

Document: EB 2018/124/R.50
Agenda: 14
Date: 20 August 2018
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2018

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي
الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

Deirdre McGrenra
مديرة شؤون الهيئات الرئاسية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

الأسئلة التقنية:

Alvaro Lario
نائب الرئيس المساعد
كبير موظفي المالية والمراقبين الماليين
دائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403
البريد الإلكتروني: a.lario@ifad.org

Domenico Nardelli
أمين الخزانة ومدير
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2251
البريد الإلكتروني: d.nardelli@ifad.org

المجلس التنفيذي - الدورة الرابعة والعشرون بعد المائة
روما، 11-13 سبتمبر/أيلول 2018

للعلم

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2018

أولاً- موجز تنفيذي

- 1- انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بمبلغ 87.9 مليون دولار أمريكي، وذلك من 1 348 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2017، إلى 1 260.2 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2018. وكانت العوامل الأساسية التي أدت إلى هذا الانخفاض هي صافي التدفقات الخارجة البالغة 63.7 مليون دولار أمريكي، وصافي عائد استثمارات سالب قدره 2.1 مليون دولار أمريكي وتحركات سعر الصرف المعاكسة بما يعادل 22.8 مليون دولار أمريكي.¹
- 2- وأدى ارتفاع عائدات السندات والفروق الكبيرة بين أسعار الفائدة إلى خسائر في حافظة ديون الأسواق الناشئة وحافظة الائتمان العالمية.
- 3- وواصلت مستويات المخاطر في حافظة الاستثمار الانخفاض نظراً لإقبال حافظة ديون الأسواق الناشئة وحافظة التضخم العالمية. وأدى ذلك إلى انخفاض القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافظة الإجمالية من 1.8 إلى 0.9 في المائة، وانخفاض مستويات المدة من 2.2 إلى 1.2 سنة. ولم تشكل الديون المصنفة BBB إلا 12.5 في المائة من الحافظة مقارنة بنسبة 17.3 في المائة في بداية النصف الأول من السنة. ومن المتوخى أن ينخفض هذا الرقم إلى الصفر بحلول نهاية العام.
- 4- ولا تزال تركيبة عملات حافظة الاستثمارات متوافقة بشكل وثيق مع التزامات الصندوق، في حين أن حجم الحافظة يتجاوز بكثير الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. ويجري حالياً استعراض منهجيات كل من تركيبة العملات والحد الأدنى لمتطلبات السيولة بهدف مواضعتهما مع تلك المستخدمة في المؤسسات المالية الدولية الأخرى.

الجدول 1

التغيرات الرئيسية في الحافظة خلال نصفي السنة الماضيين

النصف الأول من 2018	النصف الثاني من 2017	
1 260 183	1 348 044	حجم الحافظة (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
2.053-	13 790	صافي إيرادات الاستثمار (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
%0.14-	%0.96	معدل العائد
1.2	2.2	المدة
0.92	1.77	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

¹ تم تقريب الأرقام في هذا التقرير إلى أعلى أو أسفل. وبالتالي قد تكون هناك اختلافات بين المجاميع الفعلية للمبالغ الفردية الواردة في الجداول والمجاميع المبينة، وكذلك بين الأرقام الواردة في الجداول والأرقام الواردة في التحليلات المقابلة في نص التقرير. وتم احتساب جميع عمليات التقريب والمجاميع والتغييرات المنوية والأرقام الرئيسية باستخدام البيانات الأساسية الكاملة (بدون تقريب).

ثانيا - أوضاع السوق

5- ارتفعت عائدات السندات العالمية مع استمرار الاحتياطي الفيدرالي في تضيق السياسات النقدية. وبالإضافة إلى ذلك، دفع العزوف عن المخاطر الناشئ عن تباطؤ الاقتصاد العالمي والتوترات الجيوسياسية والاضطرابات السياسية في أوروبا المستثمرين نحو الأصول الآمنة مما أدى إلى فروق كبيرة في أسعار الفائدة. وأدى ارتفاع العائدات، إلى جانب اتساع الفروق، إلى خسائر في حافظة ديون الأسواق الناشئة وحافطة الائتمان العالمية للصندوق، في حين أن الحوافظ قصيرة المدة وعالية الجودة الائتمانية، مثل حافطة السيولة العالمية، حققت عائدات قوية.

6- وعلى هذه الخلفية، تم إقبال حافطة ديون الأسواق الناشئة وحافطة التضخم العالمية. وكانت الحافظتان تتطوران على مخاطر كبيرة مرتبطة بأسعار الفائدة، بينما كانت حافطة ديون الأسواق الناشئة تحمل أيضاً مخاطر ائتمانية كبيرة. وكانت قيمة كل حافطة منهما حوالي 100 مليون دولار أمريكي، وأعيد استثمار العائدات المتأتية من عملية تصفية الاستثمارات بعد ذلك في حافطة السيولة العالمية في يوليو/تموز.

ثالثاً - تخصيص أصول الحافطة

7- انخفضت قيمة حافطة الاستثمارات بالدولار الأمريكي، خلال النصف الأول من عام 2018، بمقدار 87.9 مليون دولار أمريكي.

الجدول 2

التحركات التي تؤثر على حافطة استثمارات الصندوق في النصف الأول من عام 2018 (بالآلاف الدولارات الأمريكية)

حافطة النقدية	حافطة الاستراتيجية	حافطة السيولة	حافطة الريمينيبي	حافطة الحكومية	سندات الائتمان	سندات العالمية	سندات المرتبطة بمؤشر	سندات ديون الأسواق	حافطة برنامج الأصول	حافطة التحوط	حافطة المجموع
العالمية	العالمية	العالمية	الصيني	العالمية	العالمية	العالمية	التضخم	الناشئة	البنك الدولي ^ج والخصوم	المالي	الكلي
الرصيد الافتتاحي (31)											
ديسمبر/كانون الأول (2017)	65 162	173 891	107 589	56 271	101 879	153 974	103 704	108 200	45 132	434 951	1 348 044
صافي عائد الاستثمار	180	1 815	1 095	764	340	(1 772)	(5)	(3 499)	35	(1 006)	(2 053)
التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات	1	50	37	45	89	169	119	146	7	77	742
التدفقات الصافية ^ب	88 079	(4 538)	6 748	(57 837)	(20)	(23)	(101 935)	(19)	(45 174)	42 451	(63 716)
التحركات في أسعار النقد الأجنبي	(1 327)	(631)	(1)	1 387	(1 506)	(1 750)	(1 876)	(485)	-	(15 110)	(22 834)
الرصيد الختامي (30)	152 096	170 588	115 468	629	100 782	150 597	7	104 344	-	461 364	1 260 183
يونيو/حزيران (2018)											

^أ النقدية المودعة لدى المصارف، والجاهزة لصرف القروض، والمنح والنفقات الإدارية.

^ب يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للمصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية، والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض العائدة والمبالغ المحصلة من مساهمات الدول الأعضاء.

^ج البرنامج الاستثماري والإداري للاحتياجات الخاص بالبنك الدولي.

رابعاً - عائد الاستثمار

8- كان إجمالي عائد الاستثمار في النصف الأول من عام 2018 قدره 2.1 مليون دولار أمريكي، وكان صافي عائد الاستثمار شاملاً لجميع الرسوم المتعلقة بالاستثمار قدره 2.1 مليون دولار أمريكي. ويقدم الجدول 3 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار في النصف الأول من عام 2018 موزعاً حسب الحافظة.

الجدول 3

توزيع عائد الاستثمار حسب الحافظة في النصف الأول من عام 2018
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

عائد الاستثمار	التشغيلية	الاستراتيجية العالمية	السيولة العالمية	الريزمنبي الصيني	السندات الحكومية العالمية	السندات الائتمانية العالمية	سندات المرئبية	السندات العالمية		النقدية	الاستهلاك *	
								ديون	سندات			
المجموع	المالي	والخصوم	الأصول	التحوط	البنك الدولي	الناشئة	التضخم	حافضة	حافضة	التشغيلية	الاستهلاك *	
الفوائد وعائد القسائم	250	1 875	923	808	700	1 947	442	2 307	43	819	-	10 115
الأرباح/(الخسائر) السوقية المحققة	-	-	74	-	(236)	(999)	1 981	(4 059)	2	187	-	(3 050)
الأرباح/(الخسائر) السوقية غير المحققة	-	-	134	-	(35)	(2 551)	(2 309)	(1 601)	(2)	(1 935)	-	(8 298)
الاستهلاك *	-	(9)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9)
عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم	250	1 866	1 132	808	429	(1 603)	114	(3 353)	42	(928)	-	(1 242)
أتعاب مدراء الاستثمارات	-	-	-	-	(51)	(118)	(75)	(109)	(3)	-	-	(355)
أتعاب أمناء الاستثمار	(1)	(19)	(21)	(3)	(20)	(23)	(19)	(19)	(1)	(26)	(1)	(153)
رسوم مصرفية	(68)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	-	(69)
رسوم الاستشارات المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات	-	(31)	(16)	(42)	(19)	(27)	(25)	(19)	(3)	(51)	-	(233)
عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم	180	1 815	1 095	764	340	(1 772)	(5)	(3 499)	35	(1 006)	(1)	(2 053)

*يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة معينة جزءاً من الفرق بين سعر الشراء وقيمة الاسترداد النهائي للحافظة الاستراتيجية العالمية، ويتم الإبلاغ عنه بالتكلفة بعد الاستهلاك.

خامساً - معدل العائد

9- يُحتسب معدل عائد حافضة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون رصد أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال موازنة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه بنسب العملات التي تتكون منها حقوق السحب الخاصة (انظر القسم سابعاً-هـ).

10- وتقوم الجهة المودعة العالمية للصندوق بحساب معدلات العائد بصورة منفصلة باستخدام منهجية المتوسط الهندسي التي تعكس ترجيح التدفقات زمنياً.

11- وباستبعاد حافضة الأصول والخصوم، حققت حافضة استثمارات الصندوق عائداً صافياً موجباً قدره 0.16 في المائة للنصف الأول من عام 2018، متشياً مع العائد المعياري لنفس الفترة. وحققت حافضة الأصول والخصوم عائداً إجمالياً سالباً قدره 0.01 في المائة مقابل معدل عائد معياري قدره -0.15 في المائة للفترة

نفسها. وبلغ صافي معدل العائد لحافضة الاستثمار بأكملها، بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم، -0.14 في المائة.

الجدول 4

الأداء في عام 2017 والنصف الأول من عام 2018
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء في عام 2018			الأداء في عام 2017 حسب نصف السنة		
عائد المؤشر المعياري	للنصف الأول	النصف الأول	النصف الثاني	النصف الأول	
الفرق					
-	0.35	0.35	0.48	0.31	النقدية التشغيلية
0.66	0.42	1.08	0.98	0.93	الحافضة الاستراتيجية العالمية
0.91	0.00	0.91	0.72	0.66	حافضة السيولة العالمية
1.46	0.00	1.46	1.64	2.03	حافضة الريميني الصيني
(0.32)	0.86	0.54	0.35	0.08-	السندات الحكومية العالمية
(0.52)	(0.53)	(1.05)	1.34	2.05	سندات الائتمان العالمية
(0.23)	0.39	0.16	1.41	0.44	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
-	-	-	0.31	لا ينطبق	حافضة برنامج البنك الدولي
(0.52)	(2.55)	(3.07)	3.14	5.08	سندات ديون الأسواق الناشئة
-	-	-	-	-	حافضة التحوط المالي
0.14	(0.15)	(0.01)	1.19	1.51	معدل العائد الإجمالي بدون حافضة الأصول والخصوم
0.14	(0.24)	(0.10)	1.12	1.41	معدل العائد الصافي بدون حافضة الأصول والخصوم
(0.29)	0.11	(0.19)	0.57	0.38	حافضة الأصول والخصوم*
					إجمالي معدل العائد
لا ينطبق	لا ينطبق	(0.08)	1.02	1.31	بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم
					معدل العائد الصافي
لا ينطبق	لا ينطبق	(0.14)	0.96	1.22	بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم

* المؤشر المعياري لحافضة الأصول والخصوم هو معدل عائد مستهدف يمثل تكلفة التمويل، ولا يعكس مجموعة الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

الجدول 5

المتوسط المتحرك لأداء حافضة الصندوق حتى 30 يونيو/حزيران 2018
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
0.83	1.58	1.57
أداء الحافضة		

-12 ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 6 الأداء السنوي خلال السنوات الأربع السابقة.

الجدول 6
الأداء السنوي التاريخي مقابل الأداء المعياري
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2014		2015		2016		2017		
معيارى	فعلى	معيارى	فعلى	معيارى	فعلى	معيارى	فعلى	
0.11	0.11	0.13	0.13	0.30	0.30	0.79	0.79	النقدية التشغيلية
1.44	1.80	1.12	1.75	0.95	1.83	0.80	1.92	الحافظة الاستراتيجية العالمية
-	-	0.31	(0.78)	0.00	0.62	0.00	1.39	حافطة الأصول والخصوم
-	-	-	-	0.00	0.48	0.00	3.72	حافطة الريميني الصينى
0.42	0.77	0.43	0.05	1.03	0.64	0.99	0.27	السندات الحكومية العالمية
5.37	6.13	1.25	1.17	3.52	3.23	3.31	3.43	حافطة الائتمان العالمية
2.05	2.35	(0.51)	(0.85)	4.37	4.41	1.53	1.86	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	0.30	0.31	حافطة برنامج البنك الدولي
9.10	9.44	(0.86)	(1.17)	6.40	6.83	7.64	8.45	سندات ديون الأسواق الناشئة
2.24	2.74	0.35	0.13	لا ينطبق	3.09	لا ينطبق	2.35	معدل العائد الإجمالى (بدون الرسوم)
2.08	2.58	0.16	(0.06)	لا ينطبق	2.91	لا ينطبق	2.21	معدل العائد الصافى (شاملاً جميع الرسوم)

سادسا- تركيبة الحافطة بحسب الأداة الاستثمارية

13- يبين الجدول 7 تركيبة حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 30 يونيو/حزيران 2018، مقارنة بتخصيص بيان سياسة الاستثمار لأصول الصندوق.

الجدول 7
حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 30 يونيو/حزيران 2018
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

تخصيص بيان سياسة الاستثمار أصول الصندوق ^ب (%)	30 يونيو/حزيران 2018		
	التخصيص الفعلى للحافطة (%)	التخصيص الفعلى للحافطة (دولار أمريكى)	
-	21.3	267.919	النقدية ^أ
-	-	-	الودائع لأجل
50.0	42.9	540.460	السندات العالمية الحكومية/الصادرة عن الوكالات
25.0	43.2	544.002	سندات الائتمان المؤسسية
10.0	-	-	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
15.0	-	-	سندات ديون الأسواق الناشئة
-	-7.3	(92.198)	تداولات معلقة
100.0	100.0	1 260 183	المجموع

^أ تشمل النقدية التشغيلية (86.3 مليون دولار أمريكى) وأنواع أخرى من النقدية المحفظ بها في حوافظ أخرى بانتظار إعادة استثمارها.

^ب انظر الوثيقة EB 2016/119/R.36، بيان سياسة الاستثمار الخاصة بالصندوق، الملحق الثالث.

سابعا- مقاييس المخاطر

14- تدابير ميزانية المخاطر المستخدمة في بيان سياسة الاستثمار هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة، وخطاً التتبع المسبق، الواردان في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وترد معلومات عن مؤشرات أخرى للمخاطر في الأقسام الفرعية ألف، ودال، وهاء، وواو.

