

مذكرة توجيهية ل خبراء الصندوق حول معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة وكيفية استخدامها

أغسطس ٢٠٢١

يُصدر خبراء صندوق النقد الدولي بصفة منتظمة تقارير تقترح سياسات جديدة للصندوق أو تستكشف بدائل للإصلاح أو تراجع سياسات وعمليات الصندوق القائمة. وصدرت الوثيقة التالية ضمن هذه المجموعة الوثائقية:

- هذه المذكرة التوجيهية أعدها واستكملها خبراء الصندوق في ٢٨ يوليو ٢٠٢١.

طبقاً لسياسة الصندوق بشأن الشفافية، يجوز في تقارير خبراء الصندوق وغيرها من الوثائق المنشورة حذف المعلومات التي تؤثر على السوق وما تفصح عنه السلطات بصورة مبكرة حول نواياها بشأن السياسات.

يمكن الحصول على نسخ إلكترونية من

دراسات الصندوق بشأن السياسات بمراسلة العنوان التالي:

<http://www.imf.org/external/pp/ppindex.aspx>

صندوق النقد الدولي

واشنطن العاصمة

© حقوق الطبع والنشر: صندوق النقد الدولي [XX] ٢٠

مذكرة توجيهية لخبراء الصندوق حول معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة وكيفية استخدامها

٢٨ يوليو ٢٠٢١

ملخص وافٍ

تقدم هذه المذكرة توجيهات لخبراء الصندوق حول معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة وكيفية استخدامها. وفي هذا السياق، تعرض المذكرة إطارا متسقا تسترشد به فرق العمل القطرية في الصندوق عند تقييم الانعكاسات الاقتصادية الكلية لتوزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على المستوى القطري، مع تغطية المجالات التالية:

- **المعاملة الإحصائية والمحاسبية:** ينبغي للبلدان الأعضاء عرض ونشر بياناتها عن حقوق السحب الخاصة على نحو يتسق مع الممارسات الفضلى التي تشترك فيها. وفي أحدث توجيهات بشأن قيد البيانات وردت في [دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة، الطبعة السادسة \(BPM6\)](#)، سيزداد كل من إجمالي الاحتياطيات الدولية والتزامات الديون الخارجية طويلة الأجل مع توزيع المخصصات الجديدة من حقوق السحب الخاصة. وبطبيعة الحال، يُتوقع أيضا زيادة صافي الاحتياطيات الدولية، بينما يظل صافي الأصول الخارجية دون تغيير.

- **الانعكاسات العامة على الاقتصاد الكلي والمشورة بشأنها:** يمكن للبلدان الأعضاء استخدام مخصصاتها الجديدة من حقوق السحب الخاصة دون قيد أو شرط. ومن الأسئلة المحورية بشأن السياسات ذات الصلة هو ما إذا كان ينبغي الاحتفاظ بحيز المناورة من خلال السياسات الذي أتاحه هذا التوزيع الجديد أم استخدامه جزئيا أو كليا. وينبغي أن يعكس هذا القرار كثيرا من الاعتبارات، بما في ذلك المنعطف الاقتصادي الراهن والمرحلة التي تمر بها جائحة كوفيد-١٩، ومدى كفاية الاحتياطيات، ومدى توافر حيز المناورة الكافي أمام سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، ومدى إمكانية الحفاظ على الدين الداخلي والخارجي في حدود مستدامة ودرجة الاستقرار المالي، وقيود التمويل، وغيرها من العوامل ذات الخصوصية القطرية.

وفي ظل الظروف التي كانت سائدة وقت التوزيع العام لمخصصات حقوق السحب الخاصة في عام ٢٠٢١، ونظرا للطبيعة الاستثنائية التي تتسم بها صدمة كوفيد-١٩، ينبغي العمل بمرونة وسرعة في البلدان التي تحتاج إلى إعطاء أولوية لمواجهة الأزمة، وذلك بسبل قد تشمل استخدام حيز المناورة من خلال السياسات الذي يتيح توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة من أجل مكافحة الجائحة. أما بالنسبة للبلدان التي بدأت تتجاوز مرحلة الطوارئ في جائحة كوفيد-١٩، فينبغي أن تتحول المشورة المقدمة لها بشأن السياسات إلى دعم لتحقيق تعافٍ احتوائي أخضر يتمتع بالصلابة والاستدامة. وينبغي أن يشير خبراء الصندوق على البلدان الأعضاء باستخدام حقوق السحب الخاصة على نحو يتسق مع مقتضيات استدامة الاقتصاد الكلي وبطريقة شفافة، وعدم التأخر في إجراءات التكيف والإصلاح على مستوى الاقتصاد الكلي وإعادة هيكلة الدين، وكذلك عدم إطالة العمل بالسياسات الاقتصادية الكلية غير المستدامة.

- **تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون:** لا يؤثر توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة، في حد ذاته، تأثيراً سلبياً على استمرارية قدرة البلدان الأعضاء على تحمل الديون، بل يمكن أن تؤدي المخصصات الجديدة إلى دعم هذه القدرة عن طريق زيادة الاحتياطيات الوقائية وتعزيز الصلابة. وفي حالة استخدام السلطات لحيز المناورة من خلال السياسات الذي يتيح هذا التوزيع، فإن تأثيره الكلي على استمرارية القدرة على تحمل الديون يتوقف على كيفية استخدام المخصصات الموزعة. وتحل هذه التوجيهات المُحدّثة محل التوجيهات السابقة التي أُعدت لخبراء الصندوق بشأن تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون، بما في ذلك المذكرة التوجيهية التي تحمل عنوان: [2018 Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries \(LIC-DSF\)](#).
- **الشفافية والمساءلة:** ينطوي عمل الصندوق بشأن الشفافية على عدة عناصر ذات صلة باستخدام حقوق السحب الخاصة، ومنها "سياسة تقييم الضمانات الوقائية"، وشفافية المالية العامة. ويمكن لخبراء الصندوق الاستفادة من هذه الأطر لتشجيع الشفافية والمساءلة في استخدام حقوق السحب الخاصة.
- وينشر الصندوق بالفعل معلومات ربع سنوية عن حيازات البلدان الأعضاء من حقوق السحب الخاصة وسيواصل تعزيز الشفافية في استخدامها عن طريق نشر بياناتها حسب الفئة الإجمالية. وسينشر الصندوق أيضاً التقرير المُعد للمجلس التنفيذي بعنوان "المستجدات السنوية لعمليات تداول حقوق السحب الخاصة" (*Annual Update on SDR Trading Operations*). وبعد مُضي عامين على التوزيع، سيعد خبراء الصندوق تقريراً لاحقاً عن استخدام حقوق السحب الخاصة.
- **إدارة الاحتياطيات:** على غرار الأصول الاحتياطية الأخرى، تُعرض حيازات حقوق السحب الخاصة للبنوك لمخاطر مالية معينة ينبغي فهمها وقياسها وإدارتها إدارة ملائمة. وهذه المخاطر تتضمن مخاطر السيولة والصرف الأجنبي وأسعار الفائدة والائتمان.
- **الانعكاسات على البرامج المدعومة بموارد الصندوق:** بوجه عام، سيتطلب توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة تحديث البرامج المدعومة بموارد الصندوق، وخاصة إلقاء نظرة جديدة على كفاية الاحتياطيات والسياسات الاقتصادية الكلية. وتطبق في هذه الحالة المبادئ الرئيسية التالية: (١) ينبغي ألا يؤدي اختلاف الترتيبات المحلية المتعلقة بقيد حقوق السحب الخاصة إلى اختلاف تقييمات الاقتصاد الكلي والمشورة المقدمة عبر البلدان، وإن كان سيتعين النظر في القيود التي يمكن أن تحكم استخدام حقوق السحب الخاصة نتيجة للترتيبات المؤسسية، و(٢) سيكون فرض حدود مباشرة من خلال البرامج على استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة متعارضاً مع وضعية هذه الحقوق باعتبارها أصلاً احتياطياً غير مشروط، ولكن أهداف البرامج قد تؤدي إلى فرض حدود غير مباشرة من خلال الشريطة المالية والنقدية، و(٣) تعتمد الدرجة اللازمة لتعديل أهداف البرامج بعد توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على تقييم مدى كفاية الاحتياطيات وغير ذلك من الاعتبارات الاقتصادية الكلية ذات الصلة، و(٤) ينبغي ألا يؤدي توزيع المخصصات إلى تأخير ما يلزم من إجراءات التكيف والإصلاح على مستوى الاقتصاد الكلي وألا يكون بديلاً لإعادة هيكلة الدين، إذا خلص التقييم إلى أن الدين تجاوز الحدود المستدامة. وسيظل الحصول على التمويل في ظل اتفاقات الصندوق يسترشد بالمعايير المستقرة - بما في ذلك احتياجات ميزان المدفوعات في البلد العضو، وقدرته على سداد التزاماته تجاه الصندوق، وحجم الائتمان غير المسدد للصندوق، وسجل الأداء السابق - مع مراعاة تأثير توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على الأطر الاقتصادية الكلية للبلدان الأعضاء.

اعتمدت المذكرة جيلا بازارباشيوغلو

إعداد إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة بالتعاون مع إدارات المالية، والشؤون القانونية، والأسواق النقدية والرأسمالية، والإحصاءات. وقاد فريق العمل كاميلو توفار (إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة)، وتآلف الفريق من نيل شيناى (رئيس الفريق)، وميزا تاكيبى، ويكون وو، وتيانشاو جنغ، وإيريك بوندي إندينغل، وديهانغ كيم، وويس ماكغرو، ولوكاس كولر، وهيلين بوارسون وارد، وسيرجيو رودريغيز، ومارتينا هينج، ومانريك ساينز، وتيم ويلمز، وكيفين فليتشير (جميعهم من إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة)؛ وهيكي هاتانبا، وغريجي إفرارت، وموانزا نكوسو، وماريا مانو، وجين ميبورو، وفندولا كوركوبا، وإينوزا أوكوسودو، وأنا ناكافيرو، وفلايان مورو، وزيبو تان (جميعهم من إدارة المالية)؛ وهوانغ فام، وأنجوم روشا، وكلارا تيمان (جميعهم من إدارة الشؤون القانونية)؛ وأسد قرشي (من إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية)، وبوريس كوتو، ومارسيلو دينينزان، وفينكاتيسوارلو جوزيولا (من إدارة الإحصاءات). وقدم نيك هولمارك (إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة) المساعدة البحثية، كما ساعدت في إعداد هذا التقرير كل من تمارا غاريكوش وديز ميلر باسوس دا سيلفا. وقدمت أنا كورباتشو توجيهات عامة تحت إشراف كريستينا كوستيال (إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة).

المحتويات

٥	الاختصارات
٧	مقدمة
٩	الاعتبارات الإحصائية والمحاسبية
١٢	الانعكاسات العامة على الاقتصاد الكلي والمشورة بشأن السياسات
١٨	الانعكاسات على تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون
٢٤	تشجيع الشفافية والمساءلة في سياق استخدام حقوق السحب الخاصة وإعداد التقارير ذات الصلة
٢٨	الانعكاسات على إدارة الاحتياطيات في البنوك المركزية
٣٠	الانعكاسات على البرامج المدعومة بموارد الصندوق

الأطر

١١	١- الاعتبارات القانونية الأساسية المتعلقة بمعاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة واستخدامها
٢٣	٢- تعديل الإرشادات السابقة حول تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون

الأشكال البيانية

١٧	١- مجموعة مختارة من أسعار الفائدة
----	-----------------------------------

الجدول

- ١- استخدامات حيازات حقوق السحب الخاصة - الانعكاسات على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام _____ ٢١
- ٢- المعلومات المعلنة عن مخصصات وحيازات حقوق السحب الخاصة،
والمبادلات واتفاقات المبادلة الطوعية ذات الصلة _____ ٢٦
- ٣- نموذج الإبلاغ عن التغيرات ربع السنوية في حيازات المشاركين من حقوق السحب الخاصة _____ ٢٧

المرفق

- ١- الاعتبارات الإحصائية الإضافية _____ ٣٣
- ٢- متطلبات إعادة تكوين حيازات حقوق السحب الخاصة _____ ٣٦
- ٣- إدارة حقوق السحب الخاصة _____ ٣٨
- ٤- أدوات وروابط مفيدة للخبراء تتعلق بموارد حقوق السحب الخاصة _____ ٤٣
- المراجع _____ ٤٤

الاختصارات

BPM6	Balance of Payments and International Investment Position Manual—Sixth Edition	دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي – الطبعة السادسة
BOPSY	Balance of Payments Statistical Yearbook	الكتاب السنوي لإحصاءات ميزان المدفوعات
CB	Central Bank	البنك المركزي
CCRT	Catastrophe Containment and Relief Trust	الصندوق الاستئماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون
DSA	Debt Sustainability Analysis	تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون
EDS	External Debt Statistics	إحصاءات الدين الخارجي
ESS	External Sector Statistics	إحصاءات القطاع الخارجي
FTC	Fiscal Transparency Code	ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية المالية العامة
FTE	Fiscal Transparency Evaluation	تقييم الممارسات السليمة في مجال شفافية المالية العامة
GFS	Government Finance Statistics	إحصاءات مالية الحكومة
GFSM	Government Financial Statistics Manual	دليل إحصاءات مالية الحكومة
GRA	General Resources Account	حساب الموارد العامة
HIPC	Heavily Indebted Poor Countries	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
IFS	International Financial Statistics	الإحصاءات المالية الدولية
IFRS	International Financial Reporting Standards	المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية
IIP	International Investment Position	وضع الاستثمار الدولي
IRFCL	International Reserves and Foreign Currency Liquidity	الاحتياطيات الدولية والسيولة بعملات أجنبية
JEDH	Joint External Debt Hub	مجمع البيانات المشترك لإحصاءات الدين الخارجي
LIC	Low-Income Country	بلد منخفض الدخل
LIC-DSF	Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries	إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل
MAC-DSA	Debt Sustainability Analysis for Market-Access Countries	تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون العام في البلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق
MFS	Monetary and Financial Statistics	الإحصاءات النقدية والمالية

