

Document: EB 2021/134/R.50  
Agenda: 20(b)  
Date: 9 November 2021  
Distribution: Public  
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

## قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية: تحديث لعناصر التسعير

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 وكبير المراقبين الماليين  
دائرة العمليات المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403  
البريد الإلكتروني: a.lario@ifad.org

**Ruth Farrant**  
مديرة شعبة خدمات الإدارة المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2281  
البريد الإلكتروني: r.farrant@ifad.org

**مالك الساحلي**  
كبير موظفي الإدارة المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2545  
البريد الإلكتروني: m.sahli@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الرابعة والثلاثون بعد المائة

روما، 13-16 ديسمبر/كانون الأول 2021

للموافقة

## المحتويات

ii	موجز تنفيذي
1	أولاً - الخلفية
1	ثانياً - التحديثات المقترحة لعناصر تسعير قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية
1	ألف- تعديل تمايز علاوة آجال الاستحقاق
4	باء- تعليق فارق سعر الفائدة الثابت على القروض المقدمة بشروط عادية
5	جيم- وقف عرض القروض المقدمة بشروط عادية المقومة بحقوق السحب الخاصة
6	ثالثاً - التنفيذ
6	رابعاً - الاستنتاج

## الملحق:

الملحق الأول: مقارنة عناصر شروط التمويل مع المؤسسات المالية الدولية/المصارف الإنمائية متعددة الأطراف الأخرى

## توصية بالموافقة

المجلس التنفيذي مدعو للموافقة على:

- الموافقة على التمايز المقترح لعلاوة آجال الاستحقاق كما هو وارد في الجدول 1 من الفقرة 11؛
- الموافقة على تعليق عرض فارق سعر الفائدة الثابت للعرض وتحديد فارق سعر الفائدة الثابت على القروض المقدمة بشروط عادية اعتباراً من 1 يناير/كانون الثاني 2022 (أي لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق). وللحفاظ على مرونة التكيف مع التغييرات في الوقت المناسب، سيعاد تقييم تعليق فارق سعر الفائدة الثابت بحلول نهاية فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق (السنة المالية 2024)؛
- وقف عرض القروض المقدمة بشروط عادية والمقومة بحقوق السحب الخاصة اعتباراً من 1 يناير/كانون الثاني 2022.

## موجز تنفيذي

- 1- يسمح التحول المالي المستمر للصندوق بأن يلبي طموحات أصحاب المصلحة لديه، كما يعكس ذلك في تقرير هيئة المشاورات الخاصة بالتجديد الحادي عشر لموارد الصندوق، وتقرير هيئة المشاورات الخاصة بالتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق. ويشمل هذا تلبية الطلب المتزايد على عروضه المالية التيسيرية. وهو يهدف على وجه التحديد إلى تعزيز الأثر الإنمائي للبلدان المنخفضة الدخل، والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، مع ضمان قدرة هؤلاء المقترضين على استيعاب الحجم الإضافي للدين بطريقة مستدامة ماليًا. وفي الوقت نفسه، فإنه يتيح العمل مع البلدان التي تكون في مرحلة أكثر تقدماً من التنمية بشروط تبقى تنافسية مقارنة بخيارات التمويل المتاحة في السوق (مثل إصدار السندات). وبهذه الطريقة، سيكون الصندوق قادراً على خدمة طائفة واسعة من دوله الأعضاء، باستخدام نهج مصمم خصيصاً ليناسبهم ويتسق مع مساراتهم الاقتصادية الفردية وييسر إدارتهم للمخاطر وحالة مديونتهم، بهدف المساهمة في تحقيقهم لأهداف التنمية المستدامة وخطة عام 2030.
- 2- وأدخل الصندوق شروط تمويل متميزة عام 2019. وبالبناء على الركيزة الثانية لنهج الصندوق المنقح للتخرج، والمتفق عليه خلال المشاورات الخاصة بالتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق، وفي نفس الوقت تنفيذ المبادئ التي وافق عليها المجلس التنفيذي بالفعل من أجل التغييرات المتعلقة بشروط التمويل،<sup>1</sup> تقترح الإدارة بموجب هذا ثلاثة تغييرات لتحديث العناصر المختارة لتسعير قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية:
  - (أ) تحديث تمايز علاوة آجال الاستحقاق في الصندوق لتعكس فئات الدخل المنقحة الموافق عليها، ولتنفيذ الركيزة الثانية لنهج الصندوق المنقح للتخرج.
  - (ب) تعليق فارق سعر الفائدة الثابت على القروض المقدمة بشروط عادية لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق من أجل الحد من مخاطر إعادة التمويل على الصندوق حتى يبني الصندوق خبرة أكبر في تعبئته لموارد التمويل مع المستثمرين الجدد.
  - (ج) وقف عرض القروض المقدمة بشروط عادية المقومة بحقوق السحب الخاصة لدعم إدارة مناسبة للأصول والخصوم (نظراً إلى أن حقوق السحب الخاصة ليست عملة وظيفية في الأسواق المالية) والتقليل إلى أدنى حد من مخاطر العملة على قائمة موازنة الصندوق.

