

Document: EB 2008/93/R.20
Agenda: 11(b)(i)
Date: 7 March 2008
Distribution: Public
Original: English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء
من التغلب على الفقر

تقرير عن حافطة استثمارات الصندوق للعام 2007

المجلس التنفيذي - الدورة الثالثة والتسعون
روما، 24-25 أبريل/نيسان 2008

للعلم

مذكرة إلى السادة المدراء التنفيذيين

هذه الوثيقة معروضة على المجلس التنفيذي للعلم.

وبغية الاستفادة على النحو الأمثل من الوقت المتاح لدورات المجلس التنفيذي، يرجى من السادة المدراء التنفيذيين التوجه بأسئلتهم المتعلقة بالجوانب التقنية الخاصة بهذه الوثيقة قبل انعقاد الدورة إلى:

Munehiko Joya

أمين الخزانة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2251

البريد الإلكتروني: m.joya@ifad.org

أما بالنسبة للاستفسارات المتعلقة بإرسال وثائق هذه الدورة فيرجى توجيهها إلى:

Deirdre McGrenra

الموظفة المسؤولة عن شؤون الهيئات الرئاسية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2374

البريد الإلكتروني: d.mcgrenra@ifad.org

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2007

أولاً - موجز تنفيذي

- 1- كان أداء حافظة الصندوق إيجابياً جداً خلال عام 2007 بعائد استثمار صافٍ بلغ 6.10 في المائة. فقد عملت سياسة الاستثمار الحصيفة في الصندوق والأدوات ذات الجودة العالية في حافظة استثماراته على تجنبه أثر الاضطرابات التي شهدتها أسواق رأس المال العالمية خلال النصف الثاني من هذا العام. كما أن تفضيل المستثمرين للنوعية الذي نجم عن أزمة أسواق الرهن العقاري كان مفيداً لأداء استثمارات الصندوق.
- 2- وخلال الفصل الثاني من العام 2007، استحق ما قيمته 300 000 000 دولار أمريكي من الاستثمارات التكتيكية القصيرة الأجل وأعيد استثمارها في فئة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة. وتبين أن ذلك قرار ناجح اتخذ في وقته المناسب لأن أداء هذه الفئة من الأصول كان قوياً جداً خلال النصف الثاني من العام.
- 3- وبلغ إجمالي عائد الاستثمار الصافي من حافظة استثمارات الصندوق ما يعادل 142 572 000 دولار أمريكي في عام 2007، وهو ما يشكل عائداً صافياً إجمالياً بنسبة 6.10 في المائة، ويمثل تقوفاً في الأداء بواقع 25 نقطة أساس بالمقارنة مع المستوى المعياري الإجمالي.
- 4- زادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بنحو 142 458 000 دولار أمريكي، أي من ما يعادل 2 358 602 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2006 لتصل إلى ما يعادل 2 501 060 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007. وأهم العوامل التي ساهمت في تلك الزيادة هي تحركات أسعار الصرف وصافي عائد الاستثمار، مما أدى إلى تعويض التدفقات الخارجة الناجمة عن عمليات الصرف.

ثانياً - مقدمة

- 5- يغطي هذا التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق السنة المنتهية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007، ويتضمن أرقاماً للمقارنة مع السنة المنتهية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2006.
- 6- ويتألف التقرير من الأقسام التالية: ظروف السوق، وتخصيص الأصول، وعائد الاستثمار، ومعدل العائد ومقارنة الأداء، وتركيب الحافظة، وإدارة المخاطر.

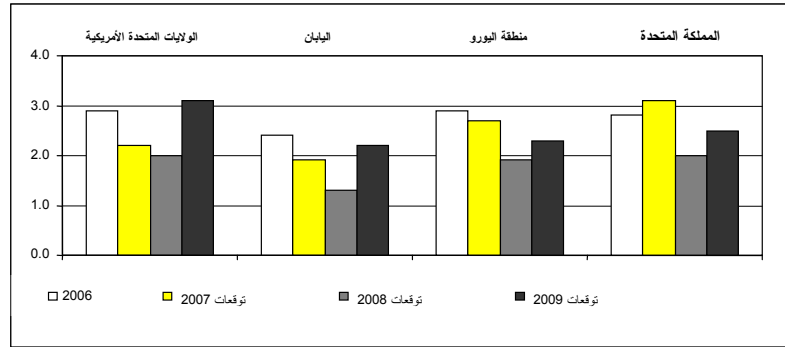
ثالثاً - ظروف السوق

- 7- تبين الرسوم البيانية التالية اتجاهات ثلاثة مؤشرات اقتصادية رئيسية، وهي: معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي، وأسعار المستهلك، ومعدل البطالة. وتظهر هذه المؤشرات البلدان التي تشكل عملاتها سلة تقويم وحدات حقوق السحب الخاصة: بلدان منطقة اليورو، واليابان، والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، والولايات المتحدة الأمريكية.

8- انخفضت معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي عن مستواها في عام 2006 في جميع بلدان وحدات حقوق السحب الخاصة ما عدا المملكة المتحدة (انظر الرسم البياني 1). وقد أدى التراجع الحاد في سوق الإسكان في الولايات المتحدة، واضطراب أسواق الائتمان، وارتفاع أسعار النفط إلى إضعاف النمو الاقتصادي في جميع أرجاء العالم. وكانت المملكة المتحدة الاستثناء الوحيد لذلك، حيث أدى الاستهلاك القوي غير المتوقع فيها إلى دعم النمو الاقتصادي على مدى العام. ونشير التوقعات الحالية لعام 2008 إلى أن الاقتصاد سيتباطأ في جميع مناطق حقوق السحب الخاصة.

الرسم البياني 1

معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي

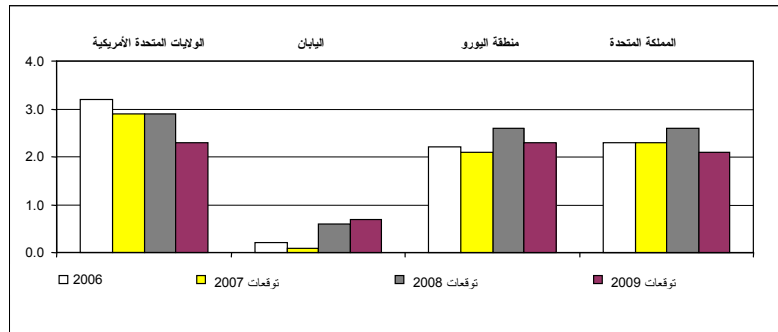


المصدر: J.P. Morgan

9- تراجع التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك - في عام 2007، بسبب تباطؤ الاقتصاد على مستوى العالم وقيام المصارف المركزية بتشديد السياسات النقدية (انظر الرسم 2). ومن المتوقع أن يبقى معدل التضخم دونما تغيير في عام 2008 في الولايات المتحدة، بينما يتوقع أن يشهد ارتفاعاً طفيفاً في بلدان حقوق السحب الخاصة الأخرى. وما زال خطر التضخم ماثلاً بسبب تزايد أسعار الطاقة والأغذية. وقد يؤدي تسهيل السياسات النقدية في الولايات المتحدة استجابةً لأزمة أسواق الائتمان إلى تأجيج ضغوط التضخم وإلى دفع المصارف المركزية الأخرى إلى أن تحذو حذوها.

الرسم البياني 2

مؤشر أسعار المستهلك

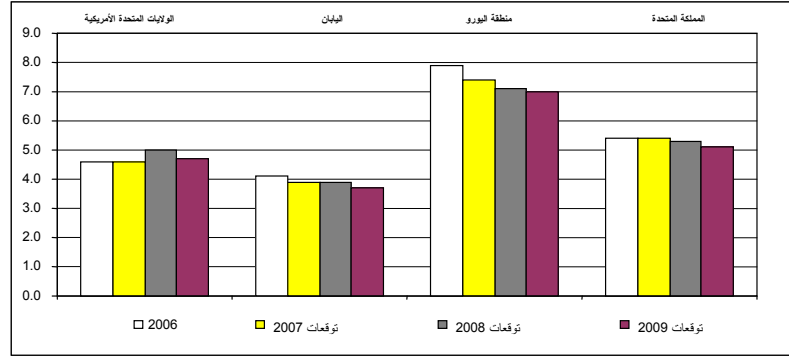


المصدر: J.P. Morgan

10- شهدت معدلات البطالة انخفاضاً طفيفاً في عام 2007 في منطقة اليورو واليابان، بينما بقيت على حالها في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة (انظر الرسم البياني 3). ومن المتوقع أن تنخفض معدلات البطالة في عام 2008 باستثناء زيادة طفيفة في الولايات المتحدة نتيجة التباطؤ الاقتصادي.

الرسم البياني 3

معدلات البطالة

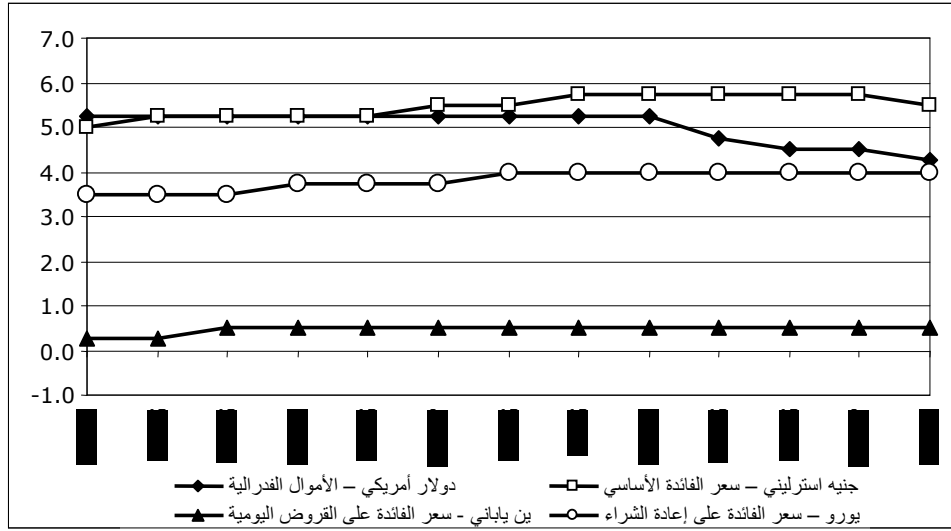


المصدر: J.P. Morgan

11- يبين الرسم البياني 4 تطور أسعار الفائدة في المصارف المركزية في بلدان حقوق السحب الخاصة. وقد قام مصرف الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية بخفض سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية ثلاث مرات في عام 2007، من 5.25 في المائة إلى 4.25 في المائة، وذلك لمواجهة الأزمة المالية الناجمة عن زيادة مستوى التخلف عن تسديد قروض الرهن العقاري. كما قام المصرف المركزي الأوروبي برفع سعر الفائدة على إعادة التمويل مرتين، من 3.50 في المائة إلى 4.00 في المائة، خلال النصف الأول من العام لمواجهة ضغوط التضخم وأبقاه ثابتاً في بقية العام. كما رفع مصرف إنكلترا سعر الفائدة الأساسي ثلاث مرات ليصل إلى 5.75 في المائة، وقام بخفضه مرة واحدة في ديسمبر/كانون الأول 2007، ليصبح 5.50 في المائة، من أجل تخفيف أزمة السيولة في أعقاب الاضطرابات التي شهدتها أسواق رأس المال. أما مصرف اليابان، فقد رفع سعر الفائدة المستهدف مرة واحدة في عام 2007، وذلك من 0.25 في المائة إلى 0.50 في المائة.

الرسم البياني 4

أسعار الفائدة في المصارف المركزية



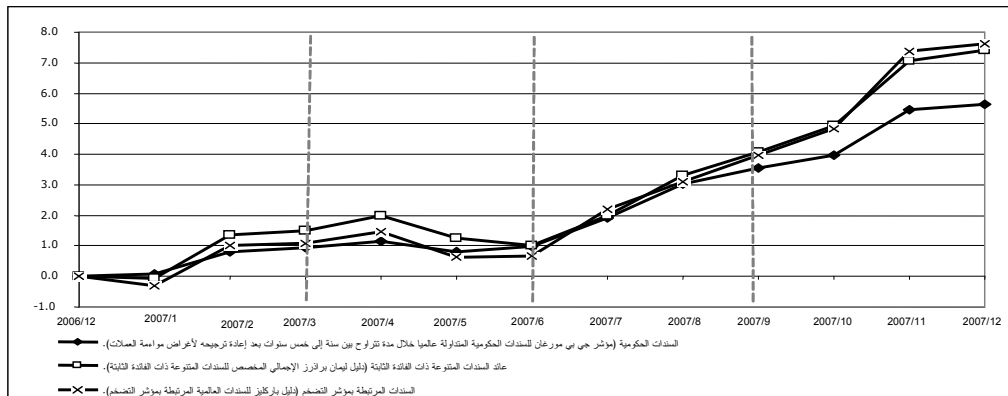
المصدر: Bloomberg

12- يبين الرسم البياني 5 أداء أسواق العائد الثابت التي استثمرت وأديرت فيها حافظة استثمارات الصندوق خلال عام 2007. ويمثل كل خط أداء المؤشرات المعيارية التي استخدمها الصندوق في السندات الحكومية المتداولة عالمياً، وحافظة السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، وحافظة السندات المرتبطة بمؤشر التضخم. وأظهرت أسواق الفائدة الثابتة أداءً إيجابياً جداً ولا سيما خلال النصف الثاني من العام، مستفيدةً من تفضيل المستثمرين للجودة في أعقاب الاضطرابات التي شهدتها أسواق الائتمان. وقد سجلت الأسواق المرتبطة بالتضخم أعلى أداء لها خلال الفصل الرابع بسبب تراجع العائدات الحقيقية، والذي نجم عن تباطؤ الاقتصاد والتوقعات بزيادة التضخم.

الرسم البياني 5

تطورات أسواق الفائدة الثابتة في عام 2007

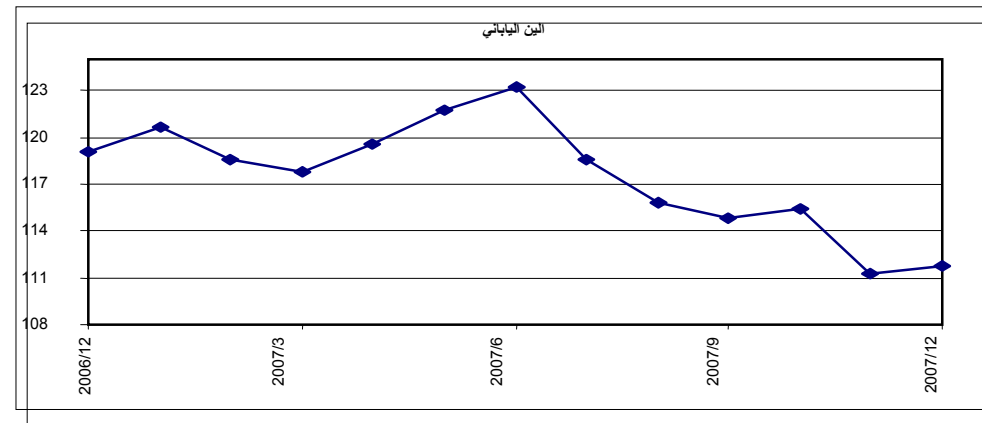
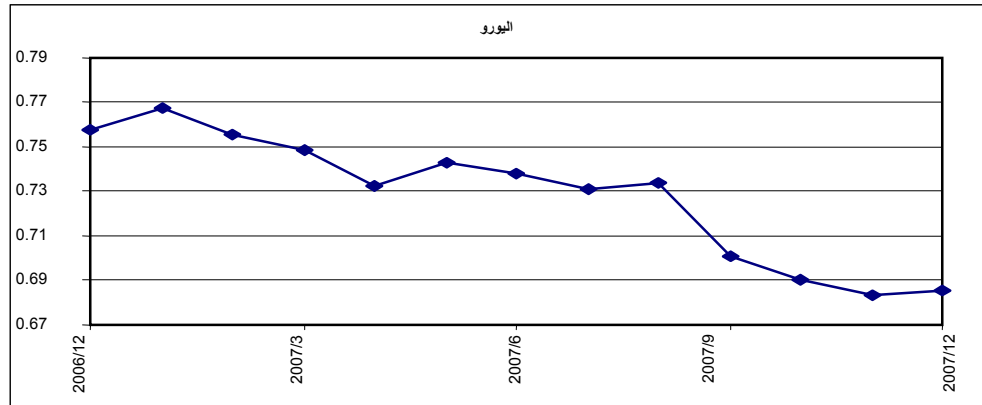
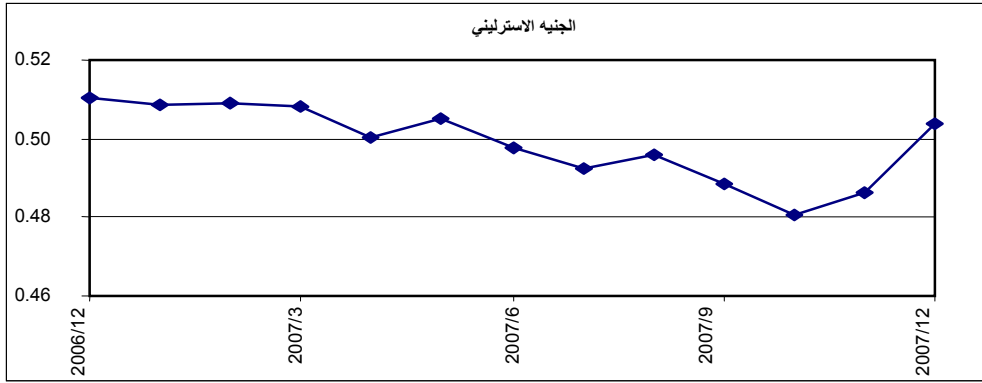
(النسبة المئوية بالعملة المحلية)



13- ويبين الرسم البياني 6 أسعار صرف الدولار الأمريكي في نهاية الشهر مقابل العملات الثلاث الأخرى في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة، وهي الجنيه الإسترليني، واليورو، والين الياباني.

الرسم البياني 6

قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة بأسعار الصرف في نهاية الشهر



المصدر: Bloomberg

14- في عام 2007، واصل الدولار الأمريكي انخفاضه مقابل جميع العملات الأخرى في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة. ويعزى ذلك بصورة رئيسية إلى تراجع الطلب على الدولار الأمريكي، لأن عائدات

الولايات المتحدة أصبحت أقل جاذبيةً من عائدات المملكة المتحدة، بل وأقل جاذبيةً من عائدات منطقة اليورو.

15- غير أن ضعف الدولار الأمريكي قد ساعد في زيادة القيمة الإجمالية لحافطة استثمارات الصندوق بالدولار الأمريكي، على النحو المبين في القسم رابعاً أدناه.

رابعاً - تخصيص الأصول

16- يبيّن الجدول 1 التحركات التي أثرت على فئات الأصول الرئيسية لحافطة الاستثمارات في عام 2007، ويقارن تخصيص أصول الحافطة في نهاية العام بالتخصيص وفق سياسة الاستثمار.