مذكرة توجيهية لخبراء الصندوق حول معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة وكيفية استخدامها

MFSMCG	Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide	دليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد إلى إعدادها
MOF	Government Agency (e.g. Ministry of Finance)	وكالة حكومية (مثل وزارة المالية)
NAFA	Net Acquisition of Financial Assets	صافي اقتناء الأصول المالية
NFA	Net Foreign Assets	صافي الأصول الخارجية
NIL	Net Incurrence of Liabilities	صافي تحمل الخصوم
NIR	Net International Reserves	صافي الاحتياطيات الدولية
QEDS	Quarterly External Debt Statistics	إحصاءات الدين الخارجي ربع السنوية
QPSDS	Quarterly Public Sector Debt Statistics	إحصاءات دين القطاع العام ربع السنوية
PRGT	Poverty Reduction and Growth Trust	الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر
RAP	Reserve Asset Portion	جزء الأصول الاحتياطية (المسددة به زيادة الحصص)
SAP	Safeguards Assessment Policy	سياسة تقييم الضمانات الوقائية
SDRs	Special Drawing Rights	حقوق السحب الخاصة
STA	International Monetary Fund Statistics Department	إدارة الإحصاءات في صندوق النقد الدولي
TMU	Technical Memorandum of Understanding	مذكرة تفاهم فنية
VTA	Voluntary Trading Arrangements	اتفاقات مبادلة طوعية

مقدمة

١- في أغسطس ٢٠٢١، أجرى صندوق النقد الدولي عملية توزيع عام لمخصصات من حقوق السحب الخاصة تعادل حوالي ٦٥٠ مليار دولار أمريكي (٤٥٦ مليار وحدة حقوق سحب خاصة)^١. ويتمثل الهدف الرئيسي من هذا التوزيع في المساعدة على تلبية الحاجة العالمية طويلة الأجل لتكميل الأصول الاحتياطية الموجودة على نحو يتجنب إصابة الاقتصاد بالركود والانكماش ويقيه من ارتفاع الطلب والتضخم إلى مستويات مفرطة. وبذلك، يساعد توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على تحقيق أهداف الصندوق الموضحة في اتفاقية تأسيسه.^٢

٢- وتنص اتفاقية تأسيس الصندوق على توزيع حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء المشاركة في "إدارة حقوق السحب الخاصة" - وهي حاليا جميع البلدان أعضاء الصندوق البالغ عددها ١٩٠ بلدا (المادة الخامسة عشرة).^٣ ووفقا لأحكام القسم ٢(ب) من المادة الثامنة عشرة، يعبر عن المعدلات التي تتم بموجبها عملية التوزيع كنسب مئوية من حصص عضوية البلدان المشاركة.^٤ وقد حُدِّت نسبة توزيع المخصصات على أساس موحد هو ٩٥,٨٤٥٥٠,٢٥٣٥٧٪ من حصص الأعضاء.^٥ وعلى ذلك، فمن بين مجموع المخصصات البالغة قيمتها ٦٥٠ مليار دولار أمريكي، تم توزيع حوالي ٣٧٥ مليار دولار أمريكي (٢٦٤ مليار وحدة حقوق سحب خاصة) على الاقتصادات المتقدمة، بينما حصلت الأسواق الصاعدة والبلدان النامية على ٢٧٥ مليار دولار أمريكي (١٩٣ مليار وحدة حقوق سحب خاصة)، منها حوالي ٢١ مليار دولار أمريكي (١٥ مليار وحدة حقوق سحب خاصة) للبلدان منخفضة الدخل.

٣- وتتمتع البلدان الأعضاء بدرجة كبيرة من الحرية في طريقة إدارة حقوق السحب الخاصة المخصصة لها، بما في ذلك مدى مشاركة البنوك المركزية في إدارتها وما إذا كان في استطاعة الموازنة أن تستخدمها مباشرة لدعم احتياجاتها. وتختلف البلدان الأعضاء في ترتيباتها المؤسسية المتعلقة بحيازة حقوق السحب الخاصة. ففي كثير من البلدان الأعضاء، يتولى البنك المركزي إدارة حقوق السحب الخاصة. وتستطيع بعض هذه البنوك المركزية إقراض الموارد المرتبطة بحقوق السحب الخاصة للحكومة، بينما لا يستطيع البعض الآخر أن يفعل ذلك. ومن منظور صندوق النقد الدولي، توزع مخصصات حقوق السحب الخاصة على البلد العضو وتقتصر عليه حيازتها، بينما يتولى الوكيل المالي للبلد العضو إصدار تعليماته بشأن استخدامها. وبطبيعة الحال، تنطبق التوجيهات الواردة في هذه المذكرة على جميع البلدان الأعضاء بصرف النظر عن ترتيباتها المؤسسية، غير أن هناك عددا من المجالات تُراعى فيها الترتيبات المؤسسية عند وضع الإرشادات المعنية بكيفية معاملة حقوق السحب الخاصة واستخدامها في الجوانب ذات الصلة عند تقديم المشورة بشأن السياسات.

٤- ومن المتوقع أن يعود توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة بمناخ اقتصادي كلي جمة على الاقتصاد العالمي والبلدان الأعضاء. فهي أداة فريدة تدعم جميع البلدان الأعضاء في الصندوق، وتزيد من احتياطياتها، وتساعد على بناء الثقة، وترسل إشارات قوية توضح وجود استجابة تعاونية متعددة الأطراف في مواجهة أزمة كوفيد-١٩. ومن شأن توفير احتياطيات غير مشروطة أن يساعد البلدان التي تعاني من نقص السيولة على معالجة تداعيات أزمة كوفيد-١٩ بتقليل حاجتها إلى التكيف مع هذه المستجدات

^١ سعر الصرف المرجعي لوحدة حقوق السحب الخاصة هو ٠,٧٠٢٢٨٣ لكل دولار أمريكي اعتبارا من ١ يوليو ٢٠٢١ (تاريخ صدور تلخيص رئيس المجلس التنفيذي للمناقشة المعنية بالتوزيع العام لمخصصات حقوق السحب الخاصة رقم 21/65). راجع دراسة IMF (2021a).

^٢ تنص المادة الأولى على أهداف الصندوق، بينما تحدد المادة الثامنة عشرة الإطار القانوني لتوزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة.

^٣ نظرا لأن جميع البلدان أعضاء الصندوق مشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة، فسوف تشير هذه المذكرة من الآن فصاعدا إلى البلدان المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة بعبارة "الأعضاء أو البلدان الأعضاء".

^٤ ينص القسم ٢(ب) من المادة الثامنة عشرة على أنه "يتم التعبير عن المعدلات التي تتم بموجبها عمليات التوزيع كنسب مئوية من حصص العضوية في تاريخ كل قرار بالتوزيع" وأن تكون هذه النسب المئوية مماثلة لجميع المشاركين".

^٥ راجع دراسة IMF (2021b).

من خلال سياسات انكماشية و/أو تشويهية، وبإتاحة نطاق أوسع لإصدار استجابة معاكسة لاتجاهات الدورة الاقتصادية. وستتجح المجال أيضا للإفناق على استجابة الأعضاء للأزمة، مما يساعد على حماية أضعف شرائح السكان والحد من مخاطر الندوب الممتدة. وبوجه عام، من المتوقع أن يسهم هذا التوزيع في تعزيز استقرار النظام المالي والصلابة العالمية.

٥- وفي الوقت نفسه، ستترب على توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة مخاطر يتعين مراعاتها والتعامل معها. فهناك احتمال بأن تقوم البلدان المتلقية لهذه المخصصات بتأجيل التعديلات والإصلاحات الاقتصادية الكلية اللازمة أو استخدام حقوق السحب الخاصة دون النظر إلى كل التكاليف والمخاطر المحتملة. ومن بين هذه التكاليف، على سبيل المثال لا الحصر، ما يقترن باستخدام حقوق السحب الخاصة من رسوم فائدة ربع سنوية بأسعار متغيرة والحاجة إلى مراقبة حيازات حقوق السحب الخاصة عن كتب لضمان اتخاذ الإجراء اللازم في الوقت المناسب لتسوية الالتزامات المقومة بحقوق السحب الخاصة تجاه الصندوق. وإضافة إلى ذلك، فإن المخاطر الناشئة عن الاستخدام غير الملائم لحقوق السحب الخاصة يمكن أن تكون مرتفعة في البلدان التي تجاوزت ديونها الحدود المستدامة أو التي تعاني من ضعف الحوكمة. ويؤكد هذا مجددا مدى الحاجة إلى تكثيف الجهود لتعزيز الشفافية والمساءلة. وينبغي ألا يستخدم الأعضاء حقوق السحب الخاصة بغرض الحفاظ على سياسات غير مستدامة. فقد يفضي ذلك إلى تكاليف على البلد العضو من خلال ما يسببه من إضعاف لقدرته على تأمين التمويل الكافي لاحتياجات المستقبل، إلى جانب أمور أخرى^٦. ويمكن تخفيف جانب من هذه المخاطر عن طريق المشورة الملائمة من الصندوق، من خلال الرقابة والانخراط في برامج مع البلدان الأعضاء، على غرار ما حدث في سياق توزيع حقوق السحب الخاصة عام ٢٠٠٩.

٦- وعلى هذه الخلفية، تقدم هذه المذكرة توجيهات حول معاملة التوزيع العام لمخصصات من حقوق السحب الخاصة واستخدام هذه المخصصات. فقد طلب المديرين التنفيذيين إلى خبراء الصندوق إعداد "مذكرة توجيهية" لمساعدة الفرق القطرية على إعداد محتوى المشورة بشأن السياسات على نحو يتسق مع مقتضيات تحقيق الاستدامة الاقتصادية الكلية^٧. وتقدم هذه المذكرة التوجيهية إطارا متسقا لتقييم الانعكاسات الاقتصادية الكلية لهذا التوزيع على المستوى القطري، كما توضح كيفية معاملته إحصائيا ومحاسبيا، وتناقش الفروق في الترتيبات المؤسسية، وتستعرض انعكاساتها على تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون وإدارة الاحتياطيات. وانعكاسا لمشهد الاقتصاد والسياسات على مستوى العالم، تقدم هذه المذكرة توجيهات للاسترشاد بها في السياقات الرقابية والبرامجية.

٧- وتوضح المذكرة أيضا المبادئ التي يمكن أن تعزز الشفافية والمساءلة في استخدام حقوق السحب الخاصة. فهي تعكس طلب البلدان الأعضاء تعزيز الشفافية والمساءلة في تبليغ بيانات حقوق السحب الخاصة واستخدامها، مع الحفاظ على الطابع غير المشروط لحقوق السحب الخاصة بوصفها أصولا احتياطية^٨. ولتحقيق هذه الغاية، تلقي المذكرة الضوء على الطريقة التي يمكن أن تتبعتها الفرق القطرية في الاستفادة من الأطر المعتمدة لدى الصندوق بالفعل عند إسداء المشورة بشأن الشفافية في استخدام حقوق السحب الخاصة بما في ذلك مجموعة المبادئ والممارسات الفضلى الموضحة في إطار "سياسة تقييم الضمانات الوقائية" وإطار شفافية المالية العامة اللذين وضعهما الصندوق. وتطرح المذكرة أيضا تدابير لتعزيز نشر المعلومات المتعلقة باستخدام حقوق السحب الخاصة.

^٦ في حالة الاستخدام غير الرشيد لحيز المناورة الذي أتاحة توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة (كأن يتم اتباع سياسات غير مستدامة، أو تأخير ما يلزم من إجراءات التكيف والإصلاح على مستوى الاقتصاد الكلي، أو استخدام المخصصات بصورة تفقر إلى الشفافية)، قد تتسبب بعض البلدان الأعضاء في استدامة الاختلالات القائمة (أو خلق تصور باستدامتها)، مما يمكن أن يؤثر سلبا على تصور المستثمرين للمخاطر وقدرتهم على تأمين التمويل من السوق بتكلفة معقولة. وبرغم هذه المخاطر، خلّصت التحليلات اللاحقة لتوزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة الذي تم في ٢٠٠٩ إلى عدم وجود "أدلة تُذكر على شيوع الخطر الأخلاقي" في استخدام المخصصات الموزعة. وللاطلاع على مزيد من التفاصيل، راجع دراسة IMF (2018a). وسيكون تقديم مشورة من خبراء الصندوق أمرا مهمة في تخفيف هذه المخاطر.

^٧ راجع التلخيص الصادر عن رئيس المجلس التنفيذي في ١٢ يوليو ٢٠٢١ بشأن "اقتراح إجراء توزيع عام لحقوق السحب الخاصة".

^٨ راجع بيان ٨ إبريل الصادر عن اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية.

٨- وتأتي هذه المذكرة التوجيهية في أقسام مرتبة على النحو التالي: يتضمن القسم التالي وصفا للاعتبارات الإحصائية والمحاسبية؛ ويقدم القسم الثالث إرشادات بشأن الانعكاسات الاقتصادية الكلية والمشورة ذات الصلة على صعيد السياسات؛ ويشرح القسم الرابع طريقة معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة ضمن تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون؛ بينما يعرض القسم الخامس مشورة خبراء الصندوق بشأن تشجيع الشفافية والمساءلة في استخدام حقوق السحب الخاصة وتبليغ البيانات ذات الصلة؛ ويحدد القسم السادس انعكاسات توزيع هذه المخصصات على إدارة الاحتياطيات؛ ويستقيض القسم السابع والأخير في توضيح انعكاسات حقوق السحب الخاصة على البرامج المدعومة بموارد الصندوق؛ أما المرفقات فتورد معلومات إضافية وتفاصيل تشغيلية بشأن الاعتبارات الإحصائية، وآلية إعادة تكوين حقوق السحب الخاصة، وإدارة حقوق السحب الخاصة، والأدوات المفيدة لخبراء الصندوق في عملهم المتعلق بحقوق السحب الخاصة.

