

Document: EB 2021/133/R.40
Date: 23 August 2021
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2021

مذكرة إلى ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

Deirdre Mc Grenra

مديرة مكتب الحوكمة المؤسسية
والعلاقات مع الدول الأعضاء
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

الأسئلة التقنية:

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

Jón Thorsteinsson

نائب أمين الخزانة
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2811
البريد الإلكتروني: j.thorsteinsson@ifad.org

Marco Penna

كبير موظفي الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2543
البريد الإلكتروني: m.penna@ifad.org

Sheila Codamus-Platel

كبيرة موظفي الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2195
البريد الإلكتروني: s.codamus-platel@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الثالثة والثلاثون بعد المائة

روما، 13-16 سبتمبر/أيلول 2021

للعلم

موجز تنفيذي

- 1- خلال النصف الأول من عام 2021، كان صافي معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق 0.07 في المائة مع صافي عائد استثمار موجب بقيمة 1.47 مليون دولار أمريكي¹.
- 2- وزادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 310.1 مليون دولار أمريكي، وذلك من 1.165 مليار دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2020 إلى 1.475 مليار دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2021. وكانت العوامل الرئيسية المساهمة في هذه الزيادة هي صافي التدفقات الداخلة في شرائح الاستثمار باليورو وبالدولار الأمريكي.
- 3- وبالنسبة لمقاييس المخاطر، انخفضت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافظة من 1.06 في المائة في نهاية عام 2020 إلى 0.40 في المائة في النصف الأول من عام 2021². وبقي المؤشر ضمن مستوى تحمل المخاطر المحدد في بيان سياسة الاستثمار، والبالغ 3 في المائة³. وترد أدناه مستويات مخاطر الحافظة ذات الصلة الأخرى في النصف الأول من عام 2021:
 - انخفضت مستويات مدة الحافظة من 0.60 سنة إلى 0.35 سنة.
 - خُصصت الاستثمارات ذات العائد الثابت بالكامل في أدوات ذات مرتبة استثمارية عالية، ومصنّفة A- وما فوق.
- 4- وبشكل عام، لم تُظهر إدارة مخاطر حافظة الاستثمارات أي خروقات لمستويات تحمل المخاطر.

الجدول 1

التغيرات الرئيسية في الحافظة في عام 2021 حتى تاريخه وخلال النصف الثاني من عام 2020

	30 يونيو/حزيران 2021	31 ديسمبر/كانون الأول 2020
حجم الحافظة (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	1 475 457	1 165 284
صافي عائد الاستثمار (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	1 467	5 826
صافي معدل العائد (%)	0.07	0.50
المدة	0.35	0.60
القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة التاريخية لسنة واحدة (نسبة مئوية)	0.40	1.06

- 5- ويعكس تقرير استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2021 التنفيذ الكامل لإطار الاستثمار الجديد الذي يحدده بيان سياسة الاستثمار المحدث. وفي الإطار الجديد، تُجمع الحوافظ وتُصنّف حسب الشرائح التي تتبع أغراضاً مختلفة (ويُدرج المزيد من التوضيح والتخصيص في القسم خامساً).

¹ قُربت الأرقام في هذا التقرير إلى الأعلى أو الأدنى. 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 السنوي. وقد جرى احتساب جميع الأرقام المقربة، والمجاميع، والتغييرات في النسب المئوية، والأرقام باستخدام البيانات الكاملة (غير الخاضعة للتقريب).

² في الفصل الثاني من عام 2021، وكجزء من عملية العناية الواجبة التي يقوم بها الصندوق/شعبة خدمات الخزانه، جرى استعراض حسابات جهات الإيداع للقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة ومقاييس المخاطر. وكننتيجة هامة، خلص التحقيق إلى أن المنهجية والافتراضات المطبقة من قبل جهة الإيداع لا تعكس بالكامل المخاطر الحقيقية على حافظة استثمارات الصندوق. وبالتالي، واعتباراً من الفصل الثاني من عام 2021، ستؤخذ الأرقام المتعلقة بالمخاطر المبلغ عنها في هذا التقرير من حل " (Bloomberg PORT)، وهي أداة معروفة ومستخدمة على نطاق واسع لقياس مقاييس المخاطر.

