

Document:	EB 2019/126/R.43
Agenda:	14
Date:	25 March 2019
Distribution:	Public
Original:	English

A



تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2018

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

Deirdre McGrenra

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

Alvaro Lario

نائب الرئيس المساعد
كبير الموظفين الماليين 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 السادسة والعشرون بعد المائة
روما، 2-3 مايو/أيار 2019

للعلم

موجز تنفيذي

- 1- انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بحوالي 311.3 مليون دولار أمريكي، من 1 348 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2017 إلى 1 036.7 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018. ونجم ذلك أساساً عن: تدفقات خارجية صافية بلغت 274.5 مليون دولار أمريكي وتحركات سلبية في أسعار الصرف بما قيمته 37.3 مليون دولار أمريكي؛ على الرغم من أن عائدات الحافظة التي بلغت 0.5 ملايين دولار أمريكي تُعوّض جزءاً من هذا الانخفاض.
- 2- وكانت العائدات، رغم كونها إيجابية، أقل مما كانت عليه في عام 2017 بسبب ظروف السوق الصعبة. وكان مستوى تقبل المخاطر منخفضاً، واتسع فرق أسعار الفائدة على الائتمانات مما دفع بالتالي عائدات حوافز الائتمانات العالمية وحوافز ديون الأسواق الناشئة إلى مستويات سلبية.
- 3- وانخفضت مستويات مخاطر الحافظة خلال السنة:
- تراجع القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لمجمل الحافظة من 1.77 في المائة إلى 0.73 في المائة.
 - انخفضت مستويات مدة الحافظة من 2.23 سنة إلى 1.21 سنة.
 - لم تشكل الديون المصنفة في الدرجة BBB سوى 2.5 في المائة من الحافظة في نهاية عام 2018 مقابل 17.3 في المائة في نهاية عام 2017.
- 4- وتكشف تركيبة عملات حافظة الاستثمارات عن تضارب بين الأصول والالتزامات بسبب الزيادة السريعة في الطلب على القروض المقومة بالدولارات الأمريكية. غير أن الحجم الإجمالي للحافظة يفوق بسهولة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. ويجري حالياً استعراض المنهجيات المستخدمة في حساب كل من تركيبة العملات والحد الأدنى لمتطلبات السيولة لمواءمتها مع المنهجيات المعمول بها في المؤسسات المالية الدولية الأخرى.

التغيرات الرئيسية في الحافظة خلال عام 2018

2018	2017	
1 036 729	1 348 044	حجم الحافظة (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
506	31 184	صافي عائد الاستثمار (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
0.09	2.21	معدل العائد (بالنسبة السنوية)
1.21	2.23	المدة (بالسنوات)
0.73	1.77	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة (بالنسبة السنوية)

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2018

أولاً - ظروف السوق

- 1- رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة أسعار الفائدة أربع مرات في عام 2018، ودفع ذلك بالتالي عائدات خزانة الولايات المتحدة نحو الصعود. ومع ذلك ظلت تلك العائدات محدودة النطاق بسبب المخاوف من حدوث تباطؤ اقتصادي. واستمر في أوروبا تداول السندات الحكومية بعائدات منخفضة أو سلبية في عام 2018 حيث حافظ البنك المركزي الأوروبي على ثبات أسعار الفائدة، واستمر القلق بشأن النمو الاقتصادي في الإقليم.
- 2- وبينما بقيت عائدات السندات الحكومية ثابتة، سجلت عائدات سندات الشركات وعائدات الأسواق الناشئة ارتفاعاً ملحوظاً. وتسبب ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة والنزاعات التجارية في ضعف أداء الأسواق الناشئة بينما تأثر قطاع سندات الشركات بالمخاوف بشأن ارتفاع مستويات الديون بين شركات الولايات المتحدة والشركات الأوروبية والمؤسسات المالية. ولذلك انخفض أداء الحوافز التي تزيد فيها مخصصات سندات الشركات وسندات الأسواق الناشئة.
- 3- وسُحبت الاستثمارات طوال السنة من الحوافز التي اتسمت بارتفاع مستويات مخاطرها من أجل تخفيض مخاطر مُجمل حافظة الاستثمارات. وأغلقت حوافز ديون الأسواق الناشئة وحوافز السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم والسندات الحكومية العالمية، وازدادت مخصصات حافظة السيولة العالمية.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص أصول الصندوق في الحافظة في عام 2018 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	حافظة											
	حافظة	حافظة	حافظة	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية
	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات	الاحتياطيات
الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2017)	1 348 044	(2 708)	434 951	45 132	108 200	103 704	153 974	101 879	56 271	107 589	173 891	65 162
صافي عائد الاستثمار	506	(1)	(5 002)	35	(3 467)	(6)	(379)	732	761	3 781	3 573	480
صافي التدفقات ^ب	(274 539)	4 125	71 535	(45 157)	(104 248)	(101 823)	312	(98 823)	(57 792)	108 207	(32 107)	(18 768)
تحركات أسعار الصرف	(37 282)	(1 412)	(24 803)	-	(485)	(1 876)	(3 235)	(3 743)	1 365	(2)	(1 368)	(1 723)
الرصيد الختامي (31 ديسمبر/كانون الأول 2018)	1 036 729	4	476 680	10	-	-	150 671	45	604	219 575	143 990	45 150