الاعتبارات الإحصائية والمحاسبية

٩- لا تحدد اتفاقية تأسيس الصندوق ترتيبات مؤسسية لحيازة حقوق السحب الخاصة من جانب البلدان الأعضاء، بما في ذلك أي معاملة محاسبية محددة لمخصصات حقوق السحب الخاصة. وبالتالي، لا تُلزم البلدان الأعضاء بموجب الاتفاقية باتباع ترتيبات مؤسسية معينة لحيازة حقوق السحب الخاصة ولا اتباع إطار محاسبي محدد أو منهجية محاسبية محددة لهذا الغرض، ومن ثم تختلف كثيرا الترتيبات التي تتبعها البلدان الأعضاء في هذا الصدد. وبغض النظر عن الترتيبات المؤسسية لحيازة حقوق السحب الخاصة وكيفية معاملتها محاسبيا من جانب البلدان الأعضاء أو الجهة التي تعمل باعتبارها وكيلًا ماليًا للبلد العضو، فمن منظور إدارة حقوق السحب الخاصة في الصندوق، تمثل الالتزامات والحقوق الناشئة عن مشاركة البلدان الأعضاء في هذه الإدارة بمقتضى اتفاقية التأسيس - بما في ذلك الالتزامات والحقوق المتعلقة باستخدام مخصصات حقوق السحب الخاصة - التزامات وحقوقا تخص البلد المعني وليس وكيله المالي أو جهة أخرى تابعة له تشارك في إدارة معاملات حقوق السحب الخاصة لهذا العضو (راجع الإطار (١)).

١٠- ويُتوقع من البلدان الأعضاء التي تشترك طواعية في ممارسات إحصائية أفضلى معينة أن تقوم بعرض بياناتها ونشرها بما يتوافق مع هذه الممارسات. غير أن هذه الممارسات الأفضلى لا تحدد المؤسسات المحلية التي ينبغي تسجيل حقوق السحب الخاصة لديها. وبالتالي، ففي الترتيبات المحلية المعنية بحيازة حقوق السحب الخاصة ومعاملتها محاسبيا، ينبغي اتباع كل الأطر القانونية والمؤسسية المعمول بها على المستوى المحلي.

١١- وبموجب أحدث الإرشادات المحاسبية، تطرأ زيادة على كل من إجمالي الاحتياطيات الدولية والتزامات الدين طويلة الأجل عند إضافة مخصصات جديدة من حقوق السحب الخاصة. فحسب الوارد في دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة تُقيّد تخصيصات حقوق السحب الخاصة للبلدان الأعضاء باعتبارها زيادة في إجمالي الاحتياطيات الدولية (حيازات حقوق السحب الخاصة) للبلد العضو، مع تسجيل زيادة مساوية في التزامات الدين طويلة الأجل تجاه المشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة (مخصصات حقوق السحب الخاصة).^٩ وكما نوضح باستفاضة في القسم المخصص لتحليلات القدرة على تحمل

^٩ بموجب دليل إحصاءات الدين الخارجي لعام ٢٠١٣ ودليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة، تدخل مخصصات حقوق السحب الخاصة ضمن التزامات الدين طويلة الأجل في إحصاءات إجمالي الدين الخارجي ووضع الاستثمار الدولي (IIP). وفي وضع الاستثمار الدولي، تُدرج حقوق السحب الخاصة أيضا باعتبارها خصوما طويلة الأجل مرتبطة بالاحتياطيات، وهو بند تكميلي. ويورد دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة، تعريفا للخصوم المرتبطة بالاحتياطيات، فيقول إنها التزامات السلطات النقدية بالعملة الأجنبية والتي يمكن اعتبارها استحقاقات مباشرة لغير مقيمين على أصول الاقتصاد، وهو تعريف ينطبق على مخصصات حقوق السحب الخاصة. ويصنف الدليل الخصوم المرتبطة بالاحتياطيات تجاه غير المقيمين على أساس أجل الاستحقاق المتبقي وحسب أداة الدين على النحو التالي: (١) خصوم

الديون، ينبغي ألا تُدرج التزامات الدين طويلة الأجل (مخصصات حقوق السحب الخاصة) ضمن رصيد الدين لأغراض تقييم مدى استمرارية القدرة على تحمل الديون.^{١٠} وينبغي إدراج الحيازات والمخصصات في التقارير على أساس الترسيد الصافي. وهذه المعاملة هي المعتمدة في كل أدلة الإحصاءات الاقتصادية الكلية (راجع الملحق ١).^{١١} وفي أغلبية البلدان الأعضاء، حيث تُقيّد مراكز حقوق السحب الخاصة على جانبي الأصول والخصوم في الميزانية العمومية للبنك المركزي، تؤدي زيادة حيازات حقوق السحب الخاصة إلى زيادة مباشرة في إجمالي الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي.^{١٢} وقد تكون هناك حالات تُقيّد فيها حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية لوكالة حكومية بدلا من البنك المركزي. وفي هذه الحالات، تُقيّد حيازات ومخصصات حقوق السحب الخاصة باعتبارها أصولا وخصوما مالية للوكالة الحكومية.^{١٣} وبغض النظر عن مكان قيد حقوق السحب الخاصة، فإن إجمالي الاحتياطيات الدولية يزداد عند إضافة المخصصات.

١٢ - ومن المتوقع أن يزداد صافي الاحتياطيات الدولية مع التوزيع الجديد لمخصصات حقوق السحب الخاصة، شريطة ألا تُطرح منه التزامات الدين طويلة الأجل المقومة بالعملة الأجنبية. ولن يؤثر التوزيع الجديد على صافي الأصول الأجنبية لأن الزيادة تحدث على جانبي الأصول والخصوم الأجنبية. ولكنه سيؤدي إلى زيادة في صافي الاحتياطيات الدولية شريطة ألا يطرح البلد العضو الخصوم طويلة الأجل المرتبطة بالاحتياطيات من صافي الاحتياطيات الدولية، مثلما يحدث في أغلب الحالات.^{١٤}

قصيرة الأجل مرتبطة بالاحتياطيات (ضمن بنود التذكرة)، و(٢) خصوم طويلة الأجل مرتبطة بالاحتياطيات (بنك تكميلي). وهناك اختلاف بين مفهومي الالتزامات المرتبطة بالديون والخصوم المرتبطة بالاحتياطيات. فمن الممكن أن تشمل التزامات الديون طويلة الأجل مجموعة واسعة من الأدوات المالية، مثل القروض وسندات الدين طويلة الأجل، بينما الخصوم المرتبطة بالاحتياطيات هي التزامات السلطات النقدية بالعملة الأجنبية والتي يمكن اعتبارها استحقاقات مباشرة لغير المقيمين على الأصول الاحتياطية للاقتصاد. وبالتالي، فليست كل التزامات الدين طويلة الأجل خصوما مرتبطة بالاحتياطيات، كما أن الخصوم المرتبطة بالاحتياطيات تضم أيضا التزامات ديون قصيرة الأجل.

^{١٠} سيساعد إجراء تعديلات في إحصاءات مالية الحكومة على تيسير اتساق تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون عبر البلدان المختلفة، بغض النظر عما إذا كانت مراكز حقوق السحب الخاصة مقيدة في الميزانية العمومية للبنك المركزي أو لوكالة حكومية (راجع القسم المعني بتحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون).

^{١١} في عام ٢٠٠٨، تم اعتماد الإرشادات الواردة في دليل ميزان المنفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة ونظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨؛ والتحديثات اللاحقة لكل من إحصاءات الدين الخارجي: مرشد لمعديها ومستخدميها - ٢٠١٣، والاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية: المبادئ التوجيهية لأعداد نموذج قياسي للبيانات - ٢٠١٣، ودليل إحصاءات مالية الحكومة - ٢٠١٤، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد إلى إعدادها - ٢٠١٦.

^{١٢} مراكز البلد العضو تجاه الصندوق عادة ما تُدمج في ميزانية البنك المركزي لتشمل كلا من السلطات المالية والنقدية. وتنتج عن ذلك ميزانية عمومية معززة للبنك المركزي، تُعرف بأنها حساب السلطات النقدية. وتتسق هذه الممارسة مع المفهوم الوظيفي للسلطات النقدية حسب دليل ميزان المنفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة، وهو ما يشمل البنك المركزي (الذي تتضوي تحته وحدات مؤسسية أخرى يضمها القطاع الفرعي للبنك المركزي) وعمليات معينة عادة ما تُعزى إلى البنك المركزي وإن كانت تتولى تنفيذها في بعض الأحيان مؤسسات حكومية أخرى أو بنوك تجارية، مثل البنوك التجارية المملوكة للدولة. راجع أيضا المرفق ٤-٢ الحسابات مع صندوق النقد الدولي في دليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد إلى إعدادها - ٢٠١٦. وتشير الأدلة الإحصائية إلى أن حيازة حقوق السحب الخاصة لا تجوز إلا للسلطات النقدية في البلدان الأعضاء (الفقرة ٣-٤٥ من إحصاءات الدين الخارجي: مرشد لمعديها ومستخدميها - ٢٠١٣، والفقرة ٥-٣٤ من دليل ميزان المنفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة) دون أن تحدد الميزانية العمومية للمؤسسة الحكومية التي ينبغي قيد حقوق السحب الخاصة فيها (الفقرة ٣-٩٣ من دليل إحصاءات مالية الحكومة ٢٠١٤).

^{١٣} في بعض البلدان، تُقيّد السلطات حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية الحكومية وتنص تشريعاتها المحلية على وكالة حكومية بعينها تعتبر المالك النهائي لحقوق السحب الخاصة.

^{١٤} في حالات سابقة قليلة، أوردت تعاريف صافي الاحتياطيات الدولية كل الخصوم المرتبطة بالاحتياطيات على أساس الترسيد الصافي، بغض النظر عن أجل استحقاقها. وإذا اعتمدت هذه المعاملة، فلن تنتج عن مخصصات حقوق السحب الخاصة أي زيادة في صافي الاحتياطيات الدولية. وسيكون على فرق الصندوق الفُطرية النظر في كل حالة على حدة لفهم ما ينطبق على كل حالة. ومن المتوقع أن تقدم الطبعة السابعة من دليل ميزان المنفوعات ووضع الاستثمار الدولي - التي ستأتي خلفا للطبعة السادسة من هذا الدليل - مزيدا من الإرشادات عن التعريف الإحصائي لصافي الاحتياطيات الدولية الذي يلبي احتياجات الصندوق التحليلية لأغراض الرقابة ولعقد المقارنات عبر البلدان.

الإطار ١ - الاعتبارات القانونية الأساسية المتعلقة بمعاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة واستخدامها

وفقا لاتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، توزع مخصصات حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء في الصندوق المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة (المادة الخامسة عشرة). وبغض النظر عن الترتيبات المؤسسية المحلية لحيازة حقوق السحب الخاصة والمعاملة المحاسبية المعتمدة لدى البلدان الأعضاء أو الجهة التي تعمل بصفة وكيل مالي للبلد العضو، فإن الالتزامات والحقوق التي تنص عليها اتفاقية تأسيس الصندوق والناشئة عن مشاركة البلدان الأعضاء في إدارة حقوق السحب الخاصة - بما في ذلك الالتزامات والحقوق المرتبطة بمخصصات حقوق السحب الخاصة - هي، من وجهة نظر إدارة حقوق السحب الخاصة بالصندوق، التزامات وحقوق تخص البلد العضو وليس وكيله المالي أو الجهة التابعة له التي تدير مركز حقوق السحب الخاصة للبلد العضو. وبغض النظر عن مكان قيد حقوق السحب الخاصة على المستوى المحلي، فإن حقوق السحب الخاصة هي أصول والتزامات تخص البلد العضو المعني.

وبمقتضى القسم ١ من المادة الخامسة، يتعامل كل بلد عضو مع الصندوق من خلال وكيله المالي فقط، ويتعامل الصندوق مع البلد العضو من خلال نفس الوكيل فقط. وبالتالي، يجب أن يتولى الوكيل المالي، أي الوكالة أو الجهة التي تعمل بصفة وسيط يمثل البلد العضو في معاملاته المالية مع الصندوق، إصدار تعليمات البلد العضو بشأن تحويل حقوق السحب الخاصة (راجع أيضا القاعدة زاي-٢ من القواعد واللوائح الداخلية للصندوق).

ولا تحدد اتفاقية تأسيس الصندوق معاملة محاسبية محددة لمخصصات حقوق السحب الخاصة. وبالتالي، لا يلزم البلدان الأعضاء بموجب الاتفاقية باتباع إطار محاسبي محدد أو منهجية محاسبية محددة فيما يتعلق بالمخصصات الموزعة عليها. ويُتوقع من البلدان التي تشترك طوعا في مجموعة محددة من الممارسات الإحصائية المثلى أن تقوم بعرض ونشر بياناتها وفقا لهذه الممارسات.

ومخصصات حقوق السحب الخاصة هي شكل من أشكال السيولة غير المشروطة، إذ لا يُشترط أن يستوفي المشاركون في إدارة حقوق السحب الخاصة أي متطلبات محددة للحصول على حصصهم النسبية في التوزيعات العامة. وعقب أي توزيع عام، يحق لهم استخدام مخصصات حقوق السحب الخاصة في سد احتياجات ميزان المدفوعات بالحصول على عملات من البلدان الأعضاء وفق نظام التكلفة المعتمد لدى الصندوق، كما يجوز لهم استخدام ما لديهم من حقوق السحب الخاصة للحصول على عملات من مشاركين آخرين في معاملات تتم بالاتفاق.

