

Document:	EB 2009/96/R.33
Agenda:	14(c)(ii)
Date:	29 April 2009
Distribution:	Public
Original:	English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء
من التغلب على الفقر

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول من عام 2009

المجلس التنفيذي - الدورة السادسة والتسعون

روما، 29-30 أبريل/نيسان 2009

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 الأول من عام 2009

أولاً- موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الأول من عام 2009، ساهمت سياسة الاستثمار الحصيفة والأدوات ذات الجودة العالية في الصندوق في حماية حافظة الاستثمارات من الاضطرابات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية. وتسببت الأزمة المالية في تفضيل المستثمرين للجودة وهو ما استمر في العمل لصالح أداء استثمارات الصندوق.
- 2- وانخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 41 122 000 دولار أمريكي، وذلك من ما يعادل 2 478 511 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 إلى ما يعادل 2 437 389 000 دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2009. وأهم العوامل التي ساهمت في ذلك الانخفاض هي صافي تدفقات الصرف، وتحركات أسعار صرف العملات الأجنبية التي عوض صافي عائد الاستثمار جزءاً منها.
- 3- وبلغ معدل عائد الاستثمار للفترة 1.38 في المائة، وهو ما تحول إلى مبلغ عائد استثمار يعادل 30 381 000 دولار أمريكي، بما في ذلك جميع الرسوم وأنشطة الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية.

ثانياً- مقدمة

- 4- يقدم هذا التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق البيانات النهائية عن الفصل الأول من عام 2009. وهو يتألف من الأقسام التالية: ظروف السوق؛ وتخصيص الأصول؛ وعائد الاستثمار؛ ومعدل العائد، وتركيب حافظة الاستثمارات بحسب العملة؛ والضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية؛ ومستوى السيولة في حافظة الاستثمارات؛ وقياس المخاطر.
- 5- ويتضمن هذا التقرير أيضاً بيانات بشأن إعادة استثمار الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية، كما ورد في التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2008. وترد في الجدول 2 كافة الأرباح/الخسائر غير المحصلة المتعلقة بإعادة استثمار الضمانات النقدية للفترة.

ثالثاً- ظروف السوق

- 6- على الرغم من التقلب الذي تشهده الأسواق المالية، كان أداء استثمارات الصندوق ذات العائد الثابت إيجابياً في الفصل الأول من عام 2009. وقد استفادت أسواق العائد الثابت العالمية خلال الفصل الأول من خفض أسعار الفائدة وتدابير التيسير الكمي التي اتخذتها المصارف المركزية. وكان الهدف الرئيسي من هذه التدابير هو إعادة السيولة إلى الأسواق المالية، ودعم الأنشطة الاقتصادية، وإعادة بناء الثقة بالأسواق. وكان أداء السندات الحكومية جيداً، ولا سيما فئة السندات القصيرة الأجل، حيث يستثمر الصندوق أغلب سندات الحكومة العالمية فيها. أما أسواق الائتمان، التي تُستثمر فيها سندات الصندوق المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، فقد واصلت طريقها نحو الانتعاش الذي بدأ في ديسمبر/كانون الأول 2008،

مستفيدةً من العوائد المرتفعة - مقارنةً بالأوراق المالية الحكومية - ومن البرامج العديدة التي أخذت تتفدها الحكومات لاستعادة السيولة وإعادة بناء الثقة بالأسواق. وفي الوقت نفسه، عملت التدابير المذكورة أعلاه التي اتخذتها الحكومة، بما فيها زيادة السيولة، على إحداث توقعات بحدوث تضخم وعلى دعم أداء السندات المرتبطة بمؤشر التضخم.

7- وفي ما يتعلق بسوق العملات، ارتفعت قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو (بنسبة +4.70 في المائة) ومقابل الين الياباني (بنسبة +8.96 في المائة) بينما حافظ على قيمه مقابل الجنيه الإسترليني (بنسبة +0.31 في المائة).