^أ النقدية المحتفظ بها لدى البنوك والجاهزة للصرف على القروض والمنح والتدفقات الإدارية.

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

^ج برنامج البنك الدولي للإدارة الاستشارية للاحتياطيات.

ثانياً - عائد الاستثمار

4- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي 2 مليون دولار أمريكي في عام 2018، بينما بلغ صافي عائد الاستثمار، بما في ذلك جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمار (التي بلغت في مجموعها 1.5 مليون دولار أمريكي)، ما قيمته 0.5 مليون دولار أمريكي. ويعرض الجدول 2 ملخصاً يوجز عائد الاستثمار لعام 2018 موزعاً حسب الحافظة.

الجدول 2

توزيع عائد استثمارات الصندوق حسب فئات الأصول في عام 2018 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

عائد الاستثمار	التشغيلية	النقدية	الاحتياطية	السيولة	الاحتياطية	الاحتياطية	الاحتياطية	الاحتياطية	الاحتياطية	الاحتياطية	الاحتياطية	السندات				
												العالمية	العالمية	العالمية	العالمية	
الفوائد وعائد القسائم	610	3 695	2 743	808	1 375	3 885	443	2 345	43	1 706	-	17 651				
الأرباح/(الخسائر)	-	-	895	-	(1 363)	(1 496)	1 981	(4 059)	2	80	-	(3 960)				
المتحققة بالقيمة السوقية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
الأرباح/(الخسائر) غير	-	-	262	-	888	(2 413)	(2 309)	(1 601)	(2)	(6 555)	-	(11 730)				
المحققة بالقيمة السوقية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)				
الاستهلاك*	-	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)				
عائد الاستثمار قبل	610	3 688	3 901	808	905	(9)	116	(3 315)	42	(4 707)	-	2 038				
حساب الرسوم	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
تكاليف المشتقات المالية	-	-	-	-	(6)	(16)	(1)	-	-	(62)	-	(84)				
رسوم مدراء الاستثمار	-	-	-	-	(96)	(250)	(70)	(107)	(3)	-	-	(527)				
رسوم الإيداع	(3)	(35)	(40)	(5)	(36)	(42)	(25)	(26)	(1)	(48)	(1)	(264)				
رسوم مصرفية	(128)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	-	(128)				
رسوم المشورة المالية	-	(79)	(80)	(42)	(34)	(61)	(25)	(19)	(3)	(184)	-	(528)				
والرسوم الأخرى	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
المتصلة بالاستثمار	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
عائد الاستثمار بعد	480	3 573	3 781	761	732	(379)	(6)	(3 467)	35	(5 002)	(1)	506				
حساب الرسوم	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				

* يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء والقيمة النهائية للحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة المبلغ عنها بالتكلفة المستهلكة.

ثالثاً - معدل العائد

5- يُحسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون احتساب أثر تحركات أسعار صرف النقد الأجنبي. وباستثناء حافظة الأصول والخصوم، ولدت حافظة استثمارات الصندوق عائداً صافياً بلغ 0.85 في المائة في عام 2018، متفوقاً بذلك في أدائها على المستوى المعياري المحدد بنسبة 0.29 في المائة. وولدت حافظة الأصول والخصوم عائداً إجمالياً سلبياً بما نسبته 0.91 في المائة، ويرجع ذلك أساساً

إلى خسائر غير متحققة في الحافطة. غير أن إيرادات الفوائد على الحافطة التي بلغت 0.36 في المائة لتلك السنة تجاوزت تكلفة تمويل الحافطة البالغة 0.21 في المائة.

الجدول 3

الأداء الفصلي الإجمالي إلى جانب الأداء السنوي مقارنة بالمستويات المعيارية في عام 2018
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء الفصلي والسنوي والمستويات المعيارية في عام 2018						
الفصل	الفصل الثاني	الفصل الثالث	الفصل الرابع	الأداء السنوي لعام 2018	المستوى المعياري لعام 2018	الفرق
0.19	0.16	0.29	0.24	0.88	0.88	0.00
0.53	0.55	0.56	0.57	2.22	1.02	1.10
0.41	0.50	0.60	0.64	2.16	0.00	2.16
0.84	0.61	-	0.00	1.46	0.00	1.46
0.18	0.36	0.33	0.13	0.89	1.88	(0.99)
(1.03)	(0.02)	0.22	0.85	0.00	0.90	(0.90)
(0.47)	0.64	-	-	0.16	0.39	(0.23)
0.12	-	0.01	-	0.14	0.14	-
(1.93)	(1.16)	-	-	(3.07)	(2.55)	(0.52)
-	-	-	-	-	-	-
(0.21)	0.21	0.43	0.59	1.01	0.46	0.55
(0.26)	0.16	0.39	0.55	0.85	0.29	0.56
(0.03)	(0.16)	0.04	(0.76)	(0.91)	0.21	(1.12)
(0.15)	0.08	0.28	0.01	0.21	غير منطبق	غير منطبق
(0.19)	0.05	0.26	(0.02)	0.09	غير منطبق	غير منطبق

* المستوى المعياري لحافطة الأصول والخصوم هو معدل عائد مستهدف يمثل تكلفة التحويل، ولا يعكس مجموعة الاستثمارات التي تسمح بها المبادئ التوجيهية.

الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء حافطة الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
0.09	1.73	1.54

6- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 5 الأداء السنوي للحافظة خلال السنوات الأربع السابقة.

الجدول 5

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

2014		2015		2016		2017		
المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	
0.11	0.11	0.13	0.13	0.30	0.30	0.79	0.79	التفدية 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	0.22	0.96	حافضة الأصول والخصوم
-	-	-	-	0.00	0.48	0.00	3.72	حافضة الرنمينبي الصيني
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	حافضة الائتمان العالمية
								السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
2.05	2.35	(0.51)	(0.85)	4.37	4.41	1.53	1.86	سندات ديون الأسواق الناشئة
9.10	9.44	(0.86)	(1.17)	6.40	6.83	7.64	8.45	
								معدل العائد الإجمالي
2.24	2.74	0.35	0.13	غير منطبق	3.09	غير منطبق	2.35	(بدون الرسوم)
								صافي معدل العائد
2.08	2.58	0.16	(0.06)	غير منطبق	2.91	غير منطبق	2.21	(بما في ذلك الرسوم)

رابعاً - تركيبة الحافظة حسب الأداة المالية

7- يبين الجدول 6 (أ) تركيبة حافظة الاستثمارات حسب الأداة المالية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018.

الجدول 6 (أ)

حافضة الاستثمارات حسب الأداة المالية حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2018

مخصصات الحافضة الفعلية		
النسبة المئوية	ملايين الدولارات الأمريكية	الأداة المالية
5.5	57.1	النقدية
0	(0.5)	المبادلات
-	-	الودائع لأجل
43.6	452.3	السندات الحكومية العالمية/الوكالات
50.9	527.8	سندات الائتمان العالمية
-	-	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
-	-	سندات ديون الأسواق الناشئة
100	1 036.7	المجموع

8- في ديسمبر/كانون الأول 2018، تحوّل الصندوق من نهج قائم على تخصيص الأصول الاستراتيجية إلى نهج الشرائح في ميزنة المخاطر وتخصيص الأصول لتحقيق الموازنة مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى. ويعني ذلك أن الحافضة تستثمر بشرائح مختلفة استناداً إلى احتياجات السيولة في المؤسسة وليس على أساس وضع حدود معينة لكل فئة من فئات الأصول. وقسمت بالتالي حافضة استثمارات الصندوق إلى أربع شرائح على النحو التالي:

- **شريحة السيولة:** تستخدم في المصروفات النقدية الفورية؛
- **شريحة الاحتياطي:** في حال استنفاد شريحة السيولة مؤقتاً بسبب ارتفاع غير منظور في المصروفات، تستخدم أموال شريحة الاحتياطي لتمويل التدفقات الخارجة. ويحدّد حجم هذه الشريحة وفقاً لبارامترات الحد الأدنى لمتطلبات السيولة في الصندوق؛
- **شريحة الفائض:** أموال مضافة إلى ما يتطلبه الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، وتستخدم لتوفير عائدات معززة؛
- **شريحة التمويل:** الأموال المقترضة التي تدار وفق إطار إدارة الأصول والخصوم.

9- ويبين الجدول 6 (ب) صافي قيمة أصول الحافضة بالاستناد إلى نهج التقسيم إلى شرائح.

الجدول 6 (ب)

حافضة 2018 حسب الشريحة

الشريحة	%	ملايين الدولارات الأمريكية
السيولة	4.4	45.1
الاحتياطي	49.7	514.9
الفائض	-	-
التمويل	46	476.7
التحوط*	0	0
المجموع	100.0	1 036.7

* حافضة التحوط تظهر منفصلة بالنظر إلى أن مركزها في المشتقات المالية يحدد لتحسين الحافضة برمتها من مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار صرف النقد الأجنبي.

خامسا - قياسات المخاطر

10- ترد في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه تدابير ميزنة المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق - القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطأ التتبع المسبق. وترد مؤشرات المخاطر الأخرى في الأقسام الفرعية ألف، ودال، وهاء، وو او.

ألف - مخاطر السوق: المدة

11- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق استثمار لعائد ثابت لتغير في أسعار الفائدة (معبراً عنها بعدد السنوات). ويمكن عموماً توقع أن تكون حافضة الأوراق المالية ذات المدة الأقصر أقل حساسية لتغيرات أسعار الفائدة مقارنة بالحافضة ذات المدة الأطول.

الجدول 7

مدة حافظة استثمارات الصندوق الفعلية والمدة المعيارية

(المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2017		31 ديسمبر/كانون الأول 2018		
المدة المعيارية	الحافظة	المدة المعيارية	الحافظة	
0.00	1.27	0.00	0.65	حافضة الأصول والخصوم
0.00	0.22	0.00	0.30	حافضة السيولة العالمية
0.00	0.06	0.00	0.00	حافضة الرمينبي الصيني
1.08	0.30	0.87	0.00	السندات الحكومية العالمية
4.83	4.28	4.62	4.17	سندات الائتمان العالمية
5.32	5.62	غير منطبق	غير منطبق	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
0.51	0.51	0.00	0.00	حافضة برنامج الإدارة الاستشارية للاحتياجات
6.92	7.07	غير منطبق	غير منطبق	سندات ديون الأسواق الناشئة
غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	غير منطبق	حافضة التحوط
إجمالي الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)				
2.30	2.23	1.22	1.21	

ملاحظة: تخفض المدة الإجمالية للحافظة لأن الحافظة الاستراتيجية العالمية المبلغ عنها بالتكلفة المستهلكة، وحافضة النقدية التشغيلية، لا تخضعان لتقلبات السوق. وتدار حافضة الأصول والخصوم، وحافضة السيولة العالمية، وحافضة الرمينبي الصيني، داخلياً، ولها مدد معيارية صفرية. وأغلقت حافضة السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم وحافضة ديون الأسواق الناشئة في 30 يونيو/حزيران 2018.

12- بلغت مدة الحافظة الإجمالية 1.21 سنة (2.23 سنة في عام 2017)، وهو ما يمثل انخفاضاً في مخاطر حافضة الاستثمارات.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

13- تمثل القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة مقياساً للنسبة المئوية للخسائر المحتملة للحافظة في ظروف السوق المتطرفة، وتحدّد القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافضة الاستثمارات بمستوى ثقة نسبته 95 في المائة خلال أفق استشرافي مدته سنة واحدة.

14- والحد الأقصى لمستوى مخاطر حافضة الصندوق يُحدّد في بيان سياسة الاستثمار كقيمة مشروطة معرضة للمخاطر تعادل نسبتها 6 في المائة. والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لمجمل حافضة الصندوق هي 0.73 في المائة، أي أقل بكثير من مستوى المخاطر المحدد في بيان سياسة الاستثمار، وأقل مما كانت عليه في عام 2017، ويرجع ذلك إلى استراتيجية سحب الاستثمارات تماماً من الحوافظ العالية المخاطر (حافضة السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم وحافضة ديون الأسواق الناشئة). وتعني القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الحالية التي تبلغ 1.03 في المائة أن خسائر مجمل الحافظة في ظروف السوق المتطرفة يمكن أن تبلغ 7.6 مليون دولار أمريكي.

الجدول 8

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018
و2017

(مستوى الثقة 95 في المائة، والنسب المئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة في حافظة الاستثمارات الفعلية		
31 ديسمبر/كانون الأول 2017	31 ديسمبر/كانون الأول 2018	
1.38	1.34	حافضة الأصول والخصوم
1.46	0.64	حافضة السيولة العالمية
1.43	0.00	حافضة الرمينبي الصيني
0.60	0.00	السندات الحكومية العالمية
4.13	3.51	سندات الائتمان العالمية
5.14	غير منطبق	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
0.39	0.00	حافضة برنامج الإدارة الاستشارية للاحتياجات
8.04	غير منطبق	سندات ديون الأسواق الناشئة
غير منطبق	غير منطبق	حافضة التحوط
1.77	1.03	الحافضة الإجمالية

(بما في ذلك الحافضة الاستراتيجية العالمية والنقدية)

جيم - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

15- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى للتصنيف الائتماني. ويدار التصنيف الائتماني من خلال رصد الأوراق المالية وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار التي يمكن أن تشترط متطلبات للجودة الائتمانية أشد صرامة من المتطلبات الواردة في بيان سياسة الاستثمار.

الجدول 9

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني^أ في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المنوية	المجموع	حافضة التحوط	حافضة برنامج الإدارة			السندات العالمية			حافضة الريفي	حافضة السيولة	الحافضة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
			حافضة الأصول والخصوم	حافضة الاستشارية للاحتياجات	سندات ديون الأسواق الناشئة	المرتبطة بمؤشر التضخم	سندات الائتمان العالمية	السندات الحكومية العالمية					
19.4	201 061	-	-	-	-	-	14 268	-	-	144 204	42 590	-	AAA
31.4	325 053	-	155 898	-	-	-	44 309	-	-	75 272	49 573	-	AA+/-
41.3	428 365	-	286 672	-	-	-	90 667	-	-	-	51 026	-	A+/-
2.5	25 657	-	25 014	-	-	-	643	-	-	-	-	-	BBB+/-
5.8	59 605	4	9 595	10	-	-	3 297	45	604	99	800	45 150	النقدية ^ب
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	الودائع لأجل
(0.2)	-2 513	-	-	-	-	-	-2 513	-	-	-	-	-	تداولات معلقة ^ج
(0.0)	-499	-	-499	-	-	-	-	-	-	-	-	-	مبادلات
100.0	1 036 729	4	476 680	10	-	-	150 671	45	604	219 575	143 990	45 150	المجموع 2018
100.0	1 348 044	(2 708)	434 951	45 132	108 200	103 704	153 974	101 879	56 271	107 589	173 891	65 162	المجموع 2017

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

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

^ج مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية المعلقة والمستخدم لأغراض التحوط، والتداولات التي لا تزال قيد التسوية. ولا يوجد تصنيف ائتماني يمكن تطبيقه على هذه المبالغ.

دال - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافضة

- 16- سعياً إلى تحسين الميزانية العمومية للصندوق ضد تقلبات العملات، يحتفظ بأصول الصندوق، قدر المستطاع، بنفس عملات التزاماته، أي بحقوق السحب الخاصة.
- 17- غير أن الزيادة السريعة في الطلب على القروض المقومة بالدولارات الأمريكية أدى إلى تغيير كبير في تركيبة عملات التزامات الصندوق بحيث لم يعد من المناسب الموازنة مع حقوق السحب الخاصة.
- 18- ويجري حالياً استعراض منهجية حساب تركيبة العملات لموائمتها مع المنهجية المعمول بها في المؤسسات المالية الدولية الأخرى.

الجدول 10

تركيبة عملات الأصول النقدية الصافية، والاستثمارات، والمبالغ الأخرى المستحقة القبض
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الفئة	مجموعة الرينمينبي الصيني	مجموعة اليورو	مجموعة الجنيه الاسترليني	مجموعة الين الياباني	مجموعة الدولار الأمريكي	المجموع
الأصول						
النقدية*	-	5 060	1 916	53	37 728	44 758
المساهمات المستحقة القبض	79 594	312 247	83 824	29 066	249 704	754 434
الاستثمارات	604	47 819	8 943	2 507	455 101	514 974
قروض مستحقة السداد غير مضمونة	-	1 483	-	-	70 989	72 472
بحقوق السحب الخاصة	-	-	-	55 968	42 500	98 468
سندات إذنية	-	-	-	-	-	-
قروض مستحقة السداد مضمونة بحقوق السحب الخاصة	761 261	2 271 246	559 496	550 573	2 988 968	7 131 543
المجموع الفرعي للأصول	841 459	2 637 855	654 179	638 166	3 844 991	8 616 650
الالتزامات						
قروض غير مصروفة مضمونة بحقوق السحب الخاصة	(180 199)	(537 630)	(132 439)	(130 327)	(707 524)	(1 688 119)
منح غير مصروفة مضمونة بحقوق السحب الخاصة	(2 273)	(6 783)	(1 671)	(1 644)	(8 926)	(21 298)
منح غير مصروفة غير مضمونة بحقوق السحب الخاصة	-	(7 724)	-	-	(152 156)	(159 880)
قروض غير مضمونة بحقوق السحب الخاصة غير مصروفة	-	(125 735)	-	-	(1 576 804)	(1 702 539)
منح إطار القدرة على تحمل الديون غير المضمونة بحقوق السحب الخاصة غير المصروفة	(68 874)	(205 487)	(50 619)	(49 812)	(270 422)	(645 215)
منح إطار القدرة على تحمل الديون غير المضمونة بحقوق السحب الخاصة غير المصروفة	-	(78 637)	-	-	(177 879)	(256 516)
المجموع الفرعي للالتزامات	(251 347)	(961 997)	(184 730)	(181 783)	(2 893 711)	(4 473 568)
التحوط						
عقود العملات الآجلة	-	-	-	-	-	-
المجموع الفرعي للتحوط	-	-	-	-	-	-
الصافي	590 112	1 675 858	469 449	456 383	951 280	4 143 083
الصافي (النسبة المئوية)	14.24	40.45	11.33	11.02	22.96	100.00
الأوزان التوجيهية لحقوق السحب الخاصة (النسبة المئوية)	10.67	31.85	7.85	7.72	41.91	100.00%
الفرق (النسبة المئوية)	3.57	8.60	3.49	3.30	(18.95)	0.00%

* ينشأ الفرق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة مع الجداول الأخرى من استبعاد حافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 477 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع حافطة الأصول والخصوم لمواصلة عملات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزامات الخاصة بها.

هاء - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

19- تحسب افتراضات آخر نموذج مالي للصندوق - وهو النموذج الذي يشمل الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في عام 2018 وفق نهج التدفقات النقدية المستدامة - حداً أدنى لمتطلبات السيولة بما قيمته 514 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات الخارجة السنوية الإجمالية)¹، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافظة استثمارات الصندوق البالغ 1 036.7 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1). وتماشياً مع نهج التقسيم إلى شرائح، تزيد قيمة شريحة احتياطي حافظة الاستثمارات على الحد الأدنى لمتطلبات السيولة.

¹ الموارد المتاحة لعقد الالتزامات، EB 2018/125/R.42/Rev.1.