³ وُضعت الشرائح الجديدة لحافظة الاستثمارات من قبل بيان سياسة الاستثمار (الوثيقة AC 2020/159/R.7، 3 نوفمبر/تشرين الثاني 2020). وهي تحل محل الحوافظ المسماة سابقاً (النقدية التشغيلية، وحافظة السيولة العالمية، وحافظة الأصول والخصوم).

أولا- ظروف السوق

1- لقد عاد التضخم إلى الاقتصاد العالمي. ومع تسارع النمو، أصبحت الشواغل بشأن التضخم تحتل موقع الصدارة في الولايات المتحدة. غير أنه لا يتوقع لمستويات التضخم العالية الأخيرة أن تستمر، وهي مدفوعة إلى حد كبير بعدم توازن العرض والطلب والسياسات التحفيزية. ويمكن توقع أن يكون معدل التضخم في المتوسط أعلى بشكل هامشي من هدف الاحتياطي الفدرالي المحدد بنسبة 2 في المائة خلال السنتين إلى الثلاث سنوات القادمة، ولكنه لا يتوقع أن يرتفع أكثر من ذلك أو يستمر لفترة أطول من ذلك. ومع استمرار الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة، ستشكل بيانات نمو الوظائف والعمالة مقياسا للمسار المحتمل لنموها ما بعد الانتعاش الحالي. ومن حيث الأثر الاقتصادي، كانت جائحة كوفيد-19 شبيهة بكارثة طبيعية، مسببة زيادة التقلبات في التضخم، والبيانات الاقتصادية الأخرى، وتباطؤ مسار الانتعاش الاقتصادي. وأما المدخرات الأسرية العالية والسياسات المالية والنقدية الداعمة فتبشر بالخير بالنسبة للاقتصاد. فبعد العديد من عمليات تخفيض التصنيف الائتماني في العام الماضي أو نحو ذلك، يبقى التركيز على الاستثمارات ذات الدخل الثابت من المرتبة الاستثمارية مهما.

2- وتبدو سوق الأسهم الأوروبية مريحة حاليا - كما لو كانت في حالة انتعاش كامل؛ غير أن الصورة قد تصبح أكثر اختلاطا وتباينا إلى حد كبير خلال ما تبقى من العام. ولا يزال التضخم أكبر موضوع جدال بين توقعات السوق بشأن التضخم والبيانات المتعلقة بالعمالة، وهو ما أدى، إلى جانب تدخل الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة في السوق وتوجيهه الاستشرافي، إلى زيادة عدم اليقين في الأسواق. وفي أوروبا، تشير التوقعات إلى أن الارتفاع الأخير في التضخم سيكون ظاهرة مؤقتة وأن التضخم سيبقى تحت السيطرة. إلا أن التضخم وارتفاع العائدات سيبقيان مصدر قلق لمستثمري السندات في الفصول المقبلة، مما يتطلب مرونة تكتيكية نظرا للسلبات المحتملة في حيازات العائد الثابت. ولذلك، يعتبر الحفاظ على المدة القصيرة في حوافز استثمارات الصندوق مناسباً.

