصاعداً.