

Document: EB 2008/94/R.33
Agenda: 16(a)(ii)
Date: 13 August 2008
Distribution: Public
Original: English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء
من التغلب على الفقر

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثاني من عام 2008

المجلس التنفيذي - الدورة الرابعة والتسعون
روما، 10-11 سبتمبر/أيلول 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 للفصل الثاني من عام 2008

أولاً - موجز تنفيذي

1- كان أداء حافظة استثمارات الصندوق إيجابياً في الفصل الأول من 2008، وبلغ صافي معدل العائد من الاستثمار في هذه الفترة 1.55 في المائة. ومنذ نهاية الفصل الأول، أثر التباطؤ في الأسواق ذات العائد الثابت تأثيراً سلبياً في الأداء القوي الذي تحقق خلال الفصل الأول. ووصل صافي عائد الاستثمار حتى تاريخه من هذا العام إلى ما يعادل 39 510 000 دولار أمريكي. وفي نهاية يونيو/حزيران 2008، قُدرت قيمة حافظة استثمارات الصندوق بما يعادل 2 589 991 000 دولار.

ثانياً - مقدمة

2- يتضمن هذا التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق بيانات نهائية عن الفصل الثاني من عام 2008. وهو يتألف من خمسة أقسام هي: تخصيص الأصول، وعائد الاستثمار، ومعدل العائد ومقارنة الأداء؛ ومستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق، وقياس المخاطر. أما المعلومات المتعلقة بتركيب العملات خلال هذه الفترة فلن تصبح متاحة إلا بعد إرسال هذه الوثيقة، ولذا سيتم إدراج هذه المعلومات الإضافية في ملحق يشفع بالتقرير الذي يخص الفصل الثالث من عام 2008. كما يضم هذا التقرير الحالي ملحقاً يتضمن البيانات النهائية للفصل الأول من عام 2008 بأكمله.

ثالثاً - تخصيص الأصول

- 3- يبين الجدول 1 الحركات التي أثرت في فئات الأصول الرئيسية لحافظة الاستثمارات خلال الفصل الثاني من عام 2008، ويقارن التخصيص الفعلي لأصول الحافظة بتخصيصها وفقاً لسياسة الاستثمار.
- 4- شهدت تلك الفترة تدفقاً خارجياً صافياً يعادل 74 040 000 دولار أمريكي من حافظة النقدية التشغيلية، يمثل المصروفات على القروض، والمنح والنفقات الإدارية، بعد خصم المقبوضات النقدية والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء.
- 5- وخلال الفصل الثاني، حول مبلغ يعادل 40 072 000 دولار أمريكي من الاستثمارات التكتيكية قصيرة الأجل إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية احتياجات الصرف. كما حول مبلغ يعادل 5 335 000 دولار أمريكي، يمثل مدفوعات القسائم، من حافظة الأصول المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق إلى حافظة النقدية التشغيلية.
- 6- وسجلت تحركات سعر النقد الأجنبي رصيماً سلبياً صافياً يعادل 26 636 000 دولار أمريكي. وقد زادت قيمة الدولار الأمريكي زيادة طفيفة مقابل اليورو، في حين انخفضت قيمته انخفاضاً طفيفاً أمام الجنيه الإسترليني. كما زادت قيمته مقابل الين الياباني، مما أدى إلى انخفاض قيمة حافظة السندات المرتبطة بمعدل التضخم التي تعتمد في 80 في المائة من غطائها التحوطي على الين الياباني.

7- وانخفضت قيمة حافظة الاستثمار بما يعادل 2 710 361 000 دولار أمريكي في نهاية مارس/آذار 2008، لتصل إلى ما يعادل 2 589 991 000 دولار أمريكي في نهاية يونيو/حزيران 2008. ويعزى هذا الانخفاض إلى الأثر المركب لعوائد استثمارية سلبية تعادل 19 694 000 دولار أمريكي وتحركات سلبية لسعر النقد الأجنبي تعادل 26 636 000 دولار أمريكي وتدفقات خارجية صافية تعادل 74 040 000 دولار أمريكي.

الجدول 1

تحركات النقدية والاستثمارات بحسب الحافظة، الفصل الثاني من عام 2008
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النقدية التشغيلية ^(أ)	قصيرة الأجل ^(ب)	السندات			المرتبطة بمعدل التضخم	مجموع الحافظة
		الاستثمارات التكتيكية حتى موعد الاستحقاق	السندات الحكومية المتداولة عالمياً	السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة		
212 084	62 543	443 138	1 143 053	433 374	416 169	2 710 361
1 403	607	4 531	(19 936)	(5 877)	(422)	(19 694)
45 460	(40 072)	(5 335)	-	(53)	-	-
(291)	2	(115)	170	108	126	-
(74 040)	-	-	-	-	-	(74 040)
142	(1 101)	(947)	(5 561)	(23)	(19 146)	(26 636)
184 758	21 979	441 272	1 117 726	427 529	396 727	2 589 991
%7.1	%0.9	%17.0	%43.2	%16.5	%15.3	%100.0
%5.5	-	%16.7	%43.1	%14.7	%20.0	%100.0
%1.6	%0.9	%0.3	%0.1	%1.8	%(4.7)	-

(أ) النقدية والودائع لأجل المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها على القروض والمنح والتفقات الإدارية.
(ب) سندات قصيرة الأجل تشمل ودائع لأجل وأوراقاً مالية.

رابعاً - عائد الاستثمار

8- منذ نهاية الفصل الأول، أثر التباطؤ في الأسواق ذات العائد الثابت تأثيراً سلبياً على الأداء القوي الذي تحقق في الفصل الأول. وانهارت أسعار المنتجات ذات العائد الثابت وسط المخاوف من التضخم التي أثارها تصاعد أسعار الأغذية والطاقة. وتركت المخاوف التي أثارها التضخم تأثيراً سلبياً على سوق السندات المرتبطة بمعدل التضخم، التي تفوق أدائها خلال هذه الفترة على أداء السندات الحكومية الاسمية. وحرصاً على الاستقرار المالي، عمد بنك الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة إلى تخفيض سعر الفائدة إلى 2.00 في المائة. كما قام بنك إنجلترا بتخفيض سعر الفائدة إلى 5.00 في المائة. وأبقى كل من بنك اليابان والبنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة كما هو دون تغيير، لأن التضخم ظل شاغلها الشاغل. وفي أسواق العملات، ظلت قيمة الدولار الأمريكي ثابتة تقريباً مقابل اليورو (0.57 في المائة)، والجنيه الاسترليني (-0.13 في المائة)، في حين زادت بقوة مقابل الين الياباني (6.81 في المائة).

9- ويتضمن الجدول 2 تفاصيل عن صافي عائد الاستثمار للفصل الثاني من عام 2008 بحسب الحافظة. ووصل صافي العائد العام للاستثمار حتى تاريخه من هذا العام إلى ما يعادل 39 510 000 دولار أمريكي، وكان صافي العائد قد سجل في الفصل الثاني نتيجة سلبية تعادل 19 694 000 دولار أمريكي.

الجدول 2

صافي عائد الاستثمار بحسب الحافظة، للفصل الثاني من عام 2008

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

حتى تاريخه من عام 2008	مجموع الفصل الثاني	السندات		الاستثمارات			حافظة الأصول النقدية التشغيلية	حافظة الأصول التكثيفية قصيرة الأجل
		المرتبطة	حافظة السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	المحتفظ بها	السندات الحكومية المتداولة عالمياً	حتى موعد الاستحقاق		
51 802	25 373	2 795	4 884	11 631	4 551	74	1 438	الفائدة المتأتية من الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
15 526	(600)	1 495	(629)	(1 933)	-	467	-	الأرباح/الخسائر المحصلة
(27 506)	(44 006)	(4 586)	(10 024)	(29 464)	-	68	-	الأرباح/الخسائر) غير المحصلة
(287)	(135)	-	-	-	(135)	-	-	الاستهلاك/الزيادة ⁽¹⁾
2 369	891	148	160	418	165	-	-	العوائد من إقراض السندات
								المجموع الفرعي: إجمالي عوائد/خسائر الاستثمار
41 904	(18 477)	(148)	(5 609)	(19 348)	4 581	609	1 438	
(1 749)	(872)	(214)	(201)	(457)	-	-	-	أتعاب مدراء الاستثمار
(215)	(127)	(24)	(28)	(30)	(10)	-	(35)	رسوم الحفظ، والرسوم المصرفية
(433)	(218)	(36)	(39)	(101)	(40)	(2)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمار
3	-	-	-	-	-	-	-	الضرائب واجبة التحصيل
39 510	(19 694)	(422)	(5 877)	(19 936)	4 531	607	1 403	صافي عوائد/خسائر الاستثمار

(1) مقدار الاستهلاك للسندات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق، في فترة معينة، وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية، هو جزء من الفرق بين السعر الذي دفع لشراؤها وقيمة الاسترداد النهائي للسندات.

خامساً - معدل العائد ومقارنة الأداء

10- يقاس الأداء على أساس معايير مستقلة محددة سلفاً، تبين العائد المتوقع من الإدارة السلبية لقطاعات معينة من السوق. والمؤشرات المستخدمة هي جيه.بي.مورغان (J.P. Morgan) للسندات الحكومية، ودليل ليمان برورز (Lehman Brothers) للولايات المتحدة للسندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، ودليل باركلي (Barclays) للسندات المرتبطة بمعدل التضخم.

11- ويقارن الجدول 3 العائد الصافي الفعلي للحافظة الشاملة بالعائد المعياري الإجمالي. وحتى تاريخه من هذا العام، حققت الحافظة عائداً قدره 1.55 في المائة مما يقل عن العائد المعياري بمقدار 16 نقطة أساس. وبلغ عائد الحافظة -0.70 في المائة خلال الفصل الثاني من عام 2008، بعد خصم نفقات الاستثمار واستبعاد تأثير تحركات أسعار النقد الأجنبي. ويمثل هذا العائد انخفاضاً في الأداء بمقدار 10 نقاط أساس عن العائد المعياري الإجمالي.

الجدول 3

أداء حافظة استثمارات الصندوق بالقياس إلى العائد المعياري،

الفصل الثاني من عام 2008، وحتى تاريخه من عام 2008

(نسبة مئوية بالعملة المحلية)

حتى تاريخه من عام 2008			الفصل الثاني من عام 2008 ⁽¹⁾		
معدل العائد			معدل العائد		
أداء	معياري	للحافضة	أداء	معياري	للحافضة
متفوق/قاصر)			متفوق/قاصر)		
(0.16)	1.80	1.64	(0.10)	(0.56)	(0.66)
-	(0.09)	(0.09)	-	(0.04)	(0.04)
(0.16)	1.71	1.55	(0.10)	(0.60)	(0.70)

(أ) يستند العائد المعياري الإجمالي إلى الأوزان الفعلية للحافضة في نهاية كل شهر خلال الفترة.

سادسا - مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق

12- تستلزم سياسة السيولة في الصندوق، التي أقرها المجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2006، أن تبقى سيولة الصندوق ("أصول عالية السيولة")¹ لفترة التجديد السابع للموارد، فوق مستوى 437 مليون دولار أمريكي.

13- وصلت الأصول عالية السيولة في حافظة استثمارات الصندوق في 30 يونيو/حزيران 2008 إلى ما يعادل 1 325 000 000 دولار أمريكي، مما يتجاوز كثيرا الحد الأدنى لمتطلبات السيولة (انظر الجدول 4).

الجدول 4

مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق، في 30 يونيو/حزيران 2008

(المعادل بملايين الدولارات الأمريكية)

نسبة مئوية	فعلية	
51.2	1 325	الأصول عالية السيولة
8.0	207	الاستثمارات قصيرة الأجل
43.2	1 118	السندات الحكومية
31.8	824	الأصول بسيولة مقبولة
31.8	824	السندات غير الحكومية
17.0	441	أصول سائلة جزئيا
17.0	441	السندات المتحفظ بها حتى موعد الاستحقاق
100	2 590	مجموع الحافضة

سابعا - قياس المخاطر

14- باستثناء النقدية التشغيلية والسندات المحفوظ بها حتى موعد الاستحقاق، يعد أداء حافظة الاستثمار عرضة لتقلبات السوق. وقد تعرضت فئات الأصول، على مر التاريخ، لمستويات متباينة من التقلبات يشار إليها

¹ تعرّف بوصفها أصولاً قابلة للتحويل إلى نقد على وجه السرعة دون أن يترتب على ذلك خسارة ذات شأن في قيمتها.

في كثير من الأحيان باسم "المخاطر". وتقاس التقلبات على أساس الانحراف المعياري لعائدات الحافظة عن متوسطها المتوسط. وفي 30 يونيو/حزيران 2008، بلغ الانحراف المعياري لحافظة الاستثمارات الفعلية للصندوق 1.7 في المائة، بالقياس إلى 1.9 في المائة لحافظة الاستثمارات التي أوصت بها سياسة الاستثمار.

15- والقيمة المعرضة للخطر هي المقياس الذي يستخدمه الصندوق لتقدير الخسارة القصوى التي يمكن، بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة، أن تُمنى بها الحافظة خلال أفق زمني مدته ثلاثة أشهر. ويتضمن الجدول 5 القيمة المعرضة للخطر لحافظة الاستثمارات الفعلية للصندوق ولحافظة الاستثمارات التي أوصت بها سياسة الاستثمار، وذلك في 30 يونيو/حزيران 2008 وخلال الفترات السابقة.

الجدول 5

القيمة المعرضة للخطر

(تغطي التوقعات أفقاً زمنياً مدته ثلاثة أشهر، بمستوى من الثقة نسبته 95%)

الحافظة وفقاً لسياسة الاستثمار		حافظة الاستثمارات الفعلية		التاريخ
المبلغ	القيمة المعرضة للخطر (في المائة) ⁽¹⁾	المبلغ	القيمة المعرضة للخطر (في المائة) ⁽¹⁾	
(بآلاف الدولارات الأمريكية)		(بآلاف الدولارات الأمريكية)		
41 400	1.6	36 300	1.4	30 يونيو/حزيران 2008
39 400	1.5	35 300	1.3	31 مارس/آذار 2008
35 000	1.4	32 500	1.3	31 ديسمبر/كانون الأول 2007
33 900	1.4	33 900	1.4	30 سبتمبر/أيلول 2007
33 200	1.4	21 400	0.9	30 يونيو/حزيران 2007
30 800	1.3	16 600	0.7	31 مارس/آذار 2007
32 300	1.4	18 000	0.8	31 ديسمبر/كانون الأول 2006
33 400	1.4	19 100	0.8	30 سبتمبر/أيلول 2006

(1) على أساس تقريب الأرقام.

16- في 30 يونيو/حزيران 2008، كانت القيمة المعرضة للخطر لحافظة الاستثمارات الفعلية تبلغ 1.4 في المائة، وهي نسبة نقل عن القيمة المعرضة للخطر لحافظة الاستثمارات التي أوصت بها سياسة الاستثمار، حيث بلغت هذه القيمة 1.6 في المائة.

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول من عام 2008

أولاً - موجز تنفيذي

1- كان أداء حافظة الصندوق إيجابياً خلال الفصل الأول من عام 2008، حيث بلغ صافي معدل العائد من الاستثمار في هذه الفترة 2.27 في المائة. وبلغ صافي عائد الاستثمار خلال الفترة ما يعادل 59 204 000 دولار أمريكي. وقد كفلت سياسة الاستثمار الحصيفة التي اتبعتها الصندوق والسندات الممتازة للحافظة أمن الاستثمار في مواجهة التقلبات الشديدة في الأسواق المالية إجمالاً. وفي نهاية الفصل الأول، قدرت قيمة حافظة استثمارات الصندوق بما يعادل 2 710 361 000 دولار أمريكي.

ثانياً - مقدمة

2- يتضمن هذا التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق بيانات نهائية عن الفصل الأول من عام 2008. وهو يتألف من ستة أقسام هي: تخصيص الأصول؛ وعائد الاستثمار؛ ومعدل العائد ومقارنة الأداء؛ ومستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق؛ وتركيب حافظة الاستثمارات بحسب العملة؛ وقياس المخاطر.

ثالثاً - تخصيص الأصول

- 3- يبين الجدول 1 التحركات التي أثرت في فئات الأصول الرئيسية لحافظة الاستثمار خلال الفصل الثاني من عام 2008، ويقارن التخصيص الفعلي لأصول الحافظة بتخصيصها وفقاً لسياسة الاستثمار.
- 4- شهدت الفترة المعنية تدفقاً خارجياً صافياً يعادل 47 745 000 دولار أمريكي من حافظة النقدية التشغيلية المدارة داخلياً، تمثل المقبوضات، والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء، بعد خصم المصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية.
- 5- وسجلت حافظة استثمارات الصندوق المتعددة العملات تحركات إيجابية غير محصلة تعادل 102 352 000 دولار أمريكي خلال الفصل الأول من عام 2008. وكان هذا يعزى إلى انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى لحقوق السحب الخاصة.
- 6- وأدت هذه التحركات، التي اقترنت بعوائد صافية للاستثمار تعادل 59 204 000 دولار أمريكي، إلى زيادة قيمة حافظة الاستثمارات الشاملة بما يعادل 209 301 000 دولار أمريكي خلال الفترة المعنية.

الجدول 1

تحركات النقدية والاستثمارات بحسب الحافظة، الفصل الأول من عام 2008

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات المتحفظة							
الاستثمارات	بها حتى موعد	سندات حكومية	حافظة المنوعات	السندات المرتبطة	مجموع الحافظة		
الاستثمارات	الاستحقاق	متداولة عالمياً	ذات الفائدة الثابتة	بمعدل التضخم			
النقدية التشغيلية ^(أ) قصيرة الأجل ^(ب)						الرصيد في أول المدة	
40 351	427 968	1 067 800	425 185	370 237	2 501 060	(1 يناير/كانون الثاني 2008)	
445	4 808	30 857	8 159	13 298	59 204	صافي عائد الاستثمار	
18 184	(4 848)	-	-	-	-	تحويلات ناجمة عن التخصيص	
5	(222)	(114)	(5)	17	-	تحويلات ناجمة عن النفقات/العوائد	
-	-	-	-	-	47 745	صافي المصروفات ^(ج)	
3 558	15 432	44 510	35	32 617	102 352	تحركات أسعار النقد الأجنبي	
62 543	443 138	1 143 053	433 374	416 169	2 710 361	الرصيد في آخر المدة	
2.3%	16.3%	42.2%	16.0%	15.4%	100.0%	(31 مارس/آذار 2008)	
-	16.3%	43.3%	14.9%	20.0%	100.0%	التخصيص الفعلي للأصول	
2.3%	-	16.3%	14.9%	20.0%	100.0%	تخصيص الأصول وفقاً لسياسة الاستثمار	
2.3%	-	1.1%	1.1%	4.6%	-	الفرق في تخصيص الأصول	

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

(ب) سندات قصيرة الأجل تشمل ودائع بأجل وأوراق مالية.

(ج) المصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

رابعاً - عائد الاستثمار

7- على الرغم من التقلب الذي لوحظ في الأسواق المالية إجمالاً، كان أداء الاستثمارات ذات العائدات الثابتة إيجابياً في الفصل الأول من عام 2008. وظل أداء أسواق السندات الحكومية المتداولة عالمياً طيباً للغاية، حيث أدت بؤادر التباطؤ في النمو الاقتصادي بالولايات المتحدة وارتفاع معدلات التخلف عن السداد في قطاع الرهونات الثانوي إلى هروب الأموال إلى استثمارات مضمونة الجودة. وظلت السندات المرتبطة بمعدل التضخم تنتفع من المخاوف من التضخم. وحققت سندات الشركات أداءً طيباً وفقاً للبيانات المواتية التي جمعت عن الاستثمار والإنتاج وتجارة التجزئة. وفي أسواق العملات، انخفضت قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو (- 7.73 في المائة)، والين الياباني (- 10.9 في المائة)، في حين ظلت ثابتة إلى حد ما أمام الجنيه الإسترليني (0.16 في المائة).

8- ويتضمن الجدول 2 تفاصيل عن عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2008 بحسب الحافظة. وبلغت العوائد الصافية لاستثمارات الحافظة الشاملة خلال الفترة ما يعادل 59 204 000 دولار أمريكي، وقد ساهمت جميع الحافظات في هذا العائد بصورة إيجابية.

الجدول 2

صافي عائد الاستثمار بحسب الحافظة، الفصل الأول من عام 2008
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع محافظتنا	السندات		السندات		الاستثمارات قصيرة الأجل	النقدية التشغيلية ⁽¹⁾	
	المرتبطة	السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	السندات الحكومية المتداولة عالمياً	المتحفظة بها حتى موعد الاستحقاق			
26 429	2 796	5 091	12 149	4 738	27	1 628	الفائدة المتأتبة من الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
16 126	2 859	5 878	6 606	-	734	49	الأرباح المحصلة
16 500	7 660	(2 815)	11 988	-	(311)	(22)	الأرباح/(الخسائر) غير المحصلة
(152)	-	-	-	(152)	-	-	الاستهلاك/الزيادة ⁽¹⁾
1 478	253	263	693	269	-	-	العوائد من إقراض السندات
60 381	13 568	8 417	31 437	4 855	450	1 654	المجموع الفرعي: إجمالي عوائد الاستثمار
(877)	(218)	(202)	(457)	-	-	-	أتعاب مدراء الاستثمار
(88)	(16)	(19)	(24)	(9)	-	(20)	رسوم حفظ، والرسوم
(215)	(36)	(37)	(99)	(38)	(5)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمار
3	-	-	-	-	-	3	الضرائب واجبة التحصيل
59 204	13 298	8 159	30 857	4 808	445	1 637	صافي عائد الاستثمار

(أ) مقدار الاستهلاك للسندات المحفوظ بها حتى موعد الاستحقاق، في فترة معينة، وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية، هو جزء من الفرق بين السعر الذي دفع لشراؤها وقيمة الاسترداد النهائي للسندات.

خامساً - معدل العائد ومقارنة الأداء

9- يقاس الأداء على أساس معايير مستقلة محددة سلفاً، تبين العائد المتوقع من الإدارة السلبية لقطاعات معينة من السوق. والمؤشرات المستخدمة هي جيه.بي.مورغان (J.P. Morgan) للسندات الحكومية، ودليل ليمان برونزرز (Lehman Brothers) للولايات المتحدة للسندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، ودليل باركلي (Barclays) للسندات المرتبطة بمعدل التضخم.

10- ويقارن الجدول 3 العائد الصافي الفعلي للحافظة الشاملة بالعائد المعياري الإجمالي لكل حافظة. وبلغ عائد الحافظة الشاملة 2.27 في المائة خلال الفصل الأول من عام 2008، وذلك بعد خصم نفقات الاستثمار واستبعاد تأثير تحركات أسعار النقد الأجنبي. وعلى الرغم من مستوى الأداء الإيجابي، فقد جاء أداء الحافظة الشاملة أدنى بشكل طفيف (بمقدار 5 نقاط أساس) عن العائد المعياري الإجمالي. وكان هذا يعزى أساساً إلى تواضع أداء السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة بالقياس إلى العائد المعياري.

الجدول 3

أداء حافظة استثمارات الصندوق بالقياس إلى العائد المعياري، الفصل الأول من عام 2008
(نسبة مئوية بالعملة المحلية)

الفصل الأول من عام 2007			الفصل الأول من عام 2008 ⁽¹⁾			الحافظة
معدل العائد		أداء متفوق/قاصر) للحافظة	معدل العائد		للحافظة	
أداء متفوق/قاصر)	معياري ⁽¹⁾		أداء متفوق/قاصر)	معياري		للحافظة
0.01	1.06	1.07	(0.05)	2.37	2.32	معدل العائد الإجمالي للحافظة الشاملة
-	(0.03)	(0.03)	-	(0.05)	(0.05)	مخصوصاً منه النفقات
0.01	1.03	1.04	(0.05)	2.32	2.27	معدل العائد الصافي للحافظة الشاملة

(1) يستند الرقم المعياري الإجمالي إلى الأوزان الفعلية للحافظة في نهاية كل شهر خلال الفترة.

سادساً - مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق

- 11- تستلزم سياسة السيولة في الصندوق، التي أقرها المجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2006، أن تبقى سيولة الصندوق ("أصول عالية السيولة") لفترة التجديد السابع للموارد، فوق مستوى 437 مليون دولار أمريكي.
- 12- وقد وصلت الأصول عالية السيولة في حافظة استثمارات الصندوق في 31 مارس/آذار إلى ما يعادل 1 417 000 000 دولار أمريكي، مما يتجاوز كثيراً الحد الأدنى لمتطلبات السيولة (انظر الجدول 4).

الجدول 4

مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق، في 31 مارس/آذار 2008
(المعادل بملايين الدولارات الأمريكية)

نسبة مئوية	فعلية	
52.3	1 417	الأصول عالية السيولة
10.1	274	الاستثمارات قصيرة الأجل
42.2	1 143	السندات الحكومية
31.3	850	الأصول بسيولة مقبولة
31.3	850	السندات غير الحكومية
16.4	443	أصول سائلة جزئياً
16.4	443	السندات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق
100	2 710	مجموع الحافظة

سابعاً - تركيب حافظة الاستثمارات بحسب العملات

- 13- يجري التعبير عن الجانب الأكبر من التزامات الصندوق بحقوق السحب الخاصة. وبناء على ذلك، تُحتسب الأصول الشاملة للصندوق بأسلوب يضمن - قدر الإمكان - أن تقابل الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح غير المصروفة والمحسوبة بحقوق السحب الخاصة، أصولاً محسوبة بالعملات الداخلة في سلة تقييم حقوق السحب

الخاصة وبنفس نسبها. وأسوة بذلك، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح التي تعين بالدولار الأمريكي أصولاً معينة بتلك العملة نفسها.

14- ويستعرض المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي تقويم سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات بغرض تحديد العملات التي ينبغي أن تشكل السلة، وتحديد النسب المئوية للأوزان الترجيحية لكل عملة في تاريخ إعادة تحديد الأوزان الترجيحية لعملات السلة.

15- وتقرر في 30 ديسمبر/كانون الأول 2005 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربع التي تدخل في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة بحيث باتت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة تعادل بالضبط 1.42927 دولار أمريكي سواء في 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 مارس/آذار 2008.

الجدول 5

الوحدات والأوزان المنطبقة على سلة تقييم حقوق السحب الخاصة

31 مارس/آذار 2008		1 يناير/كانون الثاني 2006		العملة
الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	
38.4	0.6320	43.7	0.6320	دولار أمريكي
39.5	0.4100	34.3	0.4100	يورو
11.2	18.4000	10.9	18.4000	ين
10.9	0.0903	11.1	0.0903	جنيه إسترليني
100.0		100.0		مجموع الأصول

16- وفي 31 مارس/آذار 2008، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات إنذية، ومساهمات مطلوبة من الدول الأعضاء، بعد خصم المخصصات المقررة، ما يعادل 3 178 537 000 دولار أمريكي، كما هو مبين في الجدول 6 (بالمقاييس إلى ما يعادل 3 062 214 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007).

الجدول 6

تركيب عملات الأصول في شكل نقدية واستثمارات ومبالغ أخرى مستحقة القبض

في 31 مارس/آذار 2008

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع الأصول	الدول الأعضاء	سندات إنذية	نقدية واستثمارات ^(أ)	العملة
1 329 441	82 480	93 362	1 153 599	مجموعة الدولار الأمريكي (ب)
1 131 440	71 237	120 404	939 799	مجموعة اليورو (ج)
357 963	-	27 395	330 568	ين
359 693	73 991	-	285 702	جنيه إسترليني
3 178 537	227 708	241 161	2 709 668	مجموع الأصول

(أ) لا تشمل إلا أصولاً بعملات قابلة للتحويل الحر. وبلغت قيمة الأصول المستعدة بالعملات غير القابلة للتحويل الحر ما يعادل 693 000 دولار أمريكي للنقدية والاستثمارات وما يعادل 1 399 000 دولار أمريكي للسندات الإنذية.

(ب) تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنرويجية.

(ج) تشمل أصولاً بالفرنك السويسري والكرونة السويدية والكرونة الدانمركية والكرونة النرويجية.

17- يبين الجدول 7 موازنة الأصول بحسب مجموعة العملة مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 31 مارس/آذار 2008. وبلغ رصيد التزامات المنح المعينة بالدولار الأمريكي في 31 مارس/آذار 2008 ما يعادل 166 226 000 دولار أمريكي مؤلفة من الاحتياطي العام (ما يعادل 95 000 000 دولار أمريكي)، والتزامات المنح المعينة بدولارات الولايات المتحدة (71 226 000 دولار أمريكي).

الجدول 7

موازنة الأصول بحسب مجموعات العملات مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة
في 31 مارس/آذار 2008
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	قيمة الأصول	مخصصات المعينة بالدولار الأمريكي	صافي قيمة الأصول	صافي قيمة الأصول	أوزان حقوق السحب الخاصة (في المائة)	الفرق (%)
مجموعة الدولار الأمريكي ^(أ)	1 329 065	(166 226)	1 163 215	38.6	38.4	0.2
مجموعة اليورو ^(ب)	1 131 440	-	1 131 440	37.6	39.5	(1.9)
ين	357 963	-	357 963	11.9	11.2	0.7
جنيه استرليني	359 693	-	359 693	11.9	10.9	1.0
مجموع الأصول	3 178 161	(166 226)	3 012 311	100.0	100.0	-

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

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

18- وفي 31 مارس/آذار 2008، طرأت زيادة على تخصيص مجموعة الدولار الأمريكي (+ 0.2 في المائة) والين الياباني (+ 0.7 في المائة) والجنيه الإسترليني (+ 1.0 في المائة) قابلها الانخفاض في مجموعة اليورو (- 1.9 في المائة).

19- وقد اتخذت بالفعل شعبة الخزنة في الصندوق تدابير إيجابية لجعل تخصيص العملات أكثر اتفاقاً مع سلة حقوق السحب الخاصة. وخلال الفصل الثاني من عام 2008، نفذ عدد من عمليات التحويل فيما بين العملات الأجنبية، وخاصة من الجنيه الإسترليني إلى اليورو والدولار الأمريكي. وقد ساعدت هذه العمليات على تصحيح الانخفاض في مجموعة اليورو وزيادة في الجنيه الإسترليني.

ثامنا - قياس المخاطر

20- باستثناء النقدية التشغيلية والاستثمارات التكتيكية قصيرة الأجل والمحفظ بها حتى موعد الاستحقاق، يعد أداء حافظة الاستثمار عرضة لتقلبات السوق. وقد أظهرت مختلف فئات الأصول، على مر التاريخ، مستويات متباينة من التقلبات التي يشار إليها في كثير من الأحيان باسم "المخاطر". وتقاس التقلبات على أساس الانحرافات المعيارية في عائد الحافظة عن مستواها المتوسط. وفي 31 مارس/آذار 2008، بلغت قيمة الانحراف المعياري لحافظة الاستثمارات الفعلية للصندوق 1.3 في المائة، بالقياس إلى 1.5 في المائة لحافظة الاستثمارات التي أوصت بها سياسة الاستثمار.

21- والقيمة المعرضة للخطر هي المقياس الذي يستخدمه الصندوق لتقدير الخسارة القصوى التي يمكن، بمستوى من الثقة نسبيته 95 في المائة، أن تُمنى بها الحافطة خلال أفق زمني مدته ثلاثة أشهر. ويتضمن الجدول 8 القيمة المعرضة للخطر لحافطة الاستثمارات الفعلية للصندوق ولحافطة الاستثمارات التي أوصت بها سياسة الاستثمار، وذلك في 31 مارس/آذار 2008 وخلال الفترات السابقة.

الجدول 8

القيمة المعرضة للخطر

(تغطي التوقعات أفقاً زمنياً مدته ثلاثة أشهر، بمستوى من الثقة نسبيته 95%)

الحافطة وفقاً لسياسة الاستثمار		حافطة الاستثمارات الفعلية		التاريخ
المبلغ	القيمة المعرضة للخطر (في المائة)	المبلغ	القيمة المعرضة للخطر (في المائة)	
(بآلاف الدولارات الأمريكية)		(بآلاف الدولارات الأمريكية)		
39 400	1.5	35 300	1.3	31 مارس/آذار 2008 31 ديسمبر/كانون الأول 2007
35 000	1.4	32 500	1.3	30 سبتمبر/أيلول 2007
33 900	1.4	33 900	1.4	30 يونيو/حزيران 2007
33 200	1.4	21 400	0.9	31 مارس/آذار 2007
30 800	1.3	16 600	0.7	

22- وفي 31 مارس/آذار 2008، بلغت القيمة المعرضة للخطر لحافطة الاستثمارات 1.3 في المائة، أي أنها لم تتغير عما كان عليه الحال في نهاية الفصل السابق، لكنها تعد أقل من القيمة المعرضة للخطر التي بلغت 1.5 في المائة للحافطة التي أوصت بها سياسة الاستثمار. وتعتبر القيمة المعرضة للخطر للحافطة التي أوصت بها سياسة الاستثمار عن تخصيص الاستثمارات وفقاً لهذه السياسة (الجدول 1).