<sup>1</sup> الوثيقة 1.EB 2021/132/R.10/Rev.1.

- 3- وجرت صياغة المقترحات المذكورة أعلاه مع مراعاة المفهومين الرئيسيين التاليين:
- (أ) **شروط التمويل المتميزة.** سيستمر التمايز بين شروط التمويل وفقاً لمستويات دخل البلدان بحيث تدفع البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا، التي يزيد نصيب الفرد فيها من الدخل القومي الإجمالي عن عتبة الدخل المؤهل لدخل مناقشة التخرج، أكثر من تلك التي يقل نصيب الفرد فيها من الدخل القومي الإجمالي عن المستوى المحدد، بينما تدفع البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا أكثر بقليل من البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا لحصولها على الموارد بشروط عادية. وسيضمن التسعير جاذبية الصندوق مقارنة بخيارات التمويل المتاحة في أسواق البلدان.
- (ب) **الاستدامة المالية للصندوق.** ينبغي أن يضمن الصندوق أن متوسط سعر إعادة الإقراض أعلى من متوسط تكلفة الاقتراض في الصندوق. والتغييرات المذكورة أعلاه لا تؤثر سلباً على الاستدامة المالية للصندوق.
- 4- وتتوقع الإدارة الإبقاء على منهجية التسعير الحالية للصندوق<sup>2</sup> من أجل تحديد سعر الفائدة المرجعي في التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق، ومواصلة استخدام نفس هيكل فروق أسعار الفائدة لتسعير قروضه المقدمة بشروط عادية المستخدم لدى البنك الدولي للإنشاء والتعمير. والتغييرات المقترحة: (1) لن تنطوي على تغيير كبير في عمليات العمل وترتيبات الحوكمة الموافق عليها؛ (2) ستنفذ من خلال خطة نشر مصحوبة بالتواصل الداخلي والخارجي المخصص؛ (3) ستحافظ على جاذبية الصندوق من حيث عروض التمويل مقارنة بالمؤسسات النظيرة الأخرى (انظر الملحق الأول) للبلدان من جميع مجموعات فئات الدخل. وتجدر الإشارة إلى أن بلدان فئة الدخل الأقل يمكنها الحصول على فروق أسعار فائدة أقل بشكل طفيف من التسعير الحالي لبلدان الشروط العادية، بينما ستدفع بلدان الدخل الأعلى أكثر بقليل؛ وتستطيع جميع البلدان تقييد سعر الاقتراض بشكل ملحوظ من خلال اختيار عروض استحقاق الأجل الأقصر.
- 5- وتعرضت هذه الوثيقة على لجنة مراجعة الحسابات والمجلس التنفيذي في سبتمبر/أيلول من أجل إجراء استعراض أولي. وتقدم إلى المجلس التنفيذي للموافقة عليها في دورته الرابعة والثلاثين بعد المائة، قبل بداية دورة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق، لتصبح نافذة المفعول بعد التغييرات المتعلقة بالأحكام القانونية التي سيوافق عليها مجلس المحافظين في فبراير/شباط 2022.

<sup>2</sup> يعمل الصندوق حالياً بهيكل تسعير القروض المقدمة بشروط عادية الذي يصدره البنك الدولي للإنشاء والتعمير.

## أولا – الخلفية

- 1- خلال المشاورات الخاصة بالتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق والمناقشات التي دارت بشأن: (1) مبادئ الحصول على الموارد المقترضة في المستقبل (أي آلية الحصول على الموارد المقترضة)؛ و(2) نهج التخرج في الصندوق وركائزه الأربع، اتفقت إدارة الصندوق مع الدول الأعضاء في الصندوق على اقتراح المزيد من العناصر للتمايز بين شروط التمويل في الصندوق.
- 2- كما اتفق على أن تطبيق هذه الشروط والتسعير على الموارد المقترضة سيُوجه إلى ضمان قدرة الصندوق على استرداد تكاليف الاقتراض للحفاظ على استدامته المالية والحفاظ في نفس الوقت على جاذبيته مقارنة بخيارات التمويل المتاحة في السوق (مثل إصدار السندات).
- 3- وفي أعقاب هذه المناقشات، وافق المجلس التنفيذي مؤخرا على تحديد (تشكيل) الفئات المختلفة للبلدان المؤهلة للتمويل بقروض مقدمة بشروط عادية، واتفق على أن مزيدا من تمايز علاوة آجال الاستحقاق سيُنفذ من قبل الإدارة من أجل دورة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق، استنادا إلى المبادئ التي اتفق عليها في أبريل/نيسان 2021.
- 4- وأخيرا، تواجه الأسواق المالية الانتقال المقبل من سعر الفائدة المتداول بين مصارف لندن إلى أسعار فائدة مرجعية بديلة. وعدم اليقين الذي يحيط بتكاليف التمويل المستقبلية التي تستند إلى أسعار الفائدة المرجعية الجديدة (على الأرجح، سعر الفائدة المؤمن على التمويل لليلة واحدة للتمويل المقوم بالدولار الأمريكي) يدعو لانتباه خاص بشأن مخاطر إعادة التمويل في المستقبل، ولا سيما في حالة الصندوق حيث لا يزال التمويل المستند إلى السوق لم يطور بالكامل بعد. ولذلك فإن تحديد فروق أسعار الفائدة الثابتة على مدى حياة القرض يمثل المزيد من التحديات.
- 5- وتهدف هذه الوثيقة إلى معالجة التحديات أعلاه وتقترح ثلاثة تحديثات لعناصر تسعير قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية.

## ثانيا – التحديثات المقترحة لعناصر تسعير قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية

- 6- ستحدد التغييرات المقترحة ما يلي: (1) تعديل تمايز علاوة آجال الاستحقاق بحسب فئة الدخل، استنادا إلى مناقشة ركائز التخرج؛ (2) تعليق خيار فارق سعر الفائدة الثابت لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق من أجل الحد من مخاطر إعادة التمويل على الصندوق؛ (3) تعليق القروض المقومة بحقوق السحب الخاصة.
- 7- يشمل نطاق هذا المقترح شروط تمويل قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية لتمويل القطاع العام.

## ألف- تعديل تمايز علاوة آجال الاستحقاق

- 8- اعتبارا من عام 2019، أدخل الصندوق تمايزا في العلاوة المطبقة على المقترضين المؤهلين للحصول على قروض بشروط عادية. وأخذ ذلك في الحسبان نصيب الفرد من الدخل أو تصنيف البلد، استنادا إلى مبادئ البنك الدولي للإنشاء والتعمير بشأن التصنيف والتسعير؛ وطول أجل استحقاق القرض؛ ومواضيع استراتيجية مثل هشاشة اقتصادات الدول الصغيرة والبلدان في طور الانتقال.
- 9- وفي أبريل/نيسان 2021، وافق المجلس التنفيذي على تعديل تحديد الفئات المختلفة للبلدان المؤهلة من خلال: (1) إدخال فئة جديدة للبلدان المؤهلة أصلا للحصول على الموارد التيسيرية للصندوق؛ (2) التمييز بين فئات البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا ذات الدخل الأقل من

دخل مناقشة التخرج، والتي كانت تعتبر سابقا فئة واحدة؛ (3) إزالة البلدان المرتفعة الدخل كفئة مقترضين مؤهلة واستبدالها بفئة البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا ذات الدخل الأعلى من دخل مناقشة التخرج.

## الإطار 1

التمايز فيما يتعلق بالحصول على آجال الاستحقاق وفترات السماح حسب فئة الدخل المطبق اعتبارا من فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

في أبريل/نيسان 2021، وافق المجلس التنفيذي على تصنيف جديد للمقترضين من الصندوق، سيدخل حيز النفاذ اعتبارا من يناير/كانون الثاني 2022 (EB 2021/132/R.10/Rev.1).

- تشمل الفئة 1 البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا المؤهلة للحصول على قروض الصندوق التيسيرية، والتي يمكنها الحصول على قروض الصندوق شبه التيسيرية من الموارد المقترضة. وستخضع هذه الفئة لأجل استحقاق حده الأقصى 35 سنة، وفترة سماح مدتها 10 سنوات، وأجل سداد أقصى مدته 20 سنة في المتوسط.
- تشمل الفئة 2 البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا غير المؤهلة للفئة 1، والمقترضين الذين يمرون بمرحلة انتقالية، والدول المتأثرة بالنزاعات ذات الجدارة الائتمانية، والدول ذات الاقتصادات الصغيرة بصرف النظر عن نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي فيها. وستخضع هذه الفئة لأجل استحقاق حده الأقصى 30 سنة، وفترة سماح مدتها 8 سنوات، وأجل سداد أقصى مدته 18 سنة في المتوسط.
- تشمل الفئة 3 المقترضين من البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا التي يكون نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي فيها أقل من عتبة دخل مناقشة التخرج والذي لا يؤهل للحصول على إعفاء مدرج في الفئة 2. وستخضع هذه الفئة لأجل استحقاق حده الأقصى 20 سنة، وفترة سماح مدتها 5 سنوات.
- تشمل الفئة 4 البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا التي يكون نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي فيها أعلى من عتبة دخل مناقشة التخرج والذي لا يؤهل للحصول على إعفاء مدرج في الفئة 2. وستخضع هذه الفئة لأجل استحقاق حده الأقصى 18 سنة، وفترة سماح مدتها 3 سنوات.



10- وينفذ مقترح الإدارة بشكل فعال المبادئ المتفق عليها لتعديل تمايز علاوة آجال الاستحقاق، وفقا لفئات المقترضين من الصندوق التي تمت الموافقة عليها مؤخرا والتي تحمي المبدأ القائل بأن البلدان الأقل دخلا تدفع أقل من البلدان الأعلى دخلا، وتستفيد من مستويات أعلى من التيسيرية. وسوف تخضع البلدان المتوسطة

الدخل من الشريحة العليا ذات الدخل الأعلى من دخل مناقشة التخرج لشروط مالية أصعب مقارنة بالبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا التي يكون دخلها دون العتبة. والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا ذات الدخل الأقل من دخل مناقشة التخرج ستخضع لشروط مالية أصعب مقارنة بالبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا.

11- والتمايز المقترح لعلاوة آجال الاستحقاق يبقى على الهيكل الحالي المستند إلى فئات الدخل وطول أجل استحقاق القرض، المبين في الجدول 1. وترد في الإطار 2 أمثلة محددة عن التسعير الحالي.

### الجدول 1

#### تمايز علاوة آجال الاستحقاق المقترح بين الفئات

فئة جديدة / متوسط آجال الاستحقاق	8 سنوات وأقل	أكثر من 8 سنوات إلى 10 سنوات	أكثر من 10 سنوات إلى 12 سنة	أكثر من 12 سنة إلى 15 سنة	أكثر من 15 سنة إلى 18 سنة	أكثر من 18 سنة إلى 20 سنة
الفئة 1: البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا المؤهلة للاقتراض بشروط فائقة التيسيرية، وشروط تيسيرية للغاية، وشروط مختلطة. لا توجد مخاطر مديونية حرجة عالية	0.00%	0.05%	0.15%	0.25%	0.35%	0.50%
الفئة 2: البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا المؤهلة للاقتراض بشروط عادية، ومصنفة كدول هشة ومتأثرة بالنزاعات، أو اقتصادات دول صغيرة، أو في طور الانتقال	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	لا ينطبق
الفئة 3: البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا التي يقل فيها نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي عن عتبة دخل مناقشة التخرج	0.15%	0.25%	0.40%	0.50%	لا ينطبق	لا ينطبق
الفئة 4: البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا التي يزيد فيها نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي عن عتبة دخل مناقشة التخرج، ويقل عن عتبة البلدان العالية الدخل أو التي تعتبر مؤهلة لتلقي مساعدة إنمائية رسمية	0.25%	0.40%	0.60%	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق

12- وبالنظر إلى التصنيف الائتماني الأخير للصندوق ضمن فئة AA+، من الهام التوضيح بأن التغييرات المقترحة على تمايز علاوة آجال الاستحقاق لديه ستتيح للتمويل بشروط عادية في الصندوق أن تبقى: (1) مصدرا جذابا ومستداما للتمويل الخارجي للبلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا في الفئة 1 من خلال توفير مستوى من التيسيرية يعادل أو يتجاوز نسبة 50 في المائة لأطول متوسط أجل استحقاق، وفارق سعر فائدة أقل بنحو طفيف بالنسبة لمعظم فئات متوسط آجال الاستحقاق من أدنى فئة تسعير حالية على السواء؛ (2) مصدرا جذابا للتمويل الخارجي مقارنة بخيارات تمويل أسواق البلدان بالنسبة لفئات البلدان الأخرى، مع مستوى مستهدف من التيسيرية أعلى من 20 في المائة على الأقل (يضمن مستويات شبه تيسيرية). وستبقى عناصر التسعير الأخرى دون تغيير.