ورغم الطابع غير المشروط الذي تتسم به مخصصات حقوق السحب الخاصة، فلا يوجد في اتفاقية تأسيس الصندوق ما يتطلب من الصندوق تصميم أهداف البرامج على نحو يضمن استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة بالكامل. إنما يجوز إجراء تحليل مخصص حسب الحالة لمدى اتساق أو عدم اتساق تصميم أهداف البرامج التي تقتضى الاستخدام الكامل لحيازات البلد العضو من حقوق السحب الخاصة مع التنفيذ الأمثل للبرنامج الذي يدعمه الصندوق (في وجود مستويات الاحتياطيات المثلى و/أو أهداف المالية العامة، على سبيل المثال)، وفقا لظروف العضو المعني. وفي هذا السياق، لا تقتصر النصوص القانونية ذات الصلة على تلك التي تحكم استخدام حقوق السحب الخاصة، بل تمتد إلى تلك التي تحكم استخدام الموارد المستمدة من حساب الموارد العامة بالصندوق - وهو ما ينطبق بالتبعية على استخدام موارد "الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر" (PRGT). وتتطلب هذه النصوص من الصندوق، في سياق استخدام البلد العضو لهذه الموارد، أن يضع شروطا تساعد هذا البلد على حل مشكلاته المتعلقة بميزان المدفوعات، مع التأكد من وجود ضمانات وقائية كافية لاستخدام موارد الصندوق بصفة مؤقتة (القسم ٣ (أ) من المادة الخامسة). وعلى أية حال، فإن تصميم أهداف البرامج على نحو يتجنب الافتراض التلقائي لاستخدام مخصصات حقوق السحب الخاصة بالكامل لا يمثل شرطية تتعلق بحقوق السحب الخاصة، بل هي شرطية تتعلق باستخدام موارد الصندوق، أي أن يستخدم البلد العضو ما لديه من حقوق السحب الخاصة وينجح مع ذلك في تحقيق هذه الأهداف بسبل أخرى.

وبينما قد تنبع القيود غير المباشرة على استخدام حقوق السحب الخاصة من أهداف البرامج المدعومة من حساب الموارد العامة/الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر، فإن وضع قيود مباشرة على استخدام حقوق السحب الخاصة (كإرساء معيار للأداء يتعلق بحقوق السحب الخاصة) يمثل إشكالية. فأولاً، تعطي اتفاقية تأسيس الصندوق الحق للبلدان الأعضاء في استخدام ما لديها من حقوق السحب الخاصة على النحو الملخص أعلاه، وسيكون من قبيل التجاوز لأحكام الاتفاقية أن يصدر قرار من المجلس التنفيذي بشأن استخدام الموارد يفرض قيودا مباشرة على استخدام هذه الحقوق. وبالإضافة إلى ذلك، لا يرجح أن يكون وضع شرط يتعلق باستخدام حقوق السحب الخاصة بالذات أمرا له علاقة منطقية بالأغراض التي تتيح وضع شروط من هذا القبيل طبقا للقسم ٣ (أ) من المادة الخامسة؛ ففي نهاية المطاف، ما يهم في مساعدة البلدان على حل مشكلاتها والتأكد من توفر ضمانات وقائية ليس استخدام حقوق السحب الخاصة في حد ذاته، بل قوة البرنامج الذي يدعمه الصندوق من المنظور الاقتصادي الكلي الواسع.

١٣- وبينما اعتمدت أغلبية من البلدان الأعضاء المبادئ التوجيهية التي قدمتها الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، فإن المعاملة المحاسبية قد تتجاوز هذه المبادئ في البلدان التي لم تنتقل بعد إلى تطبيق ما ورد في الدليل.^{١٥} وينبغي للفرق القطرية بالصندوق أن تشجع السلطات على القيام فوراً بإدراج مخصصات حقوق السحب الخاصة التي حصلت عليها في التوزيع الأخير ضمن كل من الأصول الاحتياطية والالتزامات طويلة الأجل، وفقاً لما ورد في الدليل. فطبقاً للإجراءات المطبقة منذ وقت سابق على عملية التوزيع الأخيرة، تستخدم إدارة الإحصاءات بالصندوق البيانات الصادرة عن إدارة المالية من أجل مراجعة معاملات حقوق السحب الخاصة وبيانات مراكز حقوق السحب الخاصة في مطبوعاتها الإحصائية - الإحصاءات المالية الدولية (IFS) والكتاب السنوي لإحصاءات ميزان المدفوعات (BOPSY) - في حالات البلدان التي لم تعتمد بعد معايير الدليل.

الانعكاسات العامة على الاقتصاد الكلي والمشورة بشأن السياسات

١٤- يمكن للبلدان الأعضاء استخدام مخصصاتها من حقوق السحب الخاصة دون شروط.^{١٦} وليس على البلدان الأعضاء استيفاء أي متطلبات للحصول على نصيبها من التوزيعات العامة لحقوق السحب الخاصة، ولها الحق في استخدام حقوق السحب الخاصة في المعاملات (أي مبادلة حقوق السحب الخاصة للحصول على عملة قابلة للتداول الحر) أو العمليات التي يوافق عليها الصندوق (بما في ذلك مدفوعات الالتزامات المالية، والقروض، والتعهدات، والتبرعات، والمبادلات، والمعاملات الآجلة) مع المشاركين الآخرين أو الحائزين المعتمدين في إدارة حقوق السحب الخاصة (راجع الملحق الثالث).^{١٧} ومن المتوقع الاستمرار في تنفيذ معاملات حقوق السحب الخاصة من خلال عمليات البيع والشراء الطوعية في سوق حقوق السحب الخاصة. وفي الحالات النادرة عند عدم كفاية طاقة سوق اتفاقات المبادلة الطوعية، أو عدم وجود طرف مقابل يرغب في المشاركة في معاملات حقوق السحب الخاصة من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية أو الترتيبات الثنائية مع مشارك أو حائز معتمد آخر، تنص خطة التكليف الإلزامية على دعوة البلدان الأعضاء التي تتمتع بمراكز خارجية قوية بالقدر الكافي لتوفير العملة مقابل حقوق سحب خاصة يقدمها البلد العضو الذي يحتاج إلى تمويل ميزان المدفوعات (راجع الإطار ١ في الملحق ٣).

١٥- وتجدر الإشارة إلى أن توزيع حقوق السحب الخاصة لا يمثل نقلاً للثروة. فكما أشار القسم السابق، ينطوي توزيع حقوق السحب الخاصة على زيادة في الأصول (الحيازات) وزيادة مماثلة في الخصوم طويلة الأجل (المخصصات)، وبالتالي لا يحدث انتقال للثروة.

١٦- وغالباً ما تساهم مخصصات حقوق السحب الخاصة في إفساح حيز أكبر للتصرف من خلال السياسات أمام البلد العضو الذي يمكنه الاحتفاظ بهذا الحيز أو استخدامه. ويُقصد بالحيز الذي تنتجه مخصصات حقوق السحب الخاصة من خلال السياسات

^{١٥} يمكن الاطلاع من خلال [هذا الرابط](#) على قائمة الاقتصادات التي تبلغ بيانات القطاع الخارجي (ESS) استناداً إلى دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي - الطبعة السادسة وعددها ١٧٧ اقتصاداً (منها ١٦١ من البلدان أعضاء الصندوق).

^{١٦} يُقصد بمصطلح "استخدام" بمعناه الضيق السحب من حيازات حقوق السحب الخاصة للحصول على عملة قابلة للتداول الحر (لأغراض الإنفاق أو تغيير تكوين الاحتياطيات) أو إجراء العمليات المسموح بها مع المشاركين أو الحائزين المعتمدين في إدارة حقوق السحب الخاصة. ولكن نظراً لأن حيازات حقوق السحب الخاصة تشكل جزءاً من الأصول الاحتياطية المجمعة للبلد العضو، يصعب تحديد استخدامات حقوق السحب الخاصة بسبب إمكانية الإحلال المتبادل بينها وبين الأصول الاحتياطية الأخرى - فعلى سبيل المثال، قد يحتفظ العضو بحيازاته من حقوق السحب الخاصة ولكنها تسمح له باستخدام الأصول الاحتياطية الأخرى لتمويل عجز أكبر في ميزان المدفوعات.

^{١٧} تعرف المادة الثلاثون (واو) "العملة القابلة للتداول الحر" بأنها عملة البلد العضو التي يقرر الصندوق أنها (١) مستخدمة على نطاق واسع لأداء مدفوعات عن معاملات دولية، و(٢) متداولة على نطاق واسع في أسواق النقد الأجنبي الرئيسية. واعتباراً من نهاية يوليو ٢٠٢١، قرر المجلس التنفيذي أن عملات سلة حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك الجنيه الإسترليني والرينمبي الصيني واليورو والين الياباني والدولار الأمريكي، تعد جميعها عملات قابلة للتداول الحر. ويمكن الاطلاع على قواعد حساب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة والبيانات التاريخية ذات الصلة من خلال الرابط التالي: <https://www.imf.org/external/np/fin/data/query.aspx>.

الزيادة التدريجية في قدرة البلد العضو على تنفيذ سياسات اقتصادية كلية استثنائية ما كانت لتصبح ممكنة لولا مخصصات حقوق السحب الخاصة. ويمكن أن يختار البلد العضو الاحتفاظ بمخصصات حقوق السحب الخاصة الجديدة لتعزيز احتياطياته الوقائية. ومن شأن ذلك المساعدة في زيادة قدرة البلدان الأعضاء على النفاذ إلى الأسواق (من خلال الحد من تكلفة الاقتراض التي يتحملها البلد العضو)، وتخفيف قيود التمويل الخارجي، وتعزيز الصلابة. ويمكن للبلدان الأعضاء أيضا مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملات قابلة للتداول الحر لتعديل تكوين احتياطياتها الدولية أو تخفيف قيود السيولة وتمويل نفقاتها الإضافية. كذلك يمكن للبلدان المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة التي تستحق عليها التزامات تجاه صندوق النقد الدولي استخدام حقوق السحب الخاصة لتغطية تلك الالتزامات (راجع الملحق الثالث).

١٧- لذلك يتمثل أحد الأسئلة المحورية بشأن السياسات ذات الصلة فيما إذا كان ينبغي الاحتفاظ بهذا الحيز أم استخدامه، سواء جزئيا أو بالكامل. وفي المرحلة الحالية وما بعدها، ينبغي أن تراعي مشورة الخبراء بشأن قرار الاحتفاظ بهذا الحيز أو استخدامه مجموعة من العوامل، بما في ذلك وضع كل بلد عضو من حيث قدرته على احتواء جائحة كوفيد-١٩ - في ظل الظروف الاستثنائية الحالية، ومدى كفاية الاحتياطيات، والحيز المتاح من خلال سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، والاعتبارات المتعلقة بإمكانية الحفاظ على الدين الداخلي والخارجي في حدود مستدامة ودرجة الاستقرار المالي، وقيود التمويل، وغيرها من العوامل ذات الخصوصية القطرية. وينبغي أن يُراعى في استخدام حقوق السحب الخاصة أيضا البيئة المؤسسية المحلية، بما في ذلك الترتيبات المؤسسية بين البنك المركزي والوكالات الحكومية.^{١٨} وتُناقش هذه الاعتبارات أدناه.

المشورة بشأن السياسات المتعلقة بالجائحة

١٨- تتمثل الأولوية الأكثر إلحاحا على مستوى السياسات وقت إصدار هذه المذكرة التوجيهية في القضاء على جائحة كوفيد-١٩ في جميع أنحاء العالم. وسيتعين على البلدان التصدي للتحديات التي تفرضها الجائحة على صعيد السياسات لتجنب الندوب الاقتصادية المزمّنة، بما في ذلك الناجمة عن زيادة الفقر، مع مراعاة احتواء احتياجات التمويل الخارجي وإدارة مواطن الضعف في مركز الدين. ويتعين عليها أيضا مواجهة اتجاهات تدني نمو الإنتاجية وتزايد عدم المساواة التي شهدتها في مرحلة ما قبل الجائحة. لذلك فمن الممكن استخدام حيز السياسات الذي تتيحه هذه المخصصات لمواجهة هذه الأزمة الصحية والاقتصادية غير المسبوقة وتعجيل وتيرة التعافي العالمي.

١٩- وبالنسبة للبلدان التي يتعين عليها إيلاء الأولوية لسياسات الاستجابة للجائحة، فينبغي لها التحرك بصورة مرنة وفورية. ونظرا للطبيعة الاستثنائية للجائحة، يمكن النظر في استخدام حيز السياسات المتاح من خلال مخصصات حقوق السحب الخاصة بصورة فورية للحد من الهبوط الناجم عن الجائحة وتخفيف الندوب على المدى الطويل قدر الإمكان بما يحقق الاستدامة الاقتصادية الكلية.^{١٩} ومن شأن استخدام الموارد المتاحة، بما في ذلك حقوق السحب الخاصة، للمساعدة في تخفيف تداعيات الجائحة تحقيق منافع هائلة على المدى القريب والطويل قد تتجاوز في حالات كثيرة تكلفة استخدام الحيز المتاح من خلال السياسات. وينبغي أيضا أن يشير الخبراء في

^{١٨} يُقصد بمصطلح "الوكالة الحكومية" في هذه المذكرة التوجيهية، من بين جهات أخرى، وزارة المالية أو الخزانة العامة أو أي مؤسسة محلية أخرى بخلاف السلطات النقدية للبلد العضو.

^{١٩} في ظل استمرار أزمة كوفيد-١٩، ينبغي أن تقدم السياسات يد العون للأسر المعرضة للخطر والشركات التي تتوافر لها مقومات الاستمرار، بما في ذلك اتخاذ تدابير مالية موجهة من خلال أطر سياسات متوسطة الأجل تتسم بالمصداقية. وفي البلدان التي لا يتوافر لها سوى حيز مالي محدود، ينبغي إيلاء الأولوية للإنفاق على الرعاية الصحية ومساعدة الفئات الأكثر عرضة للمخاطر.

سياق تقديم المشورة إلى أن زيادة عجز المالية العامة لدعم التعجيل بالتعافي على المدى القريب قد تؤدي في ظروف معينة إلى تعزيز استمرارية القدرة على تحمل الديون على المدى المتوسط من خلال تجنب الندوب التي كانت لتقع لولا ذلك. غير أنه يتعين موازنة المنافع المحتملة لاستخدام حقوق السحب الخاصة لأغراض المالية العامة مقابل المخاطر، والتي تتفاوت من بلد لآخر.

٢٠- وبينما ينبغي أن تحرك البلدان الأعضاء بمرونة للقضاء على الأزمة، ينبغي أن يؤكد الخبراء على أهمية السياسات المستدامة. فمن المهم ألا يستخدم الأعضاء حيز السياسات المتاح من خلال المخصصات في إرجاء الحاجة إلى إعادة هيكلة الدين، أو تنفيذ سياسات اقتصادية كلية غير مستدامة، أو التباطؤ في اتخاذ ما يلزم من إجراءات التكيف والإصلاح على مستوى الاقتصاد الكلي. كذلك ينبغي أن يشجع الخبراء السلطات على ضمان شفافية استخدام المخصصات (راجع القسم الخاص بالشفافية).

٢١- وبالتزامن مع خروج البلدان من مرحلة الطوارئ التي فرضتها الجائحة، ينبغي أن يتحول تركيز المشورة بشأن السياسات إلى دعم تحقيق تعافٍ صلب يتسم بالشمول والاستدامة. فمع ترسخ جذور التعافي، تركز مشورة الصندوق بشأن سياسات الجائحة على كيفية وتوقيت التحول من تقديم الدعم اللازم لمواجهة الأزمة إلى السياسات التي من شأنها تسهيل إعادة توزيع الموارد وإعادة بناء هوامش الأمان الاقتصادية الكلية على النحو اللازم للمساعدة في نهاية المطاف على تحقيق تعافٍ أكثر صلابة وشمولاً يتمتع بمزيد من الاستدامة والخضرة.

استدامة المركز الخارجي والسياسة النقدية

٢٢- من الضروري إعادة بناء الاحتياطات الوقائية في حالة عدم استقرار مركز الاحتياطات في أحد البلدان الأعضاء. ومع خروج البلدان من جائحة كوفيد-١٩، يُتوقع أن تحتاج بلدان عديدة إلى تعزيز احتياطاتها، أو إعادة بناء الاحتياطات في بعض الحالات عقب السحب منها في الآونة الأخيرة، أو بناء احتياطات وقائية كافية في حالات أخرى للتحوط ضد احتمالات تنامي المخاطر ومواطن الضعف في مرحلة ما بعد الجائحة. وبالمثل، قد تكون هناك حاجة إلى تعزيز الاحتياطات في البلدان التي تهدف إلى تصحيح أسعار الصرف أو زيادة مرونتها. وبالنسبة للاقتصادات التي تستخدم الدولار أو اليورو (أي التي لا تصدر عنها عملة محلية)، سيساعد الاحتفاظ بالجزء الأكبر من حيازات حقوق السحب الخاصة في إتاحة مجال أكبر للقيام بوظيفة المقرض الأخير.

٢٣- وفي حالة عدم وجود شواغل بشأن مستوى الاحتياطات، ستكون هناك فرصة أكبر عادة لاستخدام حيز السياسات الذي تتيحه مخصصات حقوق السحب الخاصة. ويمكن القيام بذلك من خلال السحب إما من حيازات حقوق السحب الخاصة أو من الأصول الاحتياطية الأخرى. ومن منظور إدارة الاحتياطات، فإن اختيار نوع الاحتياطات الذي يمكن استخدامه يمثل في الأساس قراراً بشأن كيفية توزيع الأصول (راجع القسم الخاص بإدارة الاحتياطات).^{٢٠}

٢٤- وينبغي أن يكون الهدف من أي استخدام لحيازات حقوق السحب الخاصة هو الحفاظ على استدامة الاقتصاد الكلي، بما في ذلك استدامة الأوضاع النقدية والخارجية. فحقوق السحب الخاصة بإمكانها دعم السياسات النقدية المضادة للاتجاهات الدورية والمساعدة في الحد من التصحيحات المفرطة في أسعار الصرف. وبينما يمكن استخدام حقوق السحب الخاصة للمساعدة في التخفيف

^{٢٠} يجب على البلدان الاحتفاظ بحقوق السحب الخاصة أو الحصول على حقوق سحب خاصة (من خلال مبادلة أصول النقد الأجنبي الأخرى على سبيل المثال) لتغطية مدفوعات الفائدة على مخصصات حقوق السحب الخاصة. وينبغي أيضاً أن يحتفظ الأعضاء بقدر كافٍ من حقوق السحب الخاصة لتغطية التزاماتهم الأخرى مستحقة الدفع بحقوق السحب الخاصة تجاه الصندوق.

من حدة الاختلالات في سوق الصرف الأجنبي، ينبغي أن يؤكد الخبراء على أن التدخل يجب ألا يكون بديلاً للتصحيحات والإصلاحات الهيكلية على المدى المتوسط.

سياسة المالية العامة

٢٥- يتمثل أحد الأسئلة المهمة فيما إذا كان ينبغي إرخاء قيود المالية العامة وتنفيذ سياسات مضادة للاتجاهات الدورية. وقد تتيح مخصصات حقوق السحب الخاصة إمكانية زيادة عجز المالية العامة و/أو استخدام المزيد من الاحتياطييات لأغراض تمويل الموازنة (إذا ما سمحت بذلك الترتيبات المؤسسية المحلية)، ولا سيما في حالة فرض قيود صارمة على تمويل المالية العامة. وهو ما يمكن تحقيقه من خلال زيادة صافي ائتمان البنك المركزي في حالة السماح بذلك، أو تحويل حقوق السحب الخاصة مباشرة إلى عملات أخرى بمعرفة إحدى الوكالات الحكومية. ويتوقف قرار إرخاء موقف المالية العامة على ظروف كل بلد. غير أن إرخاء سياسات المالية العامة ينبغي أن يتم في سياق إطار متوسط الأجل لضمان الحفاظ على استدامة المالية العامة ومصداقيتها. كذلك فإن الاستخدام المحتمل لحقوق السحب الخاصة ينبغي أن يراعي ما إذا كانت السياسات تستجيب لصدمة مؤقتة أم دائمة - نظراً لأن الصدمات الدائمة تستدعي التصحيح وليس التمويل - والحاجة إلى تعزيز الإنفاق عالي الجودة والشفافية والحوكمة السليمة.^{٢١}

٢٦- وينبغي أن تلقي الفرق القطرية الضوء على أهمية احترام الإطار المؤسسي القائم بين البنك المركزي والوكالات الحكومية وتشجيع الشفافية والحوكمة السليمة في العلاقة بينهما.^{٢٢} وينبغي أن تعرب أيضاً عن أهمية سلامة ممارسات الإقراض المشتق من البنك المركزي إلى الوكالات الحكومية من خلال ضمان الشفافية والحوكمة السليمة في استخدام حقوق السحب الخاصة لأغراض المالية العامة (راجع القسم الخاص بالشفافية). وكما أُشير آنفاً، ينبغي أن تؤكد الفرق القطرية على أن توزيع حقوق السحب الخاصة لا يمثل نقل ثروة، بل ينبغي التعامل معه باعتباره عملية سحب من خط ائتمان قائم سيؤثر بمجرد استخدامه على قدرة البلد العضو على الاستمرار في تحمل الديون (راجع القسم الخاص باستمرارية القدرة على تحمل الديون).

٢٧- وينبغي أن تستند قرارات البلد العضو بشأن ترتيبات الإقراض المشتق إلى الاعتبارات المتعلقة بالاستقلالية المالية للبنوك المركزية. وتتضمن هذه الاعتبارات (١) ما إذا كانت أرصدة الإقراض المشتق تخضع للحدود أو المحظورات القانونية المفروضة على الائتمان الممنوح للحكومة، و(٢) الآثار المحاسبية الناتجة عن شروط الإقراض المشتق حسب إطار الإبلاغ المالي المستخدم لدى البنك المركزي (مثل المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية). وينبغي عادة توثيق الشروط ضمن اتفاقية إطارية أساسية، ومناقشة الآثار المحاسبية، بما في ذلك تقييم المطالبات لدى الحكومة، مع مدققي البنك المركزي لتحديد تأثير الإقراض المشتق على المركز المالي للبنك المركزي.

٢٨- وإذا ما خلص تقييم خبراء الصندوق إلى أن الدين العام تجاوز الحدود المستدامة، ينبغي عدم استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة لإجراء إعادة الهيكلة اللازمة لديون البلد العضو والتدابير التصحيحية المصاحبة على مستوى السياسات. وينبغي

^{٢١} بالرغم من أن أزمة كوفيد-١٩ تعد صدمة مؤقتة، قد تحتاج البلدان التي تواجه نوباً دائمة نتيجة الأزمة إلى إجراء تصحيحات على المدى المتوسط عند اللزوم لاستعادة استدامة المالية العامة.

^{٢٢} لأغراض هذه المذكرة، يُقصد بالإقراض المشتق قيام البنك المركزي بإقراض حصيلته مبادلة حقوق السحب الخاصة بالعملة القابلة للتداول الحر إلى الوكالات الحكومية وفق الأطر القانونية والمؤسسية المحلية. وقد تواجه البنوك المركزية قيوداً على (أو قد تمنع كلياً من) إقراض الحكومة على أساس دائم، أو بعملة أخرى بخلاف العملة المحلية، أو بسعر فائدة مساو لسعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة. لذلك ينبغي أن تؤكد مشورة الخبراء بقوة على أهمية ضمان اتساق استخدام مخصصات حقوق السحب الخاصة لأغراض المالية العامة مع الأطر والإجراءات المؤسسية المحلية.

استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة على نحو يضمن استمرارية القدرة على تحمل الديون وحسب خطة مالية معلنة وواضحة على المدى المتوسط. وفي سياق إعادة الهيكلة في حالة تجاوز الدين الحدود المستدامة أو لمواجهة الفجوات التمويلية، يوصى بشدة ألا ينتقص استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة من عدالة تقاسم الأعباء بين الدائنين (أي استخدام حقوق السحب الخاصة لتسوية أي مطالبات قبل التعامل معها)، نظراً لأن ذلك قد يؤدي إلى تعقيد عملية إعادة الهيكلة لاحقاً.

٢٩- ويمكن استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة للحد من الديون أو المتأخرات العامة مرتفعة التكلفة. وفي الحالات التي تُستخدم فيها حقوق السحب الخاصة للمساعدة في تخفيض الدين الخارجي، لا يطرأ أي تغيير على مركز صافي الأصول الأجنبية للبلد. ويمكن للسلطات النظر أيضاً في استخدام حقوق السحب الخاصة لتخفيض الديون العامة المحلية أو المتأخرات المحلية مرتفعة التكلفة. وفي الحالتين، ينبغي اتخاذ القرار في إطار استراتيجية شاملة لإدارة الدين واحترام الترتيبات المؤسسية المحلية.

اعتبارات إضافية

٣٠- تتوقف التكلفة الصافية لاستخدام حقوق السحب الخاصة على الأثر الكلي على الإطار الاقتصادي الكلي.

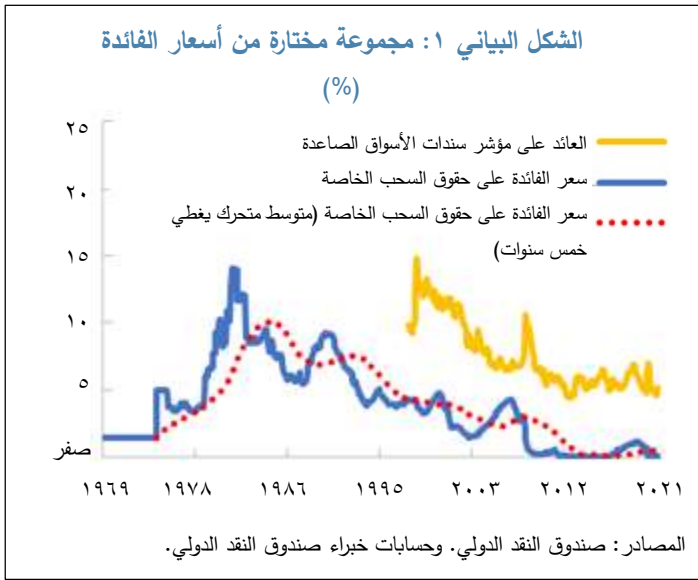
- تتناسب التكلفة المباشرة لمبادلة حقوق السحب الخاصة بعملات قابلة للتداول الحر مع الفرق بين حيازات البلد العضو ومخصصاته التراكمية من حقوق السحب الخاصة. وتحصل البلدان الأعضاء على فوائد على حيازاتها من حقوق السحب الخاصة، وتدفع رسوماً على مخصصاتها التراكمية بنفس سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة. وفي حالة تساوي حيازات ومخصصات البلد العضو، لا تنشأ مقبوضات أو مدفوعات فائدة صافية بالنسبة لإدارة حقوق السحب الخاصة. وعند استخدام حقوق السحب الخاصة، تتجاوز الرسوم التي يدفعها المشاركون الفائدة المستحقة لهم على حيازاتهم إذا أصبحت حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة أقل من مخصصاتهم التراكمية. وعلى العكس، يحصل المشاركون الذين تزيد حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة عن مخصصاتهم التراكمية على فائدة أكبر على حيازاتهم مقارنة بالرسوم المدفوعة على المخصصات.
- ويمكن تعويض التكلفة المباشرة الناتجة عن مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملات قابلة للتداول الحر من خلال العائد المحقق من استخدام تلك الحقوق. فمن الممكن موازنة رسم الفائدة الصافي من خلال الفائدة المكتسبة من الاستخدام البديل لحقوق السحب الخاصة (على سبيل المثال، عائد الاستثمار على أصول ذات عائد أعلى تم شراؤها من حصيلة بيع حقوق السحب الخاصة، أو الوفورات المحققة من سداد ديون ذات أسعار فائدة أعلى)، أو تحسن وضع الموارد العامة نتيجة النهوض بأداء الاقتصاد الكلي في حالة استخدام حقوق السحب الخاصة في تمويل برامج مالية عالية الجودة.^{٢٣}

٣١- وينبغي أن تراعي السلطات أيضاً المخاطر - رغم محدوديتها - الناجمة عن إمكانية فرض قواعد لإعادة تكوين الحيازات أو إلغاء حقوق السحب الخاصة. ففي حالة تطبيق قواعد "إعادة تكوين الحيازات"، قد يتعين على المشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة الاحتفاظ بقدر من حيازات حقوق السحب الخاصة لا يقل في المتوسط عن نسبة محددة من متوسط صافي المخصصات التراكمية خلال فترة محددة (راجع الملحق الثاني). وإذا ما أعيد فرض قواعد إعادة تكوين الحيازات، سيتم إلزام أي عضو تقل حيازاته عن نسبة محددة من مخصصاته التراكمية بإعادة تكوين حيازاته من خلال الحصول على قدر كافٍ من حقوق السحب الخاصة لزيادة حيازاته

^{٢٣} قد يعكس هذا التحسن، على سبيل المثال، تسارع وتيرة التعافي الذي يؤدي بالتالي إلى استعادة مستويات الإيرادات الضريبية على نحو أسرع وسحب إجراءات الإنفاق المرتبطة بالأزمة.