رابعاً - تخصيص الأصول

8- يبين الجدول 1 التحركات التي أثرت على فئات الأصول الرئيسية في حافظة الاستثمارات خلال الفصل الأول من عام 2009، ويقارن تخصيص أصول الحافظة في نهاية الفصل بالتخصيص وفق سياسة الاستثمار.

9- وخلال الفترة، كان هناك تدفق خارجي للنقدية بما يعادل 2 352 000 دولار أمريكي من حافظة الأصول النقدية التشغيلية المدارة داخلياً، وهو يمثل الصرف على القروض، والمنح، والنفقات الإدارية بعد حسم المبالغ النقدية المتحصلة والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء.

10- وتمخضت زيادة قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو والين الياباني، وبدرجة أقل مقابل الجنيه الإسترليني، عن خفض رصيد الحافظة بالقيمة الدولارية بما يعادل 64 596 000 دولار أمريكي خلال الفصل الأول من عام 2009.

11- وتسببت التحركات المشار إليها أعلاه، إضافةً إلى عائد استثمار يعادل 25 826 000¹ دولار أمريكي، بخفض القيمة الإجمالية لحافظة الاستثمارات بما يعادل 41 122 000 دولار أمريكي في هذه الفترة.

¹ هذا الرقم لا يشمل الخسائر غير المحصلة من إعادة استثمار الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية الوارد في الجدول 2. والسبب هو أنّ الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية لا ترتبط بأي فئة من فئات الأصول ضمن حافظة الاستثمارات ولذلك لا يؤثر تغيير قيمتها السوقية على تخصيص أصول الحافظة.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الأول من عام 2009
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	السندات المرتبطة بمؤشر التضخم	السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	السندات الحكومية	الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق	النقدية التشغيلية ⁽¹⁾	
2 478 511	404 891	443 789	1 086 060	407 152	136 619	الرصيد الافتتاحي (1 يناير/كانون الثاني 2009)
25 826	8 526	2 315	10 571	4 073	341	عائد الاستثمار ^(ب)
-	-	-	-	(3 141)	3 141	التحويلات الناجمة عن التخصيص
-	127	104	145	(109)	(267)	التحويلات الناجمة عن النفقات/ العوائد
(2 352)	-	-	-	-	(2 352)	المصروفات الصافية الأخرى ^(ج)
(64 596)	(27 204)	(25)	(24 705)	(8 352)	(4 310)	تحركات أسعار الصرف
2 437 389	386 340	446 183	1 072 071	399 623	133 172	الرصيد الختامي بحسب الحافظة (31 مارس/آذار 2009)
100.0	15.8	18.3	44.0	16.4	5.5	التخصيص الفعلي للأصول (بالنسبة المئوية)
100.0	20.0	14.8	43.3	16.4	5.5	تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار ^(د)
-	(4.2)	3.5	0.7	-	--	الفرق في تخصيص الأصول (بالنسبة المئوية)

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

(ب) يرد في الجدول 2 مزيد من التفاصيل عن عائد الاستثمار.

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

(د) يحدد تخصيص سياسة الاستثمار لحافظة الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق بحيث يتفق مع تخصيص الأصول الحالي بنسبة 16.4 في المائة في حافظة الاستثمارات.

خامساً - عائد الاستثمار

12- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي للفصل الأول من عام 2009 ما يعادل 30 381 000 دولار أمريكي. ويشمل عائد الاستثمار جميع الأرباح والخسائر المحصلة وغير المحصلة. ويقدم الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار لعام 2009 بحسب فئات الأصول.