13- وحاليا، يبلغ متوسط آجال استحقاق قروض الصندوق حوالي 10-12 سنة. ويمثل التعديل المحدود (5-10 نقاط أساس) بين فئات الدخل للقروض التي يبلغ متوسط آجال استحقاقها ما بين 8 سنوات أو أقل وما يصل إلى 10-12 سنة حافزا لجميع الفئات، ولكن بشكل خاص للبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا، للحصول على موارد ذات آجال استحقاق أقصر، والمساهمة في الاستدامة المالية للصندوق من خلال تعزيز تدفقات

عائدة أسرع. وفي نفس الوقت، يتيح هذا للبلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا الحصول على آجال استحقاق أطول بتسعير جذاب مقارنة مع مصادر التمويل الأخرى، بما في ذلك بموجب نظام تخصيص الموارد على أساس الأداء. وينبغي الإشارة إلى أن البلدان ستتستطيع تقييد التسعير الشامل بشكل ملحوظ من خلال اختيار العروض ذات آجال الاستحقاق الأقصر.

## الإطار 2

التمايز فيما يتعلق بالحصول على آجال الاستحقاق وفترات السماح حسب فئة الدخل المطبق اعتباراً من فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

- البلد المصنف كبلد متوسط الدخل من الشريحة الدنيا/بلد منخفض الدخل المؤهل للحصول على الموارد الأساسية للصندوق يمكن أن يحصل على الموارد التي يقترضها الصندوق من خلال آلية الحصول على الموارد المقترضة. ومع التغييرات المقترحة، إذا اقترض هذا البلد لمتوسط أجل استحقاق أطول من 10 إلى 12 سنة (بما يكافئ أجل استحقاق مدته 18 سنة وفترة سماح مدتها 3 سنوات)، ستكون علاوة أجل الاستحقاق المنطبقة 0.15 في المائة. وستكون علاوة أجل الاستحقاق المنطبقة أقل من علاوة أجل الاستحقاق الحالية المنطبقة على الفئة ألف، والتي هي 0.20 في المائة.
- البلد المصنف كبلد متوسط الدخل من الشريحة الدنيا المؤهل للحصول على القروض بشروط عادية والاقترض لمتوسط أجل استحقاق أطول من 10 إلى 12 سنة (بما يكافئ أجل استحقاق مدته 18 سنة وفترة سماح مدتها 3 سنوات)، يخضع حالياً لعلاوة أجل استحقاق نسبتها 0.25 في المائة. ومع التغييرات المقترحة، ستكون علاوة أجل الاستحقاق معادلة لنسبة 0.30 في المائة. وتبقى جميع عناصر التسعير الأخرى دون تغيير. لذلك، ستكون الزيادة في تسعير القرض 5 نقاط أساس.
- البلد المصنف كبلد متوسط الدخل من الشريحة العليا الذي يقل دخله عن دخل مناقشة التخرج المؤهل للحصول على القروض بشروط عادية والاقترض لمتوسط أجل استحقاق أطول من 10 إلى 12 سنة (بما يكافئ أجل استحقاق مدته 18 سنة وفترة سماح مدتها 3 سنوات)، يخضع حالياً لعلاوة أجل استحقاق نسبتها 0.25 في المائة. ومع التغييرات المقترحة، ستكون علاوة أجل الاستحقاق معادلة لنسبة 0.40 في المائة. وتبقى جميع عناصر التسعير الأخرى دون تغيير. ولذلك، ستكون الزيادة في تسعير القرض 15 نقطة أساس.
- البلد المصنف كبلد متوسط الدخل من الشريحة العليا الذي يزيد دخله عن دخل مناقشة التخرج والمؤهل للحصول على القروض بشروط عادية والاقترض لمتوسط أجل استحقاق أطول من 10 إلى 12 سنة (بما يكافئ أجل استحقاق مدته 18 سنة وفترة سماح مدتها 3 سنوات)، يخضع حالياً لعلاوة أجل استحقاق نسبتها 0.30 في المائة. ومع التغييرات المقترحة، ستكون علاوة أجل الاستحقاق معادلة لنسبة 0.60 في المائة. وتبقى جميع عناصر التسعير الأخرى دون تغيير. ولذلك، ستكون الزيادة في تسعير القرض 30 نقطة أساس.

## باء- تعليق فارق سعر الفائدة الثابت على القروض المقدمة بشروط عادية

14- في عام 2019، أدخل الصندوق خيار فارق سعر الفائدة الثابت للقروض العادية مستخدماً فئات مختلفة من آجال الاستحقاق كما في البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وحدّث فارق سعر الفائدة الثابت، على غرار البنك الدولي للإنشاء والتعمير، على أساس فصلي. ويتألف سعر الفائدة في الصندوق على القروض المقدمة بشروط عادية من سعر الفائدة المرجعي العائم للسوق (الدولار الأمريكي - سعر الفائدة المتداول بين مصارف لندن على مدى ستة أشهر، سعر الفائدة المتداول بين المصارف الأوروبية على مدى ستة أشهر) زائد فارق سعر فائدة متغير أو ثابت.

15- وأحد العناصر الأساسية لفارق سعر الفائدة الثابت هو تكلفة التمويل المتوقعة. وتحدد هذه مقدماً وقت التوقيع على القرض ولا تتغير على مدى أجل استحقاق القروض.



- 16- وخلال دورة التجديد الحادي عشر لموارد الصندوق (من عام 2019 فصاعدا)، تمت الموافقة على مظروف بقيمة 290.8 مليون دولار أمريكي من القروض المقدمة بشروط عادية على أساس فارق سعر فائدة ثابت، بما يمثل 65 في المائة من مجموع القروض المقدمة بشروط عادية الموافق عليها.
- 17- وفي أبريل/نيسان 2021، علق البنك الدولي للإنشاء والتعمير توفير القروض بفارق سعر فائدة ثابت حتى إشعار آخر مع الاستثناءات التالية: (1) صدور الدعوة للتفاوض في أو قبل 26 يناير/كانون الثاني 2021؛ (2) موافقة المديرين التنفيذيين للبنك الدولي للإنشاء والتعمير على القرض في أو قبل 30 يونيو/حزيران 2021.<sup>3</sup>
- 18- ويرتبط سبب التعليق من جانب البنك الدولي للإنشاء والتعمير بالانتقال المقبل من سعر الفائدة السائد بين مصارف لندن إلى سعر فائدة مرجعي آخر، يرجح أن يكون سعر الفائدة المضمون على التمويل لليلة واحدة. وسيبدأ البنك الدولي للإنشاء والتعمير بالتعبير عن تكلفة التمويل بالدولار الأمريكي كفارق سعر الفائدة على سعر الفائدة المؤمن على التمويل لليلة واحدة بدلا من فارق سعر الفائدة على سعر الفائدة السائد بين مصارف لندن المطبق على المعاملات بالدولار الأمريكي. غير أن البنك الدولي للإنشاء والتعمير لا يملك حاليا خبرة كافية في استخدام سعر الفائدة المرجعي الجديد من أجل أنشطته التمويلية، ولا يمكنه التنبؤ بشكل موثوق بتكلفته التمويلية على سعر الفائدة المؤمن على التمويل لليلة واحدة على مدى حياة القرض. ولذلك، سيبقى فارق سعر الفائدة الثابت معلقا حتى تتيح خبرة التمويل التوقع الموثوق لتكاليف التمويل المتعلقة بسعر الفائدة المرجعي البديل الجديد لسعر الفائدة السائد بين مصارف لندن على القروض طويلة الأجل.
- 19- وبما أن الصندوق يستخدم عناصر تسعير مماثلة لتلك المستخدمة في البنك الدولي للإنشاء والتعمير، فقد طبق الصندوق فروق أسعار فائدة ثابتة تعادل تلك المطبقة في البنك الدولي للإنشاء والتعمير اعتبارا من أكتوبر/تشرين الأول 2020، وهي أحدث فروق أسعار فائدة متوفرة لتقرير سعر الفائدة المرجعي على القروض المقدمة بشروط عادية، حتى الفصل الثاني من السنة المالية 2021 ضمنا.
- 20- وبالنظر إلى ما سبق، ومن أجل تجنب إدخال المزيد من المخاطر على الاستدامة المالية المستقبلية للصندوق (مخاطر سوء التسعير وإعادة التمويل)، تقترح الإدارة تعليق العرض وتحديد فارق سعر الفائدة الثابت على القروض المقدمة بشروط عادية اعتبارا من 1 يناير/كانون الثاني 2022 (أي لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق). وللحفاظ على مرونة التكيف مع التغييرات في الوقت المناسب، سيعاد تقييم تعليق فارق سعر الفائدة الثابت بحلول نهاية فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق (السنة المالية 2024). وأما خيار إعادة إدخال فارق سعر الفائدة الثابت على القروض المقدمة بشروط عادية بعد إعادة التقييم فهو مرتبط بالتطورات المتعلقة بما يلي: سوق سعر الفائدة المؤمن على التمويل لليلة واحدة؛ (2) منهجية التسعير الخاصة بالصندوق.
- 21- وستتيح التدابير المقترحة لجميع المشروعات في ذخيرة المشروعات خيار فارق سعر الفائدة الثابت خلال ما تبقى من عام 2021، مع كون فارق سعر الفائدة المستخدم آخر فارق متوفر للبنك الدولي للإنشاء والتعمير منذ أكتوبر/تشرين الأول 2020. وفي هذه المرحلة، تبلغ ذخيرة المشروعات التي ستمول بقروض مقدمة بشروط عادية للموافقة عليها في الدورات المقبلة للمجلس التنفيذي في عام 2021 ما قيمته 172 مليون دولار أمريكي. واعتبارا من اليوم، فإن قيمة القروض التي وصلت المفاوضات بشأنها مرحلة متقدمة، والتي تطلب الاقتراض باستخدام فارق سعر فائدة ثابت، قد بلغت 43 مليون دولار أمريكي (25 في المائة).