ألف- مخاطر السوق: المدة

15- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات الدخل الثابت لتغير في أسعار الفائدة. ويتم التعبير عن المدة بعدد السنوات.

الجدول 8

المدد الفعلية لحافطة استثمارات الصندوق الفعلية والمدة المعيارية (تقاس المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2017		30 يونيو/حزيران 2018		
المدة المعيارية	مدة الحافطة	المدة المعيارية	مدة الحافطة	
0.00	1.27	0.00	0.90	حافطة الأصول والخصوم
0.00	0.22	0.00	0.40	حافطة السيولة العالمية
0.00	0.06	0.00	0.00	حافطة الرينمبي الصيني
1.08	0.30	0.90	0.40	السندات الحكومية العالمية
4.83	4.28	4.70	4.20	سندات الائتمان العالمية
5.32	5.62	0.00	0.00	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
0.51	0.51	لا ينطبق	لا ينطبق	حافطة برنامج البنك الدولي
6.92	7.07	0.00	0.00	سندات ديون الأسواق الناشئة
إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)				
2.30	2.23	0.63	1.20	

ملاحظة: يرجع انخفاض المدة الإجمالية للحافطة إلى الحافطة الاستراتيجية العالمية، المبلغ عنها بالتكلفة بعد الاستهلاك، وحافطة النقدية التشغيلية، حيث لا تخضع أي منهما لتقلبات السوق. وتتم إدارة حافطة الأصول والخصوم، وحافطة السيولة العالمية، وحافطة الرينمبي الصيني داخليا، ولها مدة معيارية صفرية. وتمت تصفية الحافطة العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم وحافطة ديون الأسواق الناشئة خلال شهر يونيو/حزيران 2018.

16- وكانت المدة الإجمالية للحافطة 1.2 سنة (2.23 سنة في ديسمبر/كانون الأول 2017).

باء- مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

17- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة بما يعادل 95 بالمائة هي مقياس لمتوسط الخسارة المحتملة التي يمكن توقعها في حافطة ما في ظروف متطرفة. وهي تعطي مؤشرا لمتوسط القيمة التي يمكن لحافطة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة.

18- والحد الأقصى لميزانية مخاطر حافطة الصندوق مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر مشروطة تعادل 6 في المائة. وكانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الصندوق الإجمالية قدرها 0.92 في المائة، وهي أدنى بكثير من ميزانية المخاطر المعتمدة. وتبلغ القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الحالية 0.92 في المائة مما يعني أن متوسط الخسائر الإجمالية للحافطة في ظل أوضاع السوق المتطرفة قد يصل إلى 11.6 مليون دولار أمريكي.

الجدول 9

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق

(مستوى الثقة 95 في المائة، والنسب المئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية على مدى خمس سنوات)

مستوى القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة المحددة في الميزانية وفقا لبيان سياسة الاستثمار	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة لحافطة الاستثمارات الفعلية		
	31 ديسمبر/كانون الأول 2017	30 يونيو/حزيران 2018	
8.00	1.38	1.41	حافطة الأصول والخصوم
2.00	1.46	1.05	حافطة السيولة العالمية
2.00	1.43	0.00	حافطة الرينمني الصيني
2.00	0.60	0.60	السندات الحكومية العالمية
7.00	4.13	3.87	سندات الائتمان العالمية
9.00	5.14	0.00	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
2.00	0.39	0.00	حافطة برنامج البنك الدولي
15.00	8.04	0.00	سندات ديون الأسواق الناشئة
6.00	1.77	0.92	إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية)

ملاحظة: يرجع انخفاض المدة الإجمالية للحافطة إلى الحافطة الاستراتيجية العالمية، المبلغ عنها بالتكلفة بعد الاستهلاك، وحافطة النقدية التشغيلية، حيث لا تخضع أي منهما لتقلبات السوق.

جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

19- يمثل خطأ التتبع المسبق مقياسا لدقة التتبع المتوقع لحافطة ما لمؤشرها المعياري. ويشير خطأ التتبع الأعلى إلى انحرافات متوقعة أكبر.

الجدول 10

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق

(بالنسب المئوية)

المستوى المحدد في الميزانية وفقا لبيان سياسة الاستثمار	حافطة الاستثمارات الفعلية		
	31 ديسمبر/كانون الأول 2017	30 يونيو/حزيران 2018	
1.50	0.40	0.32	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.63	0.33	سندات الائتمان العالمية
2.50	0.36	لا ينطبق	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	0.52	لا ينطبق	سندات ديون الأسواق الناشئة

ملاحظة: على الرغم من أن بيان سياسة الاستثمار يضع حدا لمستوى تحمل مخاطر خطأ التتبع، فإن حافطة الأصول والخصوم ليس لها مجموعة معيارية تستند إلى مبادئ توجيهية للاستثمار؛ وبدلا من ذلك يتم تتبع الأداء مقارنة بتكلفة التمويل. وبالمثل، فإن حافطة السيولة العالمية، وحافطة الرينمني الصيني لهما معيار مئوي صفري. ولا يتم الإبلاغ عن خطأ تتبع الحافطة لأن المعيار المقارن لا يمثل مجموعة الحافطة الفعلية التي تسمح بها المبادئ التوجيهية للاستثمار. وتمت تصفية حافطة السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم وحافطة ديون الأسواق الناشئة خلال شهر يونيو/حزيران 2018.

20- وتقل المستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق في الحوافظ الإفرادية بكثير من المستويات الموضوعية في الميزانية، مما يشير إلى تشابه وثيق بين استراتيجيات الحافطة والمؤشرات المعيارية.

دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

21- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حدا أدنى للتصنيف الائتماني. ويتم إدارة التصنيف الائتماني من خلال رصد الأوراق المالية وفقا للمبادئ التوجيهية للاستثمار، والتي قد تتوقع متطلبات جودة ائتمانية أكثر صرامة من تلك الواردة في بيان سياسة الاستثمار.

الجدول 11
تركيبية حافظة الاستثمارات بحسب التصنيف الائتماني^أ بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2018
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النقدية التشغيلية	الحافظة العالمية	الحافظة العالمية	حافظة الريميني الصيني	السندات العالمية	السندات الحكومية العالمية	سندات الائتمان العالمية	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر الناشئة	حافظة الأصول والخصوم	حافظة التحوط المالي	المبلغ الإجمالي %		
-	38,442	164,986	-	65,900	33,541	19,857	-	-	-	289,185	22.9	AAA
-	68,350	40,172	-	33,541	33,541	33,640	-	53,155	-	228,859	18.2	AA+/-
-	63,384	-	-	-	-	97,087	-	248,984	-	409,455	32.5	A+/-
-	-	-	-	-	-	-	-	156,964	-	156,964	12.5	BBB+/-
152,096	411	-25	629	1,344	2,661	7	104,369	2,261	4	263,759	20.9	النقدية ^ب
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	الودائع لأجل
-	-	-89,666	-	-3	-2,648	-	-26	-	4,304	-88,038	-7.0	تداولات معلقة ^ج
152 096	170 588	115 468	629	100 782	150 597	7	104 344	4 308	4 308	1 260 183	100.0	المجموع

^أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة ستاندارد أند بورز، أو مؤسسة موديز، أو مؤسسة فيتش.

^ب تتألف من النقدية ومعادلات النقدية لدى المصارف المركزية، والمصارف التجارية المعتمدة، والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. ولا تخضع هذه المبالغ لتصنيفات وكالات التصنيف الائتماني.

^ج مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض التحوط، وعمليات التداول التي لم تتم تسويتها حتى الآن. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبية عملات الحافظة

22- عملاً على تحسين ميزانية الصندوق ضد تحركات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس العملة التي يكون بها معظم التزاماته، أي بوحدات حقوق السحب الخاصة.