الجدول 1

تحركات النقدية والاستثمارات بحسب الحافطة في عام 2007

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| الرصيد الافتتاحي (1 يناير/كانون الثاني 2007) | صافي عائد الاستثمار | التحويلات الناجمة عن التخصيص | التحويلات الناجمة عن النفقات | المصرفات الصافية الأخرى (c) | تحركات أسعار الصرف | الاستثمارات | | |
|---|---------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------|--------------------|---------------------------------|---|------------------|
| | | | | | | النقدية التشغيلية (1) (ب) الأجل | الاستثمارات التكتيكية القصيرة حتى أجل الاستحقاق | السندات الحكومية |
| 336 581 | 24 579 | 299 825 | 573 | - | 11 169 | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 2 358 602 | 142 572 | - | - | (89 933) | 89 819 | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 336 581 | 24 579 | (2 665) | 573 | - | 11 169 | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 100 540 | 24 559 | 299 825 | 271 | - | (10) | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 956 055 | 57 083 | - | 1 083 | - | 53 579 | 956 055 | 413 501 | 413 501 |
| 413 501 | 16 656 | (19 561) | (221) | - | 17 593 | 413 501 | 413 501 | 413 501 |
| 462 351 | 14 707 | (439 817) | 101 | - | 3 009 | 462 351 | 462 351 | 462 351 |
| 89 574 | 4 988 | 162 218 | (1 807) | (89 933) | 4 479 | 89 574 | 89 574 | 89 574 |
| الرصيد الختامي بحسب الحافطة (31 ديسمبر/كانون الأول 2007) | 169 519 | 40 351 | 6.8 | 5.5 | 1.3 | 169 519 | 1 067 800 | 427 968 |
| 2 501 060 | 142 572 | - | - | (89 933) | 89 819 | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 336 581 | 24 579 | (2 665) | 573 | - | 11 169 | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 100 540 | 24 559 | 299 825 | 271 | - | (10) | 100 540 | 956 055 | 413 501 |
| 956 055 | 57 083 | (19 561) | (221) | - | 17 593 | 956 055 | 413 501 | 413 501 |
| 413 501 | 16 656 | (439 817) | 101 | - | 3 009 | 413 501 | 413 501 | 413 501 |
| 462 351 | 14 707 | (439 817) | 101 | - | 3 009 | 462 351 | 462 351 | 462 351 |
| 89 574 | 4 988 | 162 218 | (1 807) | (89 933) | 4 479 | 89 574 | 89 574 | 89 574 |
| 169 519 | 40 351 | 6.8 | 5.5 | 1.3 | 1.6 | 169 519 | 1 067 800 | 427 968 |
| 6.8 | 1.6 | 17.1 | 42.7 | 17.0 | 14.8 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 5.5 | - | 17.1 | 43.5 | 13.9 | 20.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 1.3 | 1.6 | - | (0.8) | 3.1 | (5.2) | - | - | - |

(أ) النقدية والودائع لأجل المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها للقروض والمنح والنفقات الإدارية.

(ب) الاستثمارات القصيرة الأجل على شكل الودائع لأجل والأوراق التجارية.

(ج) مصرفات للقروض والمنح والنفقات الإدارية، مخصصاً منها المقبوضات النقدية والمبالغ المقبوضة من مساهمات الدول الأعضاء.

(د) تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار يشمل تخصيص 17.1 في المائة لحافطة الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق، والتي حدّد مبلغها الأصلي بمقدار 400 000 000 دولار أمريكي.

17- استحققت في يوليو/تموز 2007 الاستثمارات التكتيكية القصيرة الأجل - التي كان قد تمّ شراؤها بدايةً في يوليو/تموز 2006 وأعيد تمديدها في يناير/كانون الثاني 2007. وقد أعيد استثمار معظم حصيلة المبالغ المستحقة الأجل - البالغة 300 000 000 دولار أمريكي تقريباً - في حافطة السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة بينما تمّ تحويل نحو 117 000 000 دولار أمريكي إلى حافطة النقدية التشغيلية لتغطية المصرفات المطلوبة. وبتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول، بلغ رصيد الاستثمارات التكتيكية القصيرة الأجل 40 351 000 دولار أمريكي.

18- وحُوّل إلى حافظة النقدية التشغيلية خلال عام 2007 ما يعادل 19 561 000 دولار أمريكي تمثل عائد القسائم من الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق.

19- وشهدت تلك السنة تدفقات خارجة صافية تعادل 89 933 000 دولار أمريكي تمثل المبالغ المصروفة من القروض والمنح والنفقات الإدارية مخصوماً منها المقبوضات النقدية والمبالغ المُحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

20- وإلى جانب صافي عائد الاستثمار الذي يعادل 142 572 000 دولار أمريكي، والتحركات الإيجابية لأسعار صرف العملات الأجنبية التي تعادل 89 819 000 دولار أمريكي، فقد أدت تلك التحركات إلى زيادة مقدارها 142 458 000 دولار أمريكي في حافظة الاستثمارات الشاملة بالدولار الأمريكي خلال عام 2007.

21- وقد أدت إعادة تمويل الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة إلى جعل التخصيص الإجمالي للأصول في حافظة استثمارات الصندوق أقرب من التخصيص وفق سياسة الاستثمار.

خامساً - عائد الاستثمار

22- بلغ صافي عائد الاستثمار الإجمالي في عام 2007 ما يعادل 142 572 000 دولار أمريكي. ويشمل عائد الاستثمار المكاسب والخسائر سواء المحصّلة أو غير المحصّلة. ويتضمن الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار لعام 2007 بحسب فئات الأصول. وقد ساهمت جميع فئات الأصول في زيادة عائد الاستثمار مقارنةً بمستواه في عام 2006 والبالغ 57 906 000 دولار أمريكي.

الجدول 2

صافي عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول في عام 2007

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| السندات المرتبطة بمعدل المجموع | الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة | السندات الحكومية | الاستثمارات | | النقدية التشغيلية | القائمة على استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية |
|---|--|---------------------|-------------------------------------|---|----------------------|---|
| | | | المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق | الاستثمارات التكثيفية القصيرة الأجل | | |
| 100 841 | 11 997 | 11 945 | 43 074 | 17 329 | 11 728 | 4 768 |
| 6 832 | 2 183 | 5 436 | (10 265) | - | 9 168 | 310 |
| 37 763 | 10 996 | 7 478 | 25 355 | - | (6 088) | 22 |
| (893) | - | - | - | (893) | - | - |
| 1 889 | 307 | 296 | 926 | 360 | - | - |
| 146 432 | 25 483 | 25 155 | 59 090 | 16 796 | 14 808 | 5 100 |
| (2 867) | (734) | (463) | (1 670) | - | - | - |
| (376) | (64) | (60) | (97) | (37) | (16) | (102) |
| (555) | (83) | (44) | (240) | (103) | (85) | - |
| (10) | - | - | - | - | - | (10) |
| (52) | (23) | (29) | - | - | - | - |
| 142 572 | 24 579 | 24 559 | 57 083 | 16 656 | 14 707 | 4 988 |

(1) يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين السعر المدفوع للشراء وقيمة العائد النهائي للاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق، وفقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي.

سادسا - معدل العائد ومقارنة الأداء

- 23- يُحتسب أداء حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون رصد أثر تحركات أسعار الصرف.
- 24- ويقاس الأداء على أساس معايير مستقلة محددة سلفاً، تبين العائد المتوقع من الإدارة السلبية لقطاعات معينة من السوق. والمؤشرات المستخدمة هي دليل جي بي مورغان (J.P. Morgan) المخصص للسندات الحكومية المتداولة عالمياً، والدليل الإجمالي العالمي لمؤسسة ليمن برانرز (Lehman Brothers United States) للسندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة في الولايات المتحدة، ودليل باركليز (Barclays) المخصص للسندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم.
- 25- ويقارن الجدول 3 بين صافي العائد الفعلي للحافظة الشاملة بالعائد المعياري الإجمالي. وقد حققت الحافظة عائداً إيجابياً نسبته 6.10 في المائة خلال عام 2007 بعد خصم نفقات الاستثمار واستبعاد أثر تحركات أسعار الصرف. ويمثل هذا العائد تفوقاً في الأداء بواقع 25 نقطة أساس مقابل العائد المعياري الإجمالي.

الجدول 3

أداء حافظة استثمارات الصندوق مقارنة بالمعدلات المعيارية لعام 2007 (النسب المئوية بالعملة المحلية)

| معدل العائد الفعلي | معدل العائد | |
|-----------------------|-------------|---------------------|
| | المعياري | تفوق/ (قصور) الأداء |
| 6.24 | 5.99 | 0.25 |
| (0.14) | (0.14) | - |
| 6.10 | 5.85 | 0.25 |

سابعا - تركيب الحافظة

ألف - تركيب حافظة الاستثمار بحسب الأدوات

- 26- يبين الجدول 4 فئات الأصول الرئيسية للحافظة الشاملة. وبعد أن أُعيد استثمار الأدوات التكتيكية القصيرة الأجل التي حان أجلها في حافظة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، فقد زاد تخصيص الأوراق المالية ذات العائد الثابت، ولا سيما الأوراق المالية من الفئة الممتازة المضمونة برهون والأوراق المالية للشركات، بينما انخفضت نسبة الودائع لأجل وغيرها من التزامات المصارف في الحافظة.

الجدول 4
تركيب حافظة الاستثمار بحسب الأدوات
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| 31 ديسمبر/كانون الأول 2006 | 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 | |
|-------------------------------|-------------------------------|---|
| 156 720 | 264 530 | النقدية (أ) |
| 507 875 | 85 897 | ودائع لأجل وغيرها من التزامات المصارف (ب) |
| 1 470 323 | 1 686 657 | سندات متداولة عالمياً صادرة عن حكومات أو وكالات حكومية |
| 77 961 | 284 678 | أوراق مالية مضمونة برهون (ج) |
| 14 093 | 19 108 | أوراق مالية مضمونة بأصول |
| 192 736 | 323 535 | سندات شركات |
| (5 145) | (136) | أرباح/(خسائر) غير محصلة بالقيمة السوقية على العقود الآجلة |
| 585 | 2 456 | أرباح عقود آجلة غير محصلة |
| - | 182 | عقود خيار |
| 2 415 148 | 2 666 907 | المجموع الفرعي للنقدية والاستثمارات |
| 22 883 | 53 489 | المبالغ المستحقة من الاستثمارات المباعة |
| (79 429) | (219 336) | المبالغ المستحقة من الاستثمارات المشتراة |
| 2 358 602 | 2 501 060 | المجموع |

(أ) تشمل نقدية بعملة غير قابلة للتحويل بلغت قيمتها ما يعادل 79 000 دولار أمريكي (79 000 دولار أمريكي في عام 2006).
(ب) تشمل ودائع لأجل بعملة غير قابلة للتحويل بلغت قيمتها ما يعادل 627 000 دولار أمريكي (634 000 دولار أمريكي في عام 2006).
(ج) فئات الأوراق المالية المضمونة برهون في حافظة استثمارات الصندوق هي عبارة عن أدوات عالية الجودة تحظى بضمان حكومي من فئة AAA وذات مخاطر متدنية جداً.

باء - تركيب حافظة الاستثمار بحسب العملة

27- يُعبّر عن معظم التزامات الصندوق بوحدات حقوق السحب الخاصة. ولذا، تُحتسب الأصول الشاملة للصندوق بأسلوب يضمن، قدر المستطاع، أن تقابل الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح غير المصروفة، والمحسوبة بحقوق السحب الخاصة، أصولاً محسوبة بالعملة الداخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة وبنفس نسبها. وبالمثل، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي أصولاً تُحسب بالعملة نفسها.

28- ويستعرض المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي تقييم سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات بغرض تحديد العملات التي ينبغي أن تشكل السلة، وتحديد الوزن النسبي لكل عملة في تاريخ إعادة تحديد أوزان عملات السلة.

29- وتقرر في 30 ديسمبر/كانون الأول 2005 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربع التي تدخل في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة بحيث باتت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة تعادل بالضبط 1.42927 دولار أمريكي سواء فيما يخصّ الوحدات القديمة أو الجديدة، وأصبح ذلك سارياً في 1 يناير/كانون الثاني 2006. ويعرض الجدول 5 الوحدات المستخدمة وأوزانها الترجيحية في 1 يناير/كانون الثاني 2006 و 31 ديسمبر/كانون الأول 2007.

الجدول 5

الوحدات والأوزان المطبقة على سلة تقويم حقوق السحب الخاصة

| 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 | | 1 يناير/كانون الثاني 2006 | | العملة |
|----------------------------|---------|---------------------------|---------|-------------------|
| الوزن النسبي | الوحدات | الوزن النسبي | الوحدات | |
| 40.1 | 0.6320 | 43.7 | 0.6320 | الدولار أمريكي |
| 38.0 | 0.4100 | 34.3 | 0.4100 | اليورو |
| 10.5 | 18.4000 | 10.9 | 18.4000 | الين |
| 11.4 | 0.0903 | 11.1 | 0.0903 | الجنيه الإسترليني |
| 100.0 | | 100.0 | | المجموع |

30- وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2007، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات إذنية، ومساهمات مستحقة من الدول الأعضاء بموجب عمليات التجديد الخامس والسادس والسابع لموارد الصندوق ما يعادل 3 062 214 000 دولار أمريكي كما هو مبين في الجدول 6 (مقارنة بما يعادل 2 865 429 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2006).

الجدول 6

تركيب عملات الأصول النقدية والاستثمارات والمستحقات الأخرى
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| العملة | النقدية والاستثمارات | سندات إذنية | المساهمات المستحقة من الدول الأعضاء | المجموع |
|--|----------------------|----------------|-------------------------------------|------------------|
| مجموعة الدولار الأمريكي ^(أ) | 1 122 771 | 101 650 | 102 160 | 1 326 581 |
| مجموعة اليورو ^(ب) | 788 076 | 124 188 | 127 047 | 1 039 311 |
| الين | 294 914 | 24 408 | - | 319 322 |
| الجنيه الإسترليني | 294 594 | 8 299 | 74 107 | 377 000 |
| المجموع | 2 500 355 | 258 545 | 303 314 | 3 062 214 |

(أ) تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

(ب) تشمل أصولاً بالفرنك السويسري، والكرونة السويدية، والكرونة الدانمركية، والكرونة النرويجية.

31- يبين الجدول 7 موازنة الأصول بحسب مجموعات العملات مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007. وبلغ رصيد التزامات المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 ما يعادل 172 760 000 دولار أمريكي مؤلفة من الاحتياطي العام (95 000 000 دولار أمريكي)، والتزامات المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي (77 760 000 دولار أمريكي).

الجدول 7

موازنة الأصول، بحسب مجموعات العملات، مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| العملة | قيمة الأصول | مخصصاً منها: | | صافي قيمة الأصول | أوزان حقوق السحب الخاصة (%) | الفرق (%) |
|-------------------------|-------------|-------------------|---------------------|------------------|-----------------------------|-----------|
| | | بالدولار الأمريكي | الالتزامات المحسوبة | | | |
| مجموعة الدولار الأمريكي | 1 326 581 | (172 760) | 1 153 821 | 39.8 | 40.1 | (0.3) |
| مجموعة اليورو | 1 039 311 | - | 1 039 311 | 36.0 | 38.0 | (2.0) |
| الين | 319 322 | - | 319 322 | 11.1 | 10.5 | 0.6 |
| الجنيه الإسترليني | 377 000 | - | 377 000 | 13.1 | 11.4 | 1.7 |
| المجموع | 3 062 214 | (172 760) | 2 889 454 | 100.0 | 100.0 | 0.0 |

32- وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2007، كان هناك نقص في حيازات مجموعة اليورو (-2.0 في المائة) ومجموعة الدولار الأمريكي (-0.3 في المائة) قابلته زيادة في حيازات الجنيه الإسترليني (+1.7 في المائة) والين الياباني (+0.6 في المائة).

33- وقد اتخذ مكتب الخزانة تدابير فعالة لجعل تخصيص العملات أكثر انسجاماً مع سلة حقوق السحب الخاصة. وفي مطلع يناير/كانون الثاني 2008، تم تحويل ما يعادل 22 892 000 دولار أمريكي من الجنيه الإسترليني إلى اليورو، بحيث تم تقليص العجز في مجموعة اليورو من -2.0 في المائة إلى -1.2 في المائة، وتقليص الفائض في الجنيه الإسترليني من +1.7 في المائة إلى +0.9 في المائة.

جيم - تركيب حافظة الاستثمارات بحسب آجال الاستحقاق

34- يبين الجدول 8 تركيب حافظة الاستثمارات الشاملة بحسب آجال الاستحقاق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007، ويقارنه بتركيبها في 31 ديسمبر/كانون الأول 2006. وبلغ متوسط أجل استحقاق حافظة الاستثمارات الشاملة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 ما قدره 2.9 من الأعوام، وهو ما يشكل زيادة عن نهاية العام الماضي. ويأتي ذلك نتيجة إعادة تمويل فئة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة والتي لها أجل أطول من الاستثمارات التكتيكية القصيرة الأجل التي كان يُحتفظ بها سابقاً.

الجدول 8

تركيب حافظة الاستثمارات بحسب آجال الاستحقاق
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| 31 ديسمبر/كانون الأول 2006 | | 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 | | الفترة |
|----------------------------|------------------|----------------------------|------------------|--------------------------------|
| نسبة مئوية | المبلغ | نسبة مئوية | المبلغ | |
| 4.8 | 962 477 | 15.1 | 377 542 | مستحقة خلال عام أو أقل |
| 46.4 | 1 092 640 | 63.2 | 1 579 607 | مستحقة بعد عام وحتى خمسة أعوام |
| 7.0 | 165 785 | 6.2 | 155 222 | مستحقة بعد خمسة إلى عشرة أعوام |
| 5.8 | 137 700 | 15.5 | 388 689 | مستحقة بعد عشرة أعوام |
| 100.0 | 2 358 602 | 100.0 | 2 501 060 | المجموع |
| 1.8 أعوام | | 2.9 أعوام | | المتوسط المرجح للأجل |

ثامنا - إدارة المخاطر

35- باستثناء الاستثمارات التكتيكية القصيرة الأجل والاستثمارات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق، فإن أداء حافظة الاستثمار عرضة لتقلبات السوق. وقد أظهرت مختلف فئات الأصول على مرّ التاريخ مستويات متباينة من التقلبات التي يشار إليها في كثير من الأحيان باسم "المخاطر". وتُقاس التقلبات على أساس الانحرافات المعيارية في عائد الحافظة عن المتوسط. وفي 31 ديسمبر/كانون الأول عام 2007، بلغت قيمة الانحراف المعياري لحافظة استثمارات الصندوق 0.9 في المائة، بالمقارنة بنسبة 1.6 في المائة لسياسة الاستثمار.

36- أما "القيمة المعرضة للخطر" فهي المقياس الذي يستخدمه الصندوق لتقدير الخسارة القصوى التي يمكن، بمستوى ثقة بنسبة 95 في المائة، أن تُمنى بها الحافظة خلال ثلاثة أشهر. ويعرض الجدول 9 القيمة المعرضة للخطر لحافظة استثمارات الصندوق وسياسة الاستثمار في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 وخلال الفترات السابقة.

الجدول 9

القيمة المعرضة للخطر

(أفق التوقعات على مدى ثلاثة أشهر، مستوى الثقة بنسبة 95 في المائة)

| التاريخ | حافضة الاستثمار | | سياسة الاستثمار | |
|----------------------------|--|---|---------------------------------|---|
| | القيمة المعرضة للخطر بآلاف الدولارات الأمريكية % | المبلغ بآلاف الدولارات الأمريكية | القيمة المعرضة للخطر % | المبلغ بآلاف الدولارات الأمريكية |
| 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 | 1.3 | 32 500 | 1.4 | 35 000 |
| 30 سبتمبر/أيلول 2007 | 1.4 | 33 900 | 1.4 | 33 900 |
| 30 يونيو/حزيران 2007 | 0.9 | 21 400 | 1.4 | 33 200 |
| 31 مارس/آذار 2007 | 0.7 | 16 600 | 1.3 | 30 800 |
| 31 ديسمبر/كانون الأول 2006 | 0.8 | 18 000 | 1.4 | 32 300 |

37- وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2007، بلغت القيمة المعرضة للخطر في حافظة الاستثمار 1.3 في المائة، أي أنها لم تتغير عما كانت عليه في نهاية الفصل السابق، ولكنها أقل من القيمة المعرضة للخطر التي بلغت 1.4 في المائة لسياسة الاستثمار. وينبغي ملاحظة أن القيمة المعرضة للخطر في سياسة الاستثمار تعكس التخصيص المحدد وفق هذه السياسة (انظر الجدول 1).