ثانيا- تخصيص أصول الحافظة

3- خلال النصف الأول من عام 2021، زادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 310.1 مليون دولار أمريكي، مع كون التدفقات الداخلة في شرائح الاستثمار باليورو وبالدولار الأمريكي العوامل المساهمة الرئيسية في زيادة حافظة استثمارات الصندوق.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على حافظة استثمارات الصندوق في النصف الأول من عام 2021

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	أصول أخرى ^د	شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي ^ب باليورو ^ج	شريحتنا المعاملات والسيولة ^أ بالدولار الأمريكي	شريحة الاستثمار باليورو ^ج	الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2020)
1 165 284	33	567 569	333 673	264 003	صافي عائد الاستثمار
1 467	(4)	556	1 270	(354)	صافي التدفقات ^د
327 481	(1 006)	201 854	145 552	(18 919)	تحركات أسعار صرف النقد الأجنبي
(18 774)	1 018	(19 399)	(2)	(391)	الرصيد الختامي (30 يونيو/حزيران 2021)
1 475 457	46	750 579	480 492	244 340	

^أ شريحة المعاملات هي النقد الذي يحتفظ به الصندوق في المصارف التجارية. وشريحة السيولة هي النقد المحتفظ به في المصارف المركزية ومصرف التسويات الدولية. وكانت تعرف بحافظة النقدية التشغيلية سابقاً.

^ب شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي تشير إلى حافظة السيولة العالمية السابقة.

^ج شريحة الاستثمار باليورو تشير إلى حافظة الأصول والخصوم السابقة.

^د أوضاع النقدية المتبقية في الحوافز التي أغلقت في عام 2019، بالإضافة إلى النقد المحتفظ به بالرنمينبي الصيني.

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

ثالثا - عائد الاستثمار

4- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي للنصف الأول من عام 2021 2.26 مليون دولار أمريكي موجب، وبلغ صافي عائد الاستثمار بما في ذلك جميع الرسوم المتعلقة بالاستثمار 1.47 مليون دولار أمريكي موجب. ويعرض الجدول 2 موجزا لعائد الاستثمار في النصف الأول من عام 2021 موزعا بحسب الحافظة.

الجدول 2

توزيع عائد استثمارات الصندوق بحسب الحافظة في النصف الأول من عام 2021

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	أصول أخرى ^د	شريحة الاستثمار باليورو ^ج	شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي ^ب	شريحتنا المعاملات والسيولة ^أ	
2 459.7	-	835.1	1 899.5	(274.9)	الفوائد وعائد القسائم
44.6	-	(144.2)	188.8	-	الأرباح/(الخسائر) السوقية المحققة
(241.9)	-	280.5	(522.4)	-	الأرباح/(الخسائر) السوقية غير المحققة
2 262.4	-	971.4	1 565.9	(274.9)	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم
-	-	-	-	-	أتعاب مديري الاستثمار
(71.4)	(3.9)	(34.9)	(30.5)	(1.5)	رسوم الإيداع
(77.1)	-	(.7)	-	(75.9)	رسوم مصرفية
(647.9)	-	(381.2)	(266.7)	-	رسوم الاستثمارات وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمار
1 467	(3.9)	555.2	1 268.7	(352.3)	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم

انظر الجدول 1 من أجل الملاحظات من أ إلى د

رابعا - معدل العائد

5- ولدت حافظة استثمارات الصندوق عائدا إجماليا موجبا بنسبة 0.16 في المائة في النصف الأول من عام 2021، مع تحقيق شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي عائدا إجماليا موجبا بنسبة 0.37 في المائة، متجاوزة بذلك الأداء المعياري بنسبة 0.30 في المائة. وقابل مجموع معدل العائد الإجمالي أداء سالباً جزئياً بنسبة 0.02 في المائة من شريحة الاستثمار باليورو التي لا تزال تفوق أداءها المعياري بنسبة 0.29 في المائة في النصف الأول من العام. وبلغ صافي معدل العائد لكامل حافظة الاستثمارات 0.07 في المائة في النصف الأول من عام 2021. ويبين الجدول 3 الأداء الفصلي التاريخي للشرائح منذ عام 2020.⁴

⁴ كان المعيار القياسي للاستثمارات المقومة بالدولار الأمريكي هو مؤشر الخزينة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 0-1 سنة الذي يتتبع أداء الديون السيادية المقومة بالدولار الأمريكي التي تصدرها الحكومة الأمريكية للعموم في سوقها المحلية ذات آجال الاستحقاق التي تقل عن السنة. ومع تحديث بيان سياسة الاستثمار، أُدجِل معيار قياسي للاستثمارات المقومة باليورو: مؤشر الحكومات الأوروبية لسندات ICE Bank of America من فئة AA-AAA لأجل 0-1 سنة الذي يتتبع أداء الديون السيادية المقومة باليورو والتي تصدرها حكومات منطقة اليورو وذات تصنيف أعلى من فئة AA وآجال استحقاق تقل عن السنة.

الجدول 3

الأداء الفصلي في عام 2020 وفي أول فصلين من عام 2021
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء الفصلي في عام 2021				الأداء الفصلي في عام 2020				
الفرق العائد المعياري (أ) - (ب)	الفصل الثاني (أ) للفصل الثاني (ب)	الفصل الأول	الفصل الرابع	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول	الفصل الأول	
العوائد الإجمالية								
لا ينطبق	لا ينطبق	(0.01)	0.01	0.04	0.02	0.05	0.27	شريحتا المعاملات والسيولة
(0.04)	0.01	(0.03)	0.50	0.10	0.34	0.49	0.31	شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي
0.29	(0.13)	0.16	(0.10)	0.33	0.77	1.37	(2.22)	شريحة الاستثمار باليورو
لا ينطبق	لا ينطبق	0.08	0.08	0.22	0.56	0.92	(1.01)	معدل العائد الإجمالي
العوائد الصافية								
لا ينطبق	لا ينطبق	0.06	0.00	0.19	0.53	0.88	(1.04)	صافي معدل العائد

الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء صافي حافظة الصندوق في 30 يونيو/حزيران 2021
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

منذ بداية العام حتى تاريخه	سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
0.07	0.79	0.98	0.99

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

الجدول 5

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

2017		2018		2019		2020		
معياري	فعلي	معياري	فعلي	معياري	فعلي	معياري	فعلي	
0.79	0.79	0.88	0.88	1.31	1.31	0.1	0.1	شريحتا المعاملات والسيولة
لا ينطبق	لا ينطبق	0	2.16	1.11	2.73	1.12	1.14	شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي
0.22	0.96	0.21	(0.91)	0.17	1.22	0.16	0.13	شريحة الاستثمار باليورو
0.8	1.92	1.02	2.22	0.62	1.93	لا ينطبق	لا ينطبق	الحافظة الاستراتيجية العالمية
0.99	0.27	1.88	0.89	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	السندات الحكومية العالمية
3.31	3.43	0.9	0	4.72	3.65	لا ينطبق	لا ينطبق	حافظة الائتمان العالمية
1.53	1.86	0.39	0.16	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
7.64	8.45	(2.55)	(3.07)	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	سندات ديون الأسواق الناشئة
لا ينطبق	2.35	لا ينطبق	0.21	لا ينطبق	2.22	لا ينطبق	0.67	معدل العائد الإجمالي (بدون الرسوم)
لا ينطبق	2.21	لا ينطبق	0.09	لا ينطبق	2.13	لا ينطبق	0.55	صافي معدل العائد (شاملا جميع الرسوم)

خامسا - تركيبة الحافظة بحسب الأداة

7- يبين الجدول 6 تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب الأداة في 30 يونيو/حزيران 2021. وكما يظهر في الجدول أدناه، جرى تخصيص 85 في المائة من الحافظة تقريبا بسندات ائتمان عالمية وسندات عالمية صادرة عن حكومات/وكالات حكومية.