13- بعض السندات في حافظة استثمارات الصندوق مقترض من خلال هيئة تابعة لجهة الإيداع الرئيسية تعمل كوكيل لمعاملات إقراض الأوراق المالية. وبموجب هذا المخطط، يتلقى الصندوق نقوداً أو سندات أخرى كضمان تحتفظ به الهيئة التابعة لجهة الإيداع الرئيسية أو تعيد استثماره بغرض توليد الدخل لتعويض نفقات الاستثمار بما فيها رسوم جهة الإيداع. وقد بلغ عائد الصندوق من إقراض الأوراق المالية 2 897 000 دولار أمريكي للفصل الأول من عام 2009، وقد أسهم هذا المبلغ في الأداء الإجمالي للحافظة. انخفض رصيد الخسائر غير المحصلة المرتبطة بالضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية مما يعادل 18 276 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 إلى ما يعادل 13 721 000

² يتم تقاسم عائد إعادة الاستثمار، بعد أن يحسم منه خصم يدفع للمقترضين، بين الصندوق والوكيل بنسبة 80 في المائة للأول و 20 في المائة للثاني.

دولار في 31 مارس/آذار 2009، وهو ما يجعل الأرباح غير المحصلة تعادل 4 555 000³ دولار أمريكي.

الجدول 2

توزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول وأثر عائد الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية المعاد استثمارها في الفصل الأول من عام 2009
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

أثر عائد الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية	عائد المجموع	السندات المرتبطة			الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل		النقدية التشغيلية	
		المجموع الفرعي	بمؤشر التضخم	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	السندات الحكومية	الاستحقاق		
-	20 380	1 939	4 394	9 547	4 142	358	الفائدة على استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية	
-	16 037	87	3 929	12 014	-	7	الأرباح/(الخسائر) المحصلة	
4 555	(10 129)	6 626	(5 909)	(10 846)	-	-	الأرباح/(الخسائر) غير المحصلة	
-	(178)	-	-	-	(178)	-	الاستهلاك/الزيادة أ	
-	897	150	174	417	156	-	عائد إقراض الأوراق المالية	
4 555	27 007	8 802	2 588	11 132	4 120	365	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم والضرائب	
-	(854)	(219)	(205)	(430)	-	-	أتعاب مدراء الاستثمار	
-	(106)	(20)	(25)	(28)	(8)	(25)	رسوم الإيداع/رسوم مصرفية رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمار	
-	(222)	(37)	(43)	(103)	(39)	-	الضرائب القابلة للاسترداد	
-	1	-	-	-	-	1	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم والضرائب	
4 555	25 826	8 526	2 315	10 571	4 073	341		

(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.

سادساً - معدل العائد

14- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون رصد أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال موائمة العملات.

15- وقد حققت حافظة الاستثمارات عائداً إيجابياً نسبته 1.38 في المائة في الفصل الأول من عام 2009 بعد خصم نفقات الاستثمار، بما في ذلك جميع الرسوم وأنشطة الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية.

³ هذه الضمانات النقدية المعاد استثمارها مسجلة بسعر السوق، وتمثل الأرباح غير المحصلة البالغة 4 555 000 دولار أمريكي التغيير السلبي في القيمة السوقية في الفصل الأول من عام 2009. ولن يتم تحقيق رصيد الخسائر غير المحصلة التي تعادل 721 000 13 دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2009 ما لم يتم بيع الأصول المعينة قبل حلول أجل استحقاقها.

الجدول 3

معدل عائد استثمارات الصندوق في الفصل الأول من عامي 2008 و 2009
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

معدل العائد		
الفصل الأول من عام 2009	الفصل الأول من عام 2008	
1.40	2.32	معدل العائد الإجمالي
(0.02)	(0.05)	ناقصاً النفقات
1.38	2.27	معدل العائد

سابعاً - تركيب حافظة الاستثمار بحسب العملات

16 - يُعبر 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 بالعملات الداخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة وبنفس نسبها. وبالمثل، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي أصولاً تُحسب بالعملة نفسها.

17 - 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.

18 - 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 يخص الوحدات القديمة أو الجديدة، وأصبح ذلك سارياً في 1 يناير/كانون الثاني 2006. ويعرض الجدول 4 الوحدات المستخدمة وأوزانها الترجيحية في 1 يناير/كانون الثاني 2006 و31 مارس/آذار 2009.