للوصول إلى الحد الأدنى المطلوب. علاوة على ذلك، يجوز لمجلس المحافظين إلغاء حقوق السحب الخاصة القائمة إذا ارتأى عدم وجود احتياج عالمي للاحتياطيات على المدى الطويل. وفي سيناريو من هذا القبيل، تلزم اتفاقية تأسيس الصندوق المشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة بتوفير عملة قابلة للتداول الحر لتغطية الفرق بين حيازاتهم وحصصهم من حقوق السحب الخاصة التي سيتم إلغاؤها، إذا كان هذا الفرق سالبا. وبالرغم من أن قواعد إعادة تكوين الحيازات تم إلغاؤها عام ١٩٨١ (راجع الملحق الثاني)، ولم يسبق إلغاء حقوق السحب الخاصة من قبل، تظل إمكانية تطبيق قواعد إعادة تكوين الحيازات أو إلغاء حقوق السحب الخاصة قائمة. وينبغي أن توضح الفرق القطرية للسلطات الوطنية أن القسم ٦(ب) من المادة التاسعة عشرة ينص على أن قواعد إعادة تكوين الحيازات يمكن مراجعتها في أي وقت. وهو ما يعني أن مراكز حقوق السحب الخاصة المفتوحة تتطوي على مخاطر تجديد.

٣٢- وثمة اعتبارات خاصة تتعلق باستخدام حقوق السحب الخاصة، ولا سيما في البلدان منخفضة الدخل. فينبغي مراعاة الشواغل المتعلقة بالقدرة على تحمل الديون، ولا سيما في البلدان منخفضة الدخل، نظرا لأن استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة



يخضع لرسوم فعلية محسوبة على أساس سعر الفائدة المتغير غير الميسر على حقوق السحب الخاصة. ورغم وصول سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة في الوقت الحالي إلى أقل مستوياته على الإطلاق، فقد سجل حوالي ٣,٨٪ في المتوسط منذ صدوره للمرة الأولى، ويمكن أن تتجاوز تكلفته مصادر التمويل الأخرى المتاحة للبلدان منخفضة الدخل، بما في ذلك التمويل الميسر (انظر الشكل البياني ١).^{٢٤} كذلك ينبغي الأخذ في الاعتبار القيود التي تواجه البلدان منخفضة الدخل، بما في ذلك القيود التي تعوق قدرتها على صياغة وتنفيذ السياسات والإصلاحات الاقتصادية الكلية اللازمة، وأوضاعها التمويلية أيضا، حيث تعتبر أكثر قدرة على الحصول على التمويل الميسر وأقل قدرة على النفاذ إلى أسواق رأس المال مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة.

الانعكاسات على تقارير الخبراء

٣٣- ينبغي أن تعرض تقارير الخبراء بوضوح الآثار الناتجة عن توزيع حقوق السحب الخاصة.^{٢٦} فينبغي أن يشير النص الأساسي إلى أن مخصصات حقوق السحب الخاصة تعد، في المقام الأول، أداة مكملية للأصول الاحتياطية الموجودة بالفعل. وفي حالة استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة، ينبغي أن تشير تقارير الخبراء بوجه عام إلى دور هذه المخصصات في تخفيف القيود المفروضة

^{٢٤} وفي هذا السياق، يمكن تشبيهه بمخصصات حقوق السحب الخاصة بخط ائتمان مفتوح بسعر الفائدة المتغير على حقوق السحب الخاصة.

^{٢٥} لا تدخل مخصصات حقوق السحب الخاصة ضمن تعريف "الدين" حسب مبادئ الصندوق التوجيهية بشأن معايير الأداء المعنية بالدين الخارجي في إطار ترتيبات الصندوق. ولا تخضع بالتالي لحدود الدين الخارجي الواردة في تلك المبادئ التوجيهية (راجع الفقرة رقم ٧٠).

^{٢٦} التزم الصندوق بإعداد تقرير لاحق عقب مرور عامين على إجراء التوزيع العام لحقوق السحب الخاصة في ٢٠٢١. وسيستند هذا التقرير إلى مشاورات المادة الرابعة، مما يؤكد على أهمية المتابعة الدورية من قبل الفرق القطرية.

على تمويل المالية العامة وتنفيذ سياسات اقتصادية كلية مضادة للاتجاهات الدورية - بما في ذلك السياسات اللازمة لتنظيم أوجه الإنفاق ذات الأولوية على مكافحة جائحة كوفيد-19 وتخفيض الدين ودعم عمليات إدارة الاحتياطيات وتوفير السيولة للقطاع الخاص. وفي هذه الحالات، ينبغي أن تلقي تقارير الخبراء الضوء على مدى اتساق استخدام حقوق السحب الخاصة مع مشورة الصندوق، بما في ذلك فيما يتعلق بالشفافية والمساءلة. وفيما يتصل باستخدام حقوق السحب الخاصة في سياق أزمة كوفيد-19، يمكن، حيثما كان ذلك مناسباً، أن تتناول تقارير الخبراء بإيجاز تأثير استخدام حقوق السحب الخاصة على المدى القريب والمتوسط.

الانعكاسات على تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون

٣٤- يعرض هذا القسم إرشادات حول كيفية إدراج مخصصات حقوق السحب الخاصة في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون، إلى جانب تحديث بعض الإرشادات الواردة في [المذكرة التوجيهية الصادرة عام ٢٠١٨ بشأن إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل](#).^{٢٧}

٣٥- ولا يُتوقع أن تؤدي مخصصات حقوق السحب الخاصة في حد ذاتها إلى إضعاف قدرة البلد العضو على الاستمرار في تحمل الديون، بل إنها قد تعزز هذه القدرة. فمخصصات حقوق السحب الخاصة تتيح للبلد العضو أصولاً سائلة (حيازات حقوق السحب الخاصة) دون التزام بالسداد ما لم يتم إلغاء حقوق السحب الخاصة أو إلزام الأعضاء بإعادة تكوين حيازاتهم. ولا تنشأ عن مخصصات حقوق السحب الخاصة الجديدة في حد ذاتها مدفوعات فائدة صافية، ولا تؤثر على صافي ثروة البلد العضو وقت التوزيع. ويمكن أن تساهم مخصصات حقوق السحب الخاصة في بقاء الدين ضمن حدود مستدامة في البلد العضو حتى وإن لم تتم مبادلة الحيازات بعملة قابلة للتداول الحر أو استخدام حيز السياسات الذي تتيحه هذه المخصصات. فعلى سبيل المثال، عادة ما تؤدي مخصصات حقوق السحب الخاصة إلى زيادة صافي الاحتياطيات الدولية، ويمكن أن تساهم أيضاً في الحد من مخاطر التمويل السيادي. ومن شأن زيادة الصلابة أيضاً تعزيز مستويات النمو الممكن والمساعدة في تحسين ديناميكيات الدين.

٣٦- لكن خيارات السياسات التي يقرها البلد العضو بناء على مخصصاته من حقوق السحب الخاصة قد تؤثر على استمرار قدرته على تحمل ديونه. ويتوقف هذا التأثير على كيفية استخدام حقوق السحب الخاصة والتداعيات على الإطار الاقتصادي الكلي للبلد العضو. وعند تقييم هذا التأثير، يتعين على الفرق القطرية أن تأخذ في اعتبارها أن انخفاض حيازات البلد العضو مقارنة بمخصصاته التراكمية من حقوق السحب الخاصة ينشأ عنه التزام بأداء مدفوعات فائدة صافية لإدارة حقوق السحب الخاصة.^{٢٨} فعلى سبيل المثال، إذا تم استخدام حقوق السحب الخاصة في تمويل زيادة عجز المالية العامة (من خلال مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملة قابلة للتداول الحر واستخدام هذه الحصيلة في تمويل الموازنة)، يؤثر هذا الاستخدام على استمرارية القدرة على تحمل الديون من خلال زيادة التزامات الفائدة الصافية المستحقة لإدارة حقوق السحب الخاصة. وعلى العكس، إذا استخدم البلد العضو حقوق السحب الخاصة في سداد ديونه، فإن التأثير على مدفوعات الفائدة الصافية سيتوقف على سعر الفائدة على الدين المسدد مقارنة بسعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة.

^{٢٧} يشير مصطلح "إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون" إلى الأدوات المستخدمة في إجراء تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون.

^{٢٨} كما أوضحنا آنفاً، يحصل البلد العضو على مدفوعات فائدة صافية إذا تجاوزت حيازاته من حقوق السحب الخاصة مخصصاته التراكمية منها، ويسدد مدفوعات فائدة صافية إذا تجاوزت مخصصاته التراكمية من حقوق السحب الخاصة حيازاته منها.

وتنشأ قضايا مماثلة عند مبادلة البلد العضو لجزء من حيازاته من حقوق السحب الخاصة بنقد أجنبي للاحتفاظ به ضمن احتياطياته الأجنبية، على غرار ما يحدث في عمليات إدارة الاحتياطيات.^{٢٩}

الانعكاسات على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي^{٣٠}

- ٣٧- ينبغي تطبيق المنهج التالي لإدراج حقوق السحب الخاصة ضمن تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي:
- يتم إدراج حقوق السحب الخاصة في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي دون النظر إلى ما إذا كان مركز حقوق السحب الخاصة مقيدا في الميزانية العمومية لإحدى الوكالات الحكومية أو في الميزانية العمومية للبنك المركزي. ففي الحالتين، يكون لتراجع الحيازات عن المخصصات التراكمية من حقوق السحب الخاصة نفس التأثير سواء على الدين الخارجي ومدفوعات الفائدة الخارجية أو على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي، نظرا لأن استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي تعد دالة لحجم الدين الخارجي للبلد ككل.
 - لا يدرج ضمن الدين الخارجي في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي سوى الفرق الموجب بين المخصصات التراكمية والحيازات من حقوق السحب الخاصة. وفي حالة زيادة الحيازات عن المخصصات التراكمية، يكون التأثير على الدين الخارجي الإجمالي صفرا.
 - لا يُدرج ضمن مجموع مدفوعات الفائدة الخارجية سوى صافي مدفوعات الفائدة الخارجية الموجبة على حقوق السحب الخاصة (أي الفرق بين الفائدة مستحقة الدفع على مخصصات حقوق السحب الخاصة التراكمية والفائدة مستحقة القبض على حيازات حقوق السحب الخاصة).^{٣١}

٣٨- وسوف يتعين إجراء بعض التعديلات على البيانات المعدة استنادا إلى الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي قبل إدراجها في نموذج تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي. فحسب الطبعة السادسة من الدليل، تُدرج مخصصات حقوق السحب الخاصة بالكامل كجزء من إجمالي الدين الخارجي، بينما تُدرج الفائدة المستحقة بالكامل على مخصصات حقوق السحب الخاصة ضمن إجمالي مدفوعات الفائدة الخارجية. لذلك سيتعين تعديل إحصاءات إجمالي الدين الخارجي وإجمالي مدفوعات الفائدة الخارجية المعدة حسب الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي قبل إدراجها في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي: فيجب طرح حيازات حقوق السحب الخاصة من إجمالي الدين الخارجي وطرح الفائدة المكتسبة على حيازات حقوق السحب الخاصة من إجمالي مدفوعات الفائدة الخارجية.

إدراج مخصصات حقوق السحب الخاصة ضمن تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الدين العام

٣٩- تتوقف كيفية إدراج حقوق السحب الخاصة في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون على الإطار المؤسسي في البلد العضو وما إذا كان البلد يستخدم إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل أم تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق:

^{٢٩} تتناول التحليلات الأكثر شمولا الفروق في تكوين العملات والتضخم.

^{٣٠} يقتصر إجراء تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي على البلدان القادرة على النفاذ إلى السوق. وفي وقت إعداد هذه المذكرة التوجيهية، لا يُشترط عموما إدراج تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي في تقارير الخبراء حول مشاورات المادة الرابعة، ولكن يتعين إدراجه في وثائق البرامج التي يدعمها الصندوق في البلدان القادرة على النفاذ إلى السوق.

^{٣١} في حالة زيادة الحيازات عن المخصصات التراكمية، يكون التأثير على صافي مدفوعات الفائدة الخارجية صفرا.