### جيم- وقف عرض القروض المقدمة بشروط عادية المقومة بحقوق السحب الخاصة

- 22- منذ إدخال عرض العملة الواحدة بالدولار الأمريكي وقروض اليورو كبديل لحقوق السحب الخاصة في أغسطس/آب 2016، جرت الموافقة على مجموع مظروف بقيمة 1.2 مليار دولار أمريكي لقروض بشروط

<sup>3</sup> تاريخ إغلاق السنة المالية.

عادية. ومن أصل هذا المظروف، لم يقدم سوى ما يكافئ 14.2 مليون دولار أمريكي (بما يمثل 1 في المائة من الطلب من مقترض واحد فقط) بقرض مقوم بحقوق السحب الخاصة. وقدم الباقي مع طلب بارز على الدولارات الأمريكية (68 في المائة) مقابل اليورو (31 في المائة). ويعكس هذا التوجه أفضليات المقترضين لإدارة قروضهم المقدمة بشروط عادية بالعملة الصعبة، التي تيسر إدارة أصولهم من وجهة نظر تشكيلة العملات. وجرى تأكيد هذه الممارسة لدى المؤسسات المالية الدولية الأخرى، والمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، لأن أي منها لا يوفر ما يكافئ قروض الشروط العادية المقومة بحقوق السحب الخاصة (انظر الملحق الأول).

- 23- وستمول قروض الصندوق المقدمة بشروط عادية بصورة متزايدة من خلال الاقتراض، إما في شكل قروض ثنائية أو - مع تنفيذ إطار الاقتراض المتكامل - من خلال عمليات طرح السندات الخاصة التي سيصدرها الصندوق لمستثمري الأثر من المؤسسات الخاصة. ونظرا إلى أن حقوق السحب الخاصة ليست عملة وظيفية في الأسواق المالية، سيستمر تقويم التزامات الاقتراض بالدولار الأمريكي واليورو. لذلك، ومن منظور إدارة الأصول والخصوم أيضا، يُنصح بشدة بحصر تقويم القروض العادية بالدولار الأمريكي واليورو للتقليل إلى أدنى حد من مخاطر العملة على قائمة موازنة الصندوق. وكأثر ثانوي، فإن زيادة حصة أصول القروض المستحقة المقومة بالدولار الأمريكي سيدد أيضا من تقلبات أسعار الصرف (أي المكاسب أو الخسائر المحاسبية غير المحققة) في القوائم المالية للصندوق التي يعبر عنها بالدولار الأمريكي.
- 24- بالنظر إلى جميع العناصر الواردة أعلاه، تقترح الإدارة وقف عرض القروض المقدمة بشروط عادية والمقومة بحقوق السحب الخاصة اعتبارا من 1 يناير/كانون الثاني 2022. ولا يتوقع أن يكون لهذا أي أثر على الطلب على قروض الصندوق، نظرا إلى الخبرة أعلاه. وسيبقى التقويم بحقوق السحب الخاصة متوفرا للقروض التيسيرية بشروط فائقة التيسيرية، وتيسيرية للغاية، ومختلطة.

### ثالثا – التنفيذ

- 25- لن يُدخل تنفيذ التغييرات المقترحة تغييرا في الترتيبات الموافق عليها لتحديد سعر الفائدة المرجعي للصندوق. وفي حين أن رئيس الصندوق<sup>4</sup> لديه سلطة تحديد سعر فائدة الصندوق بشكل روتيني، دون موافقة المجلس المسبقة، فإنه يجري إبلاغ المجلس التنفيذي بسعر الفائدة المحدد على هذا النحو.
- 26- ولا يتوقع حدوث أي تغييرات كبيرة في النظم الداخلية أو زيادة قدرات الموظفين، وسيجري الحد من المخاطر على الصندوق بشكل إضافي كما جرى توضيحه في المقاطع ذات الصلة أعلاه.
- 27- وستنفذ التغييرات المقترحة من خلال حزمة من ترتيبات التنفيذ التي ستشمل التواصل الداخلي والخارجي، وبناء قدرات الموظفين وأصحاب المصلحة على إدارة مختلف خيارات المقترض ودمج إدارة المخاطر الأكثر تعقيدا، وإدارة الأصول والخصوم. وستدمج التغييرات المقترحة إدخالها على شروط التمويل في خطة عمل الشفافية الحالية بما يتفق مع التزامات الإدارة. وسيتيح ذلك معلومات إضافية عن شروط التمويل وأسعار الفائدة، ومذكرات المنتجات التي ستتاح اعتبارا من مطلع عام 2022.

### رابعا – الاستنتاج

- 28- تشكل هذه المجموعة من المقترحات جزءا من حزمة تعزيز الاستجابة المفضية إلى التحول في الصندوق، وتتماشى مع المبادئ التي جرى الاتفاق عليها بالفعل مع الأعضاء خلال مشاورات التجديد الثاني عشر لموارد

<sup>4</sup> قرارات المجلس التنفيذي في دورته السابعة والتسعين في سبتمبر/أيلول 2009 (EB 2009/97/R.46/Rev.2) ودورته الخامسة والعشرين بعد المائة في ديسمبر/كانون الأول 2018 (EB 2018/125/R.45/Rev.1)

الصندوق – وكذلك من حيث تحسين إدارة المخاطر. وبينما تعترف المقترحات بإمكانية تقديم معاوضات لفرادى البلدان، فإنها تركز على الاستمرار في توفير حزمة واسعة من الخيارات والقيمة لجميع أصحاب المصلحة.

29- وقُدِّم هذه الوثيقة للاستعراض إلى لجنة مراجعة الحسابات والمجلس التنفيذي في سبتمبر/أيلول 2021.

## مقارنة عناصر شروط التمويل مع المؤسسات المالية الدولية/المصارف الإنمائية متعددة الأطراف الأخرى

اسم المؤسسة المالية الدولية	البنك الدولي للإنشاء والتعمير	مصرف التنمية الآسيوي	مصرف التنمية الأفريقي	مصرف التنمية للبلدان الأمريكية	المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية	مصرف التنمية الكاريبي
التصنيف الائتماني	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+
المرفق	<a href="#">القرض المرن للبنك الدولي للإنشاء والتعمير</a>	<a href="#">القرض المرن بالكامل</a>	<a href="#">مرفق التمويل المرن - قرض استثماري</a>	<a href="#">قرض مدعوم من كيان سيادي</a>	قرض موارد رأسمالية عادية	
أجل الاستحقاق	إلى ما يصل إلى 35 سنة بحسب الفئة	25	25	25	35	لا ينطبق
فترة السماح	إلى ما يصل إلى 10 سنوات بحسب الفئة	5 (6 أشهر بعد فترة الصراف الأصلية)	8	8	10	5
الحد الأقصى لمتوسط آجال الاستحقاق	إلى ما يصل إلى 20 سنة بحسب الفئة	15.25	17	19	20	إلى ما يصل إلى 17 أو 22 سنة بحسب مجموعة البلدان
رسم مقدم (%)	لا ينطبق	0	0.25	0.25	0.25	0
رسم الالتزام (%)	لا ينطبق	0.5	0.25	0.15	0.25	1
عرض فارق سعر فائدة ثابت	سيُعلق	لا	عُلق	لا	عُلق	لا
عرض فارق سعر فائدة متغير	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم
عرض قروض مقومة بحقوق السحب الخاصة	سيجري وقف العمل به	غير متاح	غير متاح	غير متاح	غير متاح	غير متاح