الجدول 4

الوحدات والأوزان المطبقة على سلة تقييم حقوق السحب الخاصة

31 مارس/آذار 2009		1 يناير/كانون الثاني 2006		العملة
الوحدات	الوزن النسبي	الوحدات	الوزن النسبي	
0.6320	42.3	0.6320	43.7	الدولار أمريكي
0.4100	36.5	0.4100	34.3	اليورو
18.4000	12.5	18.4000	10.9	الين
0.0903	8.7	0.0903	11.1	الجننيه الإسترليني
100.0	100.0	100.0	100.0	المجموع

19 - وفي 31 مارس/آذار 2009، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات إنذية، ومساهمات مستحقة من الدول الأعضاء بموجب عمليات التجديد الخامس والسادس والسابع والثامن لموارد الصندوق ما يعادل 2 694 002 000 دولار أمريكي كما هو مبين في الجدول 5 (مقارنة بما يعادل 2 796 422 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008).

الجدول 5

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

العملة	النقدية والاستثمارات	سندات إنذية	المساهمات المستحقة من الدول الأعضاء	المجموع
مجموعة الدولار الأمريكي ^(ب)	1 072 729	88 345	45 436	1 206 510
مجموعة اليورو ^(ج)	800 699	49 519	23 884	874 102
الين	320 148	18 405	-	338 553
الجنه الأسترليني	243 273	19 642	11 922	274 837
المجموع	2 436 849	175 911	81 242	2 694 002

(أ) تشمل فقط عملات قابلة للتحويل الحر، ولا تشمل عملات غير قابلة للتحويل تعادل قيمتها 540,000 دولار أمريكي على شكل نقدية والاستثمارات، وما يعادل 1 399 000 دولار أمريكي على شكل سندات إنذية.
(ب) تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.
(ج) تشمل أصولاً بالفرنك السويسري، والكرونة السويدية، والكرونة الدانمركية، والكرونة النرويجية.

20- يبين الجدول 6 مواعمة الأصول بحسب مجموعات العملات مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 31 مارس/آذار 2009. وبلغ رصيد الالتزامات المحسوبة بالدولار الأمريكي في 31 مارس/آذار 2009 ما يعادل 171 299 000 دولار أمريكي، مؤلفة من الاحتياطي العام (95 000 000 دولار أمريكي)، والتزامات المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي (76 299 000 دولار أمريكي).

الجدول 6

مواعمة الأصول، بحسب مجموعات العملات، مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة
في 31 مارس/آذار 2009
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	قيمة الأصول	مخصصاً منها: الالتزامات المحسوبة بالدولار الأمريكي	صافي قيمة الأصول	صافي قيمة الأصول	أوزان حقوق السحب الخاصة (%)	الفرق (%)
مجموعة الدولار الأمريكي	1 206 510	(171 299)	1 035 211	41.0	42.3	(1.3)
مجموعة اليورو	874 102	-	874 102	34.7	36.5	(1.8)
الين	338 553	-	338 553	13.4	12.5	0.9
الجنه الأسترليني	274 837	-	274 837	10.9	8.7	2.2
المجموع	2 694 002	(171 299)	2 618 611	100.0	100.0	0.0

21- في 31 مارس/آذار 2009، كان هناك نقص في حيازات مجموعة اليورو (-1.8 في المائة) ومجموعة الدولار الأمريكي (-1.3 في المائة) قابلته زيادة في حيازات الجنيه الإسترليني (+2.2 في المائة) والين الياباني (+0.9 في المائة).

ثامناً- الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية

22- يدخل الصندوق في معاملات إقراض الأوراق المالية المضمونة من خلال هيئة تابعة لجهة الإيداع الرئيسية، التي تعمل كوكيل. ويقوم الصندوق بإقراض الأوراق المالية (تتكون أساساً من سندات حكومة الولايات المتحدة) مقابل أوراق مالية أخرى (تتكون أساساً من السندات الحكومية لبلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي) أو ضمانات نقدية. ويتلقى الصندوق رسوماً من المقترضين عن الإقراض المضمون بأوراق مالية أخرى، في حين أن الإقراض المضمون بالنقد يدر عائداً من خلال إعادة استثمار الضمانات النقدية في سوق المال وفي الأدوات المالية العالية الجودة الأخرى. وعلى الصندوق التزام تعاقدي بإعادة الضمانات النقدية إلى المقترضين وهو بالتالي مسؤول عن جميع المخاطر والمكافآت النابعة من أنشطة إعادة استثمار الضمانات النقدية.

23- كانت القيمة السوقية للضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة في 31 مارس/آذار 2009 تعادل 461 858 000 دولار أمريكي، مع خصوم مقابلة للمقترضين تعادل 475 579 000 دولار أمريكي. ويبين الجدول 7 تركيبة فئات الأصول والجودة الائتمانية للضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة. وقد تقلص الفارق بين الضمانات النقدية المعاد استثمارها والخصم المقابل في 31 مارس/آذار 2009 إلى ما يعادل 13 721 000 دولار أمريكي وذلك بعد أن كان يعادل 18 276 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 بما يجعل الأرباح غير المحققة في الفصل الأول من العام 4 555 000 دولار أمريكي، كما يظهر في الجدول 2.

الجدول 7

التركيبة والتصنيفات الائتمانية للضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة في 31 مارس/آذار 2009

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المجموع	BBB	A	AA	AAA	
54.1	257 412	-	-	-	257 412	نقدية
8.5	40 618	449	19 762	20 407	-	سندات شركات وكالات حكومية
6.7	31 965	-	-	-	31 965	الصناعة المصرفية
7.7	36 469	-	33 022	3 447	-	الأوراق المالية المدعومة بالرهون
3.5	16 597	5 617	325	765	9 890	الأوراق المالية المدعومة بالأصول
19.5	92 518	2 087	438	1 379	88 614	المجموع
100.0	475 579	8 153	53 547	25 998	387 881	الوزن النسبي للتركيبة
-	100.0	1.7	11.2	5.5	81.6	

24- يبين الجدول 8 هيكل آجال استحقاق الضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة.

الجدول 8

هيكل آجال استحقاق الضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة في 31 مارس/آذار 2009 (أ)
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

31 ديسمبر/كانون الأول 2008		31 مارس/آذار 2009		فترة الاستحقاق
النسبة المئوية	المبلغ	النسبة المئوية	المبلغ	
74.6	340 125	78.5	373 283	أقل من سنة واحدة
16.7	76 296	14.9	71 096	سنة إلى سنتين
6.3	28 683	4.4	21 018	سنتان إلى ثلاث سنوات
2.4	10 849	1.9	8 863	ثلاث إلى أربع سنوات
-	-	0.3	1 319	أربع إلى خمس سنوات
100.0	455 953	100.0	475 579	المجموع

(أ) هيكل الاستحقاق يمثل آجال الاستحقاق المالية للضمانات النقدية المعاد استثمارها، وليس آجال الاستحقاق القانونية.

25- كما يظهر من الجدولين 7 و 8، فإن الضمانات النقدية المعاد استثمارها ذات سيولة مقبولة (54 في المائة منها نقدية و 6.7 في المائة منها سندات وكالات حكومية)، وهي تحافظ على جودة عالية (81 في المائة منها من الفئة AAA) وسوف يتم تسديد ما يصل إلى 78 في المائة منها من خلال أجل الاستحقاق في غضون سنة واحدة. وذلك يعني أنه لن يكون لإعادة استثمار الضمانات النقدية أثرٌ ذو شأن على مستوى السيولة في الصندوق، الذي يعتبر عالياً جداً مقارنةً بمتطلبات الحد الأدنى المذكور في القسم تاسعاً أدناه.

26- وقام الصندوق بمراجعة مستفيضة للمبادئ التوجيهية لإعادة استثمار الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية لتشديد مراقبة المخاطر واتخاذ موقفاً حقيقياً بغية التقليل التدريجي من تعرض إقراضه المالية للمخاطر خلال عام 2009 بصورة منظمة لتفادي تحقيق خسائر سوقية. ونتيجةً لذلك، سيجري خفض الضمانات النقدية وغير النقدية إلى نحو 350 000 000 دولار أمريكي.

تاسعاً- مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق

27- تنص سياسة السيولة في الصندوق التي وافق عليها المجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2006 على أنه ينبغي أن تظل سيولة الصندوق ("الأصول العالية السيولة")⁴ أعلى من مستوى 437 مليون دولار أمريكي طوال فترة التجديد السابع لموارد الصندوق.

28- وقد بلغت الأصول العالية السيولة في حافظة استثمارات الصندوق في 31 مارس/آذار 2009 ما يعادل 1 205 300 000 دولار أمريكي، مما يستوفي بارتياح الحد الأدنى المشترك للسيولة (الجدول 9).

⁴ هي الأصول التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقدية بدون تكبد خسائر كبيرة في قيمتها.

الجدول 9

مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق في 31 مارس/آذار 2009
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	الفعالية	
49.4	1 205.3	الأصول العالية السيولة
5.5	133.2	الأدوات القصيرة الأجل
43.9	1 072.1	السندات الحكومية
34.2	832.5	الأصول الجيدة السيولة
34.2	832.5	السندات غير الحكومية
16.4	399.6	الأصول الجزئية السيولة
16.4	399.6	الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق
100.0	2 437.4	إجمالي الحافظة

عاشراً - قياس المخاطر

29- 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". وتقاس التقلبات على أساس الانحرافات المعيارية في عائد الحافظة عن المتوسط. وفي 31 مارس/آذار عام 2009، بلغت قيمة الانحراف المعياري لحافظة استثمارات الصندوق 1.97 في المائة، بالمقارنة بنسبة 1.88 في المائة لسياسة الاستثمار⁵.

30- 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 أشهر⁶. ويعرض الجدول 10 القيمة المعرضة للخطر لحافظة استثمارات الصندوق ولسياسة الاستثمار في 31 مارس/آذار 2009 وخلال الفترات السابقة.

⁵ لم يُدرج برنامج الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية في مقياس التقلبات.
⁶ لم يُدرج برنامج الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية في مقياس "القيمة المعرضة للخطر".

الجدول 10

القيمة المعرضة للخطر

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

سياسة الاستثمار		حافطة الاستثمار		التاريخ
المبلغ (بآلاف الدولارات الأمريكية)	القيمة المعرضة للخطر (%)	المبلغ (بآلاف الدولارات الأمريكية)	القيمة المعرضة للخطر (%)	
38 350	1.6	40 180	1.6	31 مارس/آذار 2009
39 533	1.6	36 182	1.5	31 ديسمبر/كانون الأول 2008
37 012	1.5	34 544	1.4	30 سبتمبر/أيلول 2008
41 400	1.6	36 300	1.4	30 يونيو/حزيران 2008
39 400	1.5	35 300	1.3	31 مارس/آذار 2008

31- وفي 31 مارس/آذار 2009، بلغت القيمة المعرضة للخطر في حافطة الاستثمار 1.6 في المائة، محققةً زيادة طفيفة عما كانت عليه في نهاية الفصل السابق، ولكنها أقل قليلاً من القيمة المعرضة للخطر التي بلغت 1.6 في المائة لسياسة الاستثمار. وتعتبر هذه الزيادة عن ظروف السوق الأكثر تقلباً في الفترة الراهنة. وينبغي ملاحظة أن القيمة المعرضة للخطر في سياسة الاستثمار تعكس التخصيص المحدد وفق هذه السياسة (انظر الجدول 1).