الجدول أ6

حافضة الاستثمارات بحسب الأداة في 30 يونيو/حزيران 2021

التخصيص الفعلي للحافضة		
التخصيص الفعلي للحافضة (%)	بملايين الدولارات الأمريكية	
41.5	612.0	سندات الائتمان العالمية
41.9	618.3	السندات العالمية الصادرة عن الحكومات/الوكالات الحكومية
16.6	244.4	النقد
-	-	الودائع لأجل
-	0.7	المبادلات وغير ذلك
100.0	1 475.5	المجموع

8- كما يُشار إليه في بيان سياسة الاستثمار المحدّث، تُقسّم حافضة استثمارات الصندوق إلى شرائح كالتالي:⁵

- **شريحة المعاملات.** لتيسير المدفوعات القريبة الأجل لعمليات الصندوق أو النفقات الإدارية، ولضمان إتاحة ما يكفي من النقد ومعادلات النقد لتلبية التزامات المدفوعات الفورية.
- **شريحة السيولة.** ستغذي شريحة السيولة شريحة المعاملات حسب وعند الاقتضاء، وتتلقى النقد الفائض من شريحة المعاملات. وهي تضمن وجود أدوات كافية يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد. كما تضمن بالاقتران مع شريحة المعاملات تلبية متطلبات السيولة القصيرة الأجل المتوقعة وغير المتوقعة.
- **شريحة الاستثمار.** هي الأموال غير اللازمة في المدى القصير والتي يفترض صرفها على المدى المتوسط. وتسمح هذه الشريحة للصندوق بتحقيق المستوى الأمثل بحصافة من إجمالي العوائد المتوقعة على استثماراته.

9- يبين الجدول 6ب تخصيص أصول الصندوق وصافي قيمة أصول الحافضة وفقا للشرائح الجديدة التي أنشئت.

الجدول 6ب

حافضة السيولة بحسب الشرائح في 30 يونيو/حزيران 2021 (بيان سياسة الاستثمار المحدّث)

الشريحة	النسبة المئوية	بملايين الدولارات الأمريكية
المعاملات	5.0	73.7
السيولة	11.5	170.4
الاستثمار	83.5	1 231.3
باليورو	50.8	749.1
بالدولار الأمريكي	32.7	482.2
المجموع	100.0	1 475.5

سادسا - مقاييس المخاطر

10- يجري الإبلاغ عن تدابير وضع ميزانية المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق، والمدة، والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة في القسمين الفرعيين ألف وباء أدناه. ويجري الإبلاغ عن تحليلات مخاطر الائتمان ومخاطر العملة في القسمين الفرعيين جيم ودال على التوالي.

⁵ الوثيقة AC 2020/159/R.7 من نوفمبر/تشرين الثاني 2020.

ألف - مخاطر السوق: المدة

11- المدة هي مقياس لحساسية سعر السوق لأحد استثمارات العائد الثابت إزاء تغير في أسعار الفائدة (يعبر عنها بعدد السنوات). وبشكل عام، يمكن التوقع بأن تكون حافطة السندات ذات المدة الأقصر أقل حساسية إزاء تغيرات أسعار الفائدة من الحافطة ذات المدة الأطول. وفي 30 يونيو/حزيران 2021، كانت مدة الحافطة الإجمالية 0.35 سنة، 0.25 سنة أقل من مدة الـ 0.60 سنة التي جرى الإبلاغ عنها في 31 ديسمبر/كانون الأول 2020.

الجدول 7

المدد الفعلية لحافطة استثمارات الصندوق والمدد المعيارية (المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2020		30 يونيو/حزيران 2021	
مدة الحافطة المعيارية	مدة الحافطة	مدة الحافطة المعيارية	مدة الحافطة
0.50	1.00	0.50	0.52
0.44	0.40	0.44	0.28
لا ينطبق	0.60	لا ينطبق	0.35

ملاحظة: تخفض مدة الحافطة الإجمالية بمقدار حافطة النقدية التشغيلية التي لا تخضع لتقلبات أسعار الفائدة.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

12- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هي مقياس للنسبة المئوية للخسائر المحتملة لحافطة ما في ظروف السوق البالغة الصعوبة. وتُحدّد القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الاستثمارات على مدى أفق مستقبلي مدته عام واحد بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة.

13- ومستوى الحد الأقصى لمخاطر حافطة الصندوق محدّد في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرّضة للمخاطر المشروطة قدرها 3 في المائة. وفي يونيو/حزيران 2021، كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافطة الإجمالية 0.40 في المائة، وهي دون مستوى المخاطر الموافق عليه في بيان سياسة الاستثمار، وأقل من نسبة 1.06 في المائة المبينة في ديسمبر/كانون الأول 2020.

الجدول 8

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق

(بمستوى ثقة نسبته 95 في المائة؛ ونسب مئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية)

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لعام واحد لحافطة الاستثمارات الفعلية	
30 يونيو/حزيران 2021	31 ديسمبر/كانون الأول 2020
0.47	1.66
0.80	1.33
0.40	1.06

* يعود انخفاض القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافطة إلى مكون النقدية التشغيلية للحافطة، الذي تساوي قيمته المعرضة للمخاطر المشروطة صفراً.

جيم - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

14- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق متطلبات محددة لتوظيف أموال الصندوق ويوفر مبادئ توجيهية لاختيار الاستثمار الذي يتعين القيام به امتثالاً لتلك المتطلبات. وكجزء من المبادئ التوجيهية لمخاطر الائتمان،

يحدد بيان سياسة الاستثمار مستوى الحد الأدنى من التصنيف للأصول المستثمرة، والذي يطبق من خلال ما يسمى بنهج "ثاني أفضل تصنيف". ومن خلال القيام بذلك، فإن التصنيف الذي يُقارن مع الحد الأدنى من التصنيف هو ثاني أفضل تصنيف تعينه وكالات التصنيف الائتماني Standard & Poor's، و Moody's و Fitch.

15- وكما هو مبين في الجدول 9، وامتثالاً للمبادئ التوجيهية لبيان سياسة الاستثمار، جرى تخصيص الاستثمارات ذات العائد الثابت في أدوات ذات مرتبة استثمارية عالية، أي السندات ذات التصنيف AAA، و AA+/-، و A+/-، في نهاية النصف الأول من عام 2021.

16- وبالإضافة إلى ذلك، حدّد بيان سياسة الاستثمار المحدّث أن الحد الأدنى من التصنيف لسندات العائد الثابت ينبغي أن يكون A- على الأقل (باستثناء السندات المدعومة بأصول، فينبغي أن يكون AAA).⁶ ويتطلب بيان سياسة الاستثمار أيضاً أن تكون حصة الاستثمارات ذات العائد الثابت (باستثناء النقدية) في فئة التصنيف AA- وما فوق 60 في المائة على الأقل من إجمالي الحافظة. وفي يونيو/حزيران 2021، كانت هذه الحصة 71.5 في المائة.⁷

الجدول 9

تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب التصنيفات الائتمانية في 30 يونيو/حزيران 2021

(بالنسب المئوية)

المجموع	شريحة الاستثمار بالبيورو	شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي	
11.4	1.0	10.4	AAA
6.6	0.0	6.6	AA+
19.2	8.0	11.2	AA
34.3	23.4	10.9	AA-
14.0	14.0	0.0	A+
4.4	4.4	0.0	A
10.1	10.1	0.0	A-
100.0	50.7	32.7	المجموع

دال - مخاطر العملة: تحليل تركيبة العملات

17- من أجل حماية ملف السيولة القصيرة الأجل من مخاطر تقلبات العملات الأجنبية، يضمن الصندوق أن تركيبة عملات التدفقات الداخلة المتوقعة تتطابق مع تلك الخارجة على مدى أفق مستقبلي مدته 24 شهراً. وتتطلب حالات عدم التطابق السلبية (حالات العجز في السيولة) لأية عملة تتجاوز حد 10 في المائة من إجمالي التدفقات الخارجة إعداد أوضاع تحوط مخصصة للحد من التعرض لمخاطر أسعار الصرف إلى ما دون عتبة الـ 10 في المائة.

18- وتظهر التوقعات حتى نهاية النصف الأول من عام 2021 أن تركيبة عملات الصندوق كافية لتغطية تدفقات العملات الخارجة المتوقعة على مدى 24 شهراً.

⁶ التصنيف الذي يقارن مع الحد الأدنى من التصنيف هو ثاني أفضل تصنيف لوكالات التصنيف الائتماني الثلاث، Standard & Poor's، Moody's و Fitch.

⁷ تمثل النسبة الاستثمارات ذات العائد الثابت فقط، أي أنها تستبعد أوضاع النقد والمبادلات.

الجدول 10

تركيبية العملات للتدفقات النقدية المتوقعة خلال الـ 24 شهرا المقبلة في 30 يونيو/حزيران 2021
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الفئة	مجموعة الرمينبي الصيني	مجموعة اليورو	مجموعة الجنيه الاسترليني	مجموعة الين الياباني	مجموعة الدولار الأمريكي	المجموع الكلي
التدفقات الداخلة						
النقد	128	72 161	4 034	33	164 508	240 863
الاستثمارات	29	747 333	4	0	480 449	1 227 815
المساهمات	58 550	171 294	35 137	35 725	293 163	593 868
التدفقات العائدة المتوقعة	77 088	277 829	58 309	52 703	302 652	768 582
سحوبات الديون	0	561 936	0	0	216 667	778 603
مجموع الأصول	135 794	1 830 554	97 483	88 461	1 457 438	3 609 730
التدفقات الخارجة						
الصروفات المتوقعة	(67 822)	(695 092)	(51 300)	(46 368)	(1 038 547)	(1 899 129)
النفقات التشغيلية المتوقعة	0	(202 047)	0	0	(122 696)	(324 743)
تسديدات الديون والفوائد	0	(77 664)	0	0	(2 583)	(80 247)
مجموع الالتزامات	(67 822)	(974 803)	(51 300)	(46 368)	(1 163 826)	(2 304 119)
التحوط الحالي						
العملات الأجلة	0	0	0	0	0	0
مجموع التحوط	0	0	0	0	0	0
النقص						
	0	0	0	0	0	0
	%0.00	%0.00	%0.00	%0.00	%0.00	%0.00

النقص كنسبة مئوية من الالتزامات

هاء - مخاطر السيولة: الحد الأدنى من متطلبات السيولة

- 19- بلغ الحد الأدنى لمتطلبات السيولة 639 مليون دولار أمريكي في تاريخ 30 يونيو/حزيران 2021.
- 20- وستشكل سياسة السيولة المحدثة الأساس لحساب الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق.⁸ والحد الأدنى الجديد من متطلبات السيولة ركيزة رئيسية للسياسة تشير إلى مستوى السيولة التي يجب أن يحتفظ بها الصندوق في أي وقت من الأوقات لتغطية صروفات القروض والمنح خلال الأشهر الاثني عشر التالية، والمدفوعات المقررة للديون، من أجل ضمان استمرارية عمليات التنمية. وبالإضافة إلى الحد الأدنى المحدد من متطلبات السيولة، تشمل سياسة السيولة الجديدة مستوى السيولة المستهدف، الذي يُحدّد على أنه مقياس متغير ضمن نطاق يتراوح بين 80 و100 في المائة من التدفقات النقدية المعرضة للضغط على مدى 24 شهرا.
- 21- وعلى الرغم من أن سياسة السيولة الجديدة ستُنَفَّذ في التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق، فإن شعبة خدمات الخزنة قد بدأت بالفعل برصد المقاييس الجديدة لضمان انتقال سلس لسياسة السيولة في عام 2022. وفي 30 يونيو/حزيران 2021، كان الحد الأدنى الجديد من متطلبات السيولة 888 مليون دولار أمريكي، وصافي قيمة أصول حافظة السيولة في الصندوق 1.475 مليار دولار أمريكي، وصافي قيمة الأصول الخاضعة للضغط 1.174 مليار دولار أمريكي.

⁸ الوثيقة AC 2020/159/R.5.