• في معظم البلدان، تقيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للبنك المركزي الذي يُستثنى عادة من تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.^{٣٢، ٣٣} وفي هذه الحالة، وبغض النظر عما إذا كان البلد العضو يسدد فوائد نتيجة انخفاض حيازاته من حقوق السحب الخاصة عن مخصصاته التراكمية، لا تؤثر حقوق السحب الخاصة مباشرة على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.^{٣٤} أما إذا أُعيد إقراض هذه الموارد إلى إحدى الوكالات الحكومية التي تقع في نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون، تدرج هذه الموارد في التحليل نظراً لأن هذا الإقراض يتم تسجيله بالفعل في إحصاءات الدين ضمن إحصاءات مالية الحكومة (وهي من المدخلات المباشرة في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون)، كما هو الحال بالنسبة لخدمة الدين التي تؤديها الوكالات الحكومية إلى البنك المركزي. ولكن إذا استُخدمت حيازات حقوق السحب الخاصة في عمليات إدارة الاحتياطات لدى البنك المركزي، فإن هذه الموارد لا توجه إلى وكالة حكومية بالتالي ولا تؤثر على استمرارية القدرة على تحمل الدين الحكومي (ليس بشكل مباشر على الأقل). ويمكن للبنك المركزي مبادلة حيازات حقوق السحب الخاصة بأصول مالية أخرى، ويكون التأثير على الميزانية العمومية للبنك المركزي في هذه الحالة مرهوناً بما إذا كانت خسائر الفائدة على الحيازات المستبدلة تتجاوز الفائدة المكتسبة على الأصول الأخرى. وكأي عملية أخرى من عمليات البنك المركزي، لا يؤثر هذا الإجراء بصورة مباشرة على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون إلا في حدود ما يتم تسجيله بالفعل في إحصاءات الدين وخدمة الدين ضمن إحصاءات مالية الحكومة.^{٣٥}

• وفي حالة قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية لإحدى الوكالات الحكومية (لتقع بذلك ضمن نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون)، تضاف حيازات حقوق السحب الخاصة إلى مصادر التمويل المتاحة الأخرى التي من شأنها التخفيف من مخاطر التمويل في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.^{٣٦} وسيكون تأثير مخصصات حقوق السحب الخاصة على مؤشرات الدين وخدمة الدين مرهوناً بما إذا كان الفرق بين حيازات البلد العضو ومخصصاته التراكمية من حقوق السحب الخاصة سالبا أم موجبا (أي إشارة "صافي مركز حقوق السحب الخاصة"):

○ إذا كان صافي مركز حقوق السحب الخاصة سالبا، يجب إدراج مقدار انخفاض الحيازات عن المخصصات ضمن رصيد الدين الاسمي في إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل وتحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق، كما يجب إدراج صافي التزامات الفائدة على حقوق السحب الخاصة

^{٣٢} عادة ما يُستثنى البنك المركزي من تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون. ولكن في الحالات التي يلزم فيها إعادة رسملة البنك المركزي، يتسع نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون ليشمل ديون البنك المركزي، بما في ذلك حجم الزيادة في مخصصات حقوق السحب الخاصة مقارنة بالحيازات. كذلك يُستبعد البنك المركزي عادة من تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق، ما عدا في الحالات التي تسجل فيها البنوك المركزية مراكز رأسمال سالبة ضخمة، أو تشارك في توفير تمويل نقدي مباشر ضخم للموازنة أو أنشطة شبه مالية حسب تقدير الفرق القطرية. وتُستبعد من إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل عمليات إصدار الدين أو مبادلات النقد الأجنبي التي يقوم بها البنك المركزي لأغراض السياسة النقدية أو إدارة الاحتياطات. وفي الوقت نفسه، تشكل الخصوم الاحتمالية المعلومة والمتوقعة جزءاً من دين القطاع العام في إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل.

^{٣٣} تنطبق الإجراءات الواردة في الفقرة التالية على البنوك المركزية التي تمثل جزءاً من تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.

^{٣٤} ولكن قد يكون هناك تأثير غير مباشر. وتحديداً، يمكن أن يؤثر استخدام مخصصات حقوق السحب الخاصة على تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون في حالة قيام البنك المركزي بتعبئة موارد حقوق السحب الخاصة لإقراض إحدى الوكالات الحكومية، بما في ذلك إذا ما سهلت عملياته زيادة الإقراض المباح من البنوك المحلية للحكومة. ويتضح التأثير على استمرارية القدرة على تحمل الديون من خلال حجم خدمة الدين الحكومي (التي تتضمن فوائد واستهلاك قروض البنك المركزي أو القروض التي تقدمها البنوك المحلية من خلال عمليات البنك المركزي) ورصيد الدين الحكومي (بالقيمة الاسمية والقيمة الحاضرة). ويمكن أن تؤثر هذه العمليات أيضاً على الدخل الصافي للبنك المركزي، كما قد تؤدي، حسب الترتيبات الوطنية السارية، إلى تغييرات في الأرباح المحولة إلى الحكومة، مما قد يؤثر على الرصيد الأولي للحكومة، ويحد بالتالي من تأثير ارتفاع مدفوعات الفائدة.

^{٣٥} راجع الفقرة ٩ والإطار ٢ لفهم حقوق والتزامات البلدان الأعضاء وإدارة حقوق السحب الخاصة.

^{٣٦} في الحالات النادرة عندما يتم قيد حقوق السحب الخاصة لدى وكالة حكومية بخلاف البنك المركزي خارج نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون، ينبغي إدراج مسحوبات هذه الوكالة من حقوق السحب الخاصة ضمن تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.

مذكرة توجيهية لخبراء الصندوق حول معاملة المخصصات من حقوق السحب الخاصة واستخدامها

ضمن مصروفات الفائدة المستقبلية لدى الحكومة. وفي إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل، يُدرج صافي مصروفات الفائدة على حقوق السحب الخاصة بالقيمة الحاضرة كجزء من الدين بالقيمة الحاضرة.

- إذا كان صافي مركز حقوق السحب الخاصة موجبا، يتم تقييم صافي دخل الفائدة الناتج عن مقدار الزيادة في الحيازات مقارنة بالمخصصات التراكمية على أساس إجمالي. ولا يُخصم صافي دخل الفائدة من التزامات خدمة الدين أو رصيد الدين. ويُدرج صافي إيرادات الفائدة من حقوق السحب الخاصة في رصيد المالية العامة للبلد العضو.

ويعرض الجدول ١ بإيجاز انعكاسات استخدام حقوق السحب الخاصة على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام بناء على الترتيبات المؤسسية المحلية والاستخدامات المحتملة.^{٣٧}

الجدول ١: استخدامات حيازات حقوق السحب الخاصة – الانعكاسات على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام		
حقوق السحب الخاصة المقيدة لدى		
الاستخدام ^١	البنك المركزي	الوكالات الحكومية
دعم الموازنة	- البنك المركزي خارج نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون - تقترض الوكالات الحكومية من البنك المركزي (إقراض مشتق) ← يضاف إلى الدين العام المحلي وخدمة الدين زيادة في الدين العام المحلي وخدمة الدين المحلي في تحليل القدرة على تحمل الديون. ^٢	- مركز حقوق سحب خاصة صاف سالب يؤدي إلى زيادة الدين العام وخدمة الدين ^٣ زيادة في الدين العام الخارجي وخدمة الدين الخارجي في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون. ^٤
سداد الدين العام	- البنك المركزي خارج نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون - تقترض الوكالات الحكومية من البنك المركزي لسداد ديون أخرى صافي التأثير على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون مرهون بشروط هذه الديون (ولكن لا يوجد أي تأثير صاف على مستوى الدين الاسمي)	- تستخدم الوكالات الحكومية حيازات حقوق السحب الخاصة لسداد الديون ^٥ صافي التأثير على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون مرهون بشروط هذه الديون (ولكن لا يوجد أي تأثير صاف على مستوى الدين الاسمي)
إدارة الاحتياطيات (مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملات قابلة للتداول الحر)	- البنك المركزي خارج نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون - سُتحق على البنك المركزي فائدة لإدارة حقوق السحب الخاصة، ولكنه يُحصل فائدة على الأصول الاحتياطية المقنتاة صافي التأثير على تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون مرهون بالفرق بين سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة وسعر الفائدة على الأصول الاحتياطية – يمكن رصده من خلال الأرباح المحولة من البنك المركزي إلى الوكالة الحكومية، ولا يوجد أي تأثير مباشر على مقاييس الدين أو خدمة الدين في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون.	- تستخدم الوكالات الحكومية حيازات حقوق السحب الخاصة لشراء أصول أخرى - مركز حقوق سحب خاصة صاف سالب يؤدي إلى زيادة الدين العام (وخدمة الدين) ^٦ زيادة مجموع الدين العام (وخدمة الدين) في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون بمقدار الانخفاض في حيازات حقوق السحب الخاصة (والفائدة المكتسبة على هذه الحيازات). ويُدْرَج الفرق بين سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة وسعر الفائدة على الأصول الاحتياطية الأخرى في رصيد المالية العامة.

^١ يُفترض أن "الاستخدام" يؤدي إلى تراجع حيازات حقوق السحب الخاصة عن مخصصات حقوق السحب الخاصة (اجع الحاشية رقم ١٦ في النص الأساسي).

^٢ بالنسبة لإطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل، يؤثر استخدام حقوق السحب الخاصة أيضا على مقاييس الدين بالقيمة الحاضرة.

^{٣٧} بالرغم من أن مركز حقوق السحب الخاصة الصافي السالب يضاف إلى رصيد الدين الاسمي في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون، تنص القواعد المطبقة في هذا الصدد على أن أي زيادة في رصيد الدين ومدفوعات الفائدة والقيمة الحاضرة للدين نتيجة هذا المركز السالب لا تؤدي إلى تخفيض تصنيف القدرة على تحمل الديون. ومن غير المتوقع على أي حال أن تشكل هذه المعاملة المحاسبية عنصرا حاسما في تقييم القدرة على تحمل الديون. وفي إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل، تؤثر مدفوعات الفائدة وقيمتها الحاضرة على تقييم القدرة على تحمل الديون في حالة قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للبلد. أما في حالة قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للبنك المركزي، تؤثر قروض البنك المركزي المدعومة بمخصصات حقوق السحب الخاصة المقيدة لديه على رصيد الدين المحلي (وليس الخارجي) وخدمة الدين المحلي. وبالتالي فإن التأثير على تقييم مخاطر المديونية الخارجية الحرجة في إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل (ويعد هذا التقييم أهم مخارجات هذا الإطار) يعتبر محدودا للغاية في حالة قيد حقوق السحب الخاصة واستخدامها لدى الخزنة العامة ومنعدما في حالة قروض البنك المركزي المشتقة. وبالنسبة لتحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى السوق، ولا سيما إطار المخاطر السيادية والقدرة على تحمل الديون الجديد للبلدان القادرة على النفاذ إلى السوق، لا يكون لرصيد الدين سوى تأثير محدود على التقييم، نظرا لإعطاء العوامل الأخرى مثل ديناميكيات رصيد الدين ومخاطر التمويل وزن أكبر. وبالرغم من ذلك، ينبغي أن يحلل الخبراء تأثير مكون الدين هذا على تقييمات استمرارية القدرة على تحمل الديون، مع تجنب تخفيض تصنيف مخاطر المديونية الحرجة أو تخفيض تصنيف القدرة على تحمل الديون في البلد المعني بسبب مركز حقوق السحب الخاصة الصافي السالب (أو منح قروض من البنك المركزي بقيمة تعادل هذا المركز في حالة قيد حقوق السحب الخاصة لدى البنك المركزي) ما لم تكن هناك مبررات واضحة لذلك.

٤٠ - وإذا ما انطوت قروض البنك المركزي المدعومة بحقوق السحب الخاصة على مكون تيسيري كبير، فينبغي أخذه في الاعتبار عند إعداد إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل. وتعد قروض البنك المركزي للحكومة ديونا محلية عادة، ويفترض نموذج إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل عموماً أن الدين المحلي العام يصدر بالأسعار السوقية وتتساوى قيمته الحاضرة وقيمه الاسمية بالتالي. وقد تسعى البنوك المركزية في بعض الحالات إلى منح قروض للحكومة بنفس شروط مخصصات حقوق السحب الخاصة. وقد تم تطبيق شروط مواتية بالفعل على استخدام حقوق السحب الخاصة مقارنة بالأسعار السوقية وقت توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة عام ٢٠٢١ (انظر الشكل البياني ١)، مما يعني أن هذه القروض ستكون ميسرة في الغالب.^{٣٨} وفي حالة وجود تأثير كبير على تقييم القدرة على تحمل الديون في بلد ما، يمكن حساب القيمة الحاضرة لقروض البنك المركزي المدعومة بحقوق السحب الخاصة بطريقة بديلة من خلال خصم تدفقات خدمة الدين المقابلة باستخدام سعر الخصم المطبق على الدين الخارجي. وفي هذه الحالة، يتعين أن يستوفي الإقراض المدعوم بحقوق السحب الخاصة الشروط التالية: (١) أن يكون من المعلوم بشكل واضح أن هذا الإقراض مرتبط أو مدعوم بمخصصات حقوق السحب الخاصة، و(٢) أن يتم صرفه للموازنة خلال ١٢ شهراً من توزيع حقوق السحب الخاصة وقيدها لدى البنك المركزي، و(٣) أن يكون أقل من مخصصات حقوق السحب الخاصة أو مساوياً لها، و(٤) أن يتضمن عنصر منحة لا يقل عن ٣٥٪ أو أن يكون حجمه كبيراً بما يكفي للتأثير بصورة ملموسة على تقييم القدرة على تحمل الديون.

٤١ - وفي البلدان منخفضة الدخل الأعضاء في اتحادات العملة التي يسري عليها إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون، تخضع معاملة الإقراض المرتبط بحقوق السحب الخاصة لنفس التصنيف المطبق على قروض البنوك المركزية الإقليمية. ففي حال قيام البنك المركزي بتقديم قروض مرتبطة أو مدعومة بحقوق السحب الخاصة إلى الحكومات الأعضاء، تصنف هذه القروض كإقراض خارجي أو محلي حسب الممارسات المطبقة في السابق على قروض البنك المركزي الإقليمي الأخرى في كل بلد. وبالنسبة للبلدان منخفضة الدخل الأعضاء في اتحادات العملة التي يسري عليها إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون، تتمثل الممارسة الأكثر شيوعاً في تصنيف قروض البنك المركزي الإقليمي إلى الحكومات الأعضاء كدين محلي. وتنشأ عن هذا التصنيف نفس الآثار الناتجة عن مخصصات حقوق السحب الخاصة والإقراض المرتبط بها في البلدان التي تقيد مركز حقوق السحب الخاصة لدى بنوكها المركزية.^{٣٩}

٤٢ - ولا تختلف معاملة حقوق السحب الخاصة في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون عنها في إحصاءات مالية الحكومة إلا في حالة قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية لإحدى الوكالات الحكومية.^{٤٠} ففي حالة قيد حقوق السحب الخاصة لدى إحدى الوكالات الحكومية، سيتعين إجراء بعض التعديلات على إحصاءات مالية الحكومة بغرض (١) إدراج مركز حقوق السحب الخاصة الصافي ضمن رصيد الدين الخارجي بدلاً من إجمالي مخصصات حقوق السحب الخاصة، و(٢) إدراج صافي مدفوعات الفائدة على مركز حقوق السحب الخاصة الصافي ضمن مدفوعات الفائدة الخارجية بدلاً من إجمالي المخصصات.