23- وبدءاً من هذا التقرير، يتم عرض نموذج جديد يوضح تركيبية العملات لأصول الصندوق والتزاماته. ولم يظهر النموذج السابق إلا الأصول الخاضعة لإعادة تنسيق حقوق السحب الخاصة واستبعاد الالتزامات بعملات غير حقوق السحب الخاصة.

الجدول 12

تركيبية عملات الأصول والالتزامات بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2018 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعة العملات						الفتة
الريمني الصيني	اليورو	الجنيه الاسترليني	الين الياباني	الدولار الأمريكي	المجموع الكلي	
-	13 612	5 082	53	132 903	151 651	الأصول
-	103 912	25 120	-	134 478	263 510	النقدية
629	88 651	37 595	10 969	504 651	642 495	المساهمات المستحقة القبض
-	1 515	-	-	42 158	43 673	الاستثمارات*
-	-	25 118	26 647	40 912	92 676	المبالغ المستحقة للقروض لغير حقوق السحب الخاصة
-	-	566 591	540 561	2 917 541	7 057 119	السندات الإذنية
770 520	2 261 906	566 591	540 561	2 917 541	7 057 119	المبالغ المستحقة للقروض لحقوق السحب الخاصة

8 251 124	3 772 642	578 230	659 506	2 469 597	771 149	إجمالي الأصول
الالتزامات						
(187 585)	(161 431)	-	-	(26 153)	-	إطار القدرة على تحمل الديون لغير حقوق السحب الخاصة
(131 679)	(126 345)	-	-	(5 334)	-	المبالغ غير المصروفة من المنح لغير حقوق السحب الخاصة
(1 334 468)	(1 250 728)	-	-	(83 740)	-	المبالغ غير المصروفة من القروض لغير حقوق السحب الخاصة
(703 715)	(290 929)	(53 903)	(56 499)	(225 551)	(76 834)	إطار القدرة على تحمل الديون لحقوق السحب الخاصة
(25 231)	(10 431)	(1 933)	(2 026)	(8 087)	(2 755)	المبالغ غير المصروفة من المنح لحقوق السحب الخاصة
(2 039 075)	(842 991)	(156 189)	(163 710)	(653 552)	(222 633)	المبالغ غير المصروفة من القروض لحقوق السحب الخاصة
(4 421 752)	(2 682 854)	(212 025)	(222 235)	(1 002 417)	(302 222)	إجمالي الالتزامات
التحوط المالي						
4 304	80 000	-	-	(75 696)	-	معاملات آجلة على العملات
4 304	80 000	-	-	(75 696)	-	مجموع التحوط المالي
3 833 676	1 169 788	366 205	437 272	1 391 484	468 927	الصافي
100	30.51	9.55	11.41	36.30	12.23	الصافي (بالنسبة المئوية)
100	41.34	7.66	8.03	32.05	10.92	أوزان حقوق السحب الخاصة (بالنسبة المئوية)
0	(10.83)	1.89	3.38	4.24	1.31	الفرق (بالنسبة المئوية)
-	(415 123)	72 554	129 480	162 736	50 354	مبلغ الفرق

* يأتي الفرق الرئيسي في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملة غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 377 000 دولار أمريكي) وحفاظة الأصول والخصوم (بما يعادل 499.4 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافظة الأخيرة لمواصلة عملة حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزامات الخاصة بها. ويرجع الفرق الهامشي المتبقي إلى أن التقرير الخاص بالتركيبية يستند إلى الأرقام غير المدققة المتوفرة في اللحظة التي يتم فيها إعداد التقرير.

واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

24- تبلغ قيمة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقا لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج موارد عام 2017 المتاحة للالتزام بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، ما قيمته 533.6 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات النقدية السنوية الإجمالية)²، وهو مبلغ يمكن تغطيته بسهولة من رصيد حافظة استثمارات الصندوق البالغ 1 260.2 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

² انظر الوثيقة EB 2016/119/R.19.