٤٣ - وفي حالة قيد مركز حقوق السحب الخاصة لدى البنك المركزي، لا يترتب على المخصصات إجراء أي تعديلات في بيانات إحصاءات مالية الحكومة قبل إدراجها في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون. وذلك لسببين، (١) في حالة عدم استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة وادخارها، فإنها لا تظهر في الحسابات الحكومية أو الجداول المالية، و(٢) في حالة استخدام حقوق السحب الخاصة لأغراض الإقراض المشتق من البنك المركزي لإحدى الوكالات الحكومية، يقيد قرض البنك المركزي ضمن إحصاءات

^{٣٨} يتضمن القرض الميسر عنصر منحة بنسبة ٣٥٪ على الأقل عند تطبيق سعر خصم مقداره ٥٪. وتعد شروط استخدام حقوق السحب الخاصة تيسيرية للغاية في الوقت الحالي مقارنة بأسعار الفائدة على حقوق السحب الخاصة المتوقعة في ضوء الأسعار السوقية.

^{٣٩} في الاقتصادات الأعضاء في اتحادات العملة المركزية، توصي الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي بمعاملة هذه القروض كمعاملات/مراكز محلية. وهي ممارسة ملائمة نظراً لأن وظائف السلطة النقدية في البلدان الأعضاء في اتحادات العملة تلك تعتبر كما لو كانت يتم تنفيذها من خلال وكالة (مقيمة) وطنية. فعادة ما تكون للبنك المركزي الإقليمي في اتحاد العملة المركزي مكاتب وطنية في كل من الاقتصادات الأعضاء. وتكون هذه الوحدة المؤسسية التي يطلق عليها اسم "الوكالة الوطنية" بمثابة البنك المركزي للاقتصاد المعني ويجب معاملتها للأغراض الإحصائية كوحدة مؤسسية منفصلة عن المقر الرئيسي للبنك المركزي الإقليمي.

^{٤٠} يُستند إلى البيانات المستمدة من إحصاءات مالية الحكومة في إعداد الجداول المالية وتحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون في العديد من البلدان. لذلك يتعين الحد قدر الإمكان من التعديلات التي يتعين إجراؤها على إحصاءات مالية الحكومة قبل إدراج هذه البيانات في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون.

الدين الحكومي (بالقيمة الاسمية) في إحصاءات مالية الحكومة، ويدرج هذا القرض في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون كجزء من الدين الاسمي الحكومي (راجع الجدول ١ والإطار ٢).

٤٤ - وإيجازاً لما سبق، تختلف الإرشادات الحديثة لخبراء الصندوق عن سابقتها فيما يتعلق بتحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون، حيث تقترح (١) معاملة مركز حقوق السحب الخاصة الصافي السالب (أي الفرق بين حيازات البلد العضو ومخصصاته التراكمية من حقوق السحب الخاصة) باعتباره جزءاً من رصيد الدين الاسمي في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام في حالة قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية لدى إحدى الوكالات الحكومية، وهو ما ينطبق على إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل أو تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى السوق، و(٢) إدراج مركز حقوق السحب الخاصة الصافي في رصيد الدين الخارجي ضمن تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي للبلدان القادرة على النفاذ إلى السوق دون النظر إلى محل قيد المخصصات، و(٣) عدم إدراج استخدام حقوق السحب الخاصة المقيدة في الميزانية العمومية للبنك المركزي ضمن تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام بشكل مباشر (إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل وتحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق)، نظراً لأن الدين العام المرتبط بحقوق السحب الخاصة يتم قيده بالفعل في إحصاءات مالية الحكومة.

الإطار ٢: تعديل الإرشادات السابقة حول تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون

تتضمن هذه الإرشادات الجديدة بشأن إدراج مخصصات حقوق السحب الخاصة في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون عدداً من الاختلافات مقارنة بالإصدارات السابقة (مثل إرشادات عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٨ بشأن إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل وإرشادات عام ٢٠٠٩ بشأن حقوق السحب الخاصة). وتعكس الإرشادات الجديدة على نحو أكثر وضوحاً تأثير حقوق السحب الخاصة على استمرارية القدرة على تحمل الديون حسب كيفية استخدامها، كما تهدف إلى الوصول إلى معاملة شبيهة موحدة لحقوق السحب الخاصة عبر مختلف الترتيبات المؤسسية.

وينبغي أن تكون مخصصات حقوق السحب الخاصة بعد خصم الحيازات جزءاً من رصيد الدين الاسمي في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون (سواء إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل أو تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق)، عند قيدها في الميزانية العمومية لإحدى الوكالات الحكومية، وفي تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون الخارجي للبلدان القادرة على النفاذ إلى السوق، بغض النظر عن محل قيدها. وحسب إرشادات عام ٢٠٠٩، تستثنى خصوم البلد المعني تجاه إدارة حقوق السحب الخاصة (سواء زادت عن الحيازات أم لا) من الرصيد الاسمي لإجمالي الدين الخارجي في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الديون نظراً لأن البلدان الأعضاء لا يقع عليها التزام بإعادة تكوين حيازاتها من حقوق السحب الخاصة. غير أن هذا المنهج يتعارض مع معاملة الخصوم الأخرى طويلة الأجل، بما في ذلك السندات الدائمة، المدرجة ضمن الدين. وتتسأ عنه أيضاً معاملة مختلفة للغاية لحقوق السحب الخاصة في تحليلات استمرارية القدرة على تحمل الدين العام في الحالتين التاليتين: (١) قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للحكومة واستخدامها في تمويل العجز، حيث لا يتم إدراجها في هذه الحالة ضمن الدين الحكومي، مقابل (٢) قيدها في الميزانية العمومية للبنك المركزي، ويلى ذلك تقديم قرض من البنك المركزي إلى الحكومة لتمويل العجز، مما يؤدي في هذه الحالة إلى زيادة الدين الحكومي.

وفي حالة قيد مركز حقوق السحب الخاصة الصافي في الميزانية العمومية للبنك المركزي، فينبغي عدم إدراجه مباشرة في تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام في إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون للبلدان منخفضة الدخل. وحسب إرشادات عام ٢٠١٨ بشأن إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون في البلدان منخفضة الدخل، فينبغي أن يقدّر تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون تأثير مخصصات حقوق السحب الخاصة على استمرارية القدرة على تحمل الديون من خلال رصد مدفوعات الفائدة الصافية الناتجة عن تراجع حيازات البلد العضو عن مخصصاته من حقوق السحب الخاصة. وقد يُفهم من ذلك أن إطار استمرارية القدرة على تحمل الديون للبلدان منخفضة الدخل ينبغي أن يتضمن مدفوعات الفائدة الصافية على حقوق السحب الخاصة حتى وإن تم قيد حقوق السحب الخاصة في حسابات البنك المركزي الذي يُستبعد من نطاق تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون. وقد يؤدي ذلك إلى مشكلات بسبب الحساب المزدوج لمدفوعات الفائدة الصافية، والمغالاة في تقييم أثر عمليات إدارة الاحتياطيات على استمرارية القدرة على تحمل الديون، والحاجة إلى إجراء العديد من التعديلات على بيانات إحصاءات مالية الحكومة. وعوضاً عن ذلك، فينبغي في هذه الحالة عدم إدراج استخدام حقوق السحب الخاصة في تحليل القدرة على تحمل الديون إلا إذا كان لهذا الاستخدام تأثير على الأرباح المحولة من البنك المركزي إلى الحكومة أو في حالة إقراض هذه الموارد إلى الحكومة لاحقاً (مع ضرورة مراعاة شروط الإقراض أيضاً).

تشجيع الشفافية والمساءلة في سياق استخدام حقوق السحب الخاصة وإعداد التقارير ذات الصلة

الشفافية في استخدام حقوق السحب الخاصة

٤٥- يشجع الصندوق الشفافية والمساءلة على مستوى القطاع العام عبر بلدانه الأعضاء. وتحديداً، يرسى إطار الصندوق المعزز للانخراط في أنشطة الحوكمة لعام ٢٠١٨ إجراءات مركزية لتقييم مواطن الضعف في نظم الحوكمة وتحديد أولويات الإصلاح ذات الصلة في كل بلد عضو تشتد لديه مواطن الضعف تلك.^{٤١} ومن شأن الاستمرار في تطبيق هذا الإطار في سياق أنشطة الرقابة ودعم البرامج وتنمية القدرات المساعدة في دعم تحسين الشفافية والمساءلة في عمليات القطاع العام عبر البلدان الأعضاء، بما في ذلك استخدام حقوق السحب الخاصة. ويناقش هذا القسم عدداً من العناصر ذات الصلة بعمل الصندوق في مجال دعم الشفافية والتي يمكن الاستفادة منها في سياق استخدام حقوق السحب الخاصة.

سياسة تقييم الضمانات الوقائية^{٤٢}

٤٦- تؤكد سياسة تقييم الضمانات الوقائية في الصندوق على ممارسات الحوكمة السليمة التي من شأنها المساعدة على تشجيع الشفافية في استخدام حقوق السحب الخاصة لدى البنك المركزي. وتقييم الضمانات الوقائية هو عبارة عن دراسة تشخيصية لإطار الحوكمة والرقابة لدى البنك المركزي. وتشكل هذه التقييمات جزءاً لا يتجزأ من أنشطة الإفراض في الصندوق وتتيح للخبراء إجراء تشخيصات متعمقة ووضع توصيات بهدف تعزيز الشفافية والمساءلة في حوكمة البنك المركزي وعملياته في البلدان الأعضاء. ويغطي إطار الضمانات الوقائية خمس ركائز رئيسية للمساعدة في حماية قروض الصندوق والحد قدر الإمكان من خطر الإبلاغ غير الدقيق عن البيانات الأساسية للصندوق. وتتضمن هذه الركائز ممارسات الإبلاغ المالي وترتيبات التدقيق الخارجي المطبقة لدى البنك المركزي وغيرها، وتعد المعايير الدولية هي المرجع الأساسي الذي يُستند إليه لضمان الشفافية والاتساق في إبلاغ المعاملات.^{٤٣}

٤٧- ويمكن للخبراء الاعتماد على سياسة تقييم الضمانات الوقائية لتعزيز الشفافية في حوكمة البنك المركزي وعملياته، بما في ذلك استخدام حقوق السحب الخاصة في حالة الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي. وفي البلدان التي خضعت بالفعل لتقييم الضمانات الوقائية، ينبغي أن يتابع الخبراء تنفيذ التوصيات في سياق أنشطة الرقابة ودعم البرامج وتنمية القدرات. وبالنسبة للبلدان الأخرى، يمكن للخبراء استخدام مبادئ سياسة تقييم الضمانات الوقائية والممارسات السليمة في إعداد توصياتهم بشأن تعزيز حوكمة البنك المركزي وعملياته.

^{٤١} راجع الرابط التالي على الموقع الإلكتروني للصندوق للاطلاع على قضايا الحوكمة ومكافحة الفساد ودراسة بعنوان Progress in Implementing the Framework for Enhanced Fund Engagement on Governance (IMF, 2020) تتضمن المزيد من المعلومات حول كيفية تنفيذ هذا الإطار.

^{٤٢} تطبق سياسة تقييم الضمانات الوقائية على الأعضاء الحاصلين على قروض من الصندوق. وينطبق هذا القسم على الحالات التي يُحتفظ فيها بمخصصات حقوق السحب الخاصة لدى البنك المركزي للبلد العضو.

^{٤٣} تعد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومعايير التدقيق الدولية هي المرجع الأساسي للإبلاغ المالي والتدقيق الخارجي على الترتيب. ومن المجالات الأخرى ذات الصلة الهيكل القانوني وآلية التدقيق الداخلي وإطار الرقابة. ويتقاطع مفهوم الحوكمة مع جميع هذه الركائز.

٤٨ - وفيما يلي بعض الممارسات السليمة التي يمكن الاستفادة منها في سياق استخدام حقوق السحب الخاصة تحديداً:

- الشفافية في معاملة حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للبنك المركزي: يمكن قيد حيازات حقوق السحب الخاصة حسب حجمها إما مباشرة كأصل في الميزانية العمومية في القوائم المالية أو كبنء مفصل في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية.^{٤٤} وتتطلب سياسة تقييم الضمانات الوقائية إخضاع البنك المركزي للتدقيق من جانب مدققين مستقلين من ذوي الكفاءة ونشر القوائم المالية المدققة، مما يساعد في ضمان دقة الأرقام المبلغة. كذلك تساعد مراجعة البيانات النقدية كجزء من التقييم في ضمان دقة إبلاغ الأرقام الخاضعة للتدقيق في صافي الاحتياطيات الدولية للبلد العضو.
- الشفافية في الإقراض المشتق لحقوق السحب الخاصة إلى الوكالات الحكومية: بينما تتطلب القوائم المالية المعدة حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الإفصاح عن جميع المعاملات الكبيرة مع الأطراف المرتبطة، كالمعاملات بين البنك المركزي والحكومة، لن يتم الإفصاح عن بيانات مفصلة عن هذا المجال تحديداً ما لم يكن حجم المعاملات كبيراً. غير أن الصندوق يشجع البنوك المركزية على الإفصاح عن المركز الإجمالي لبلدائها مع الصندوق (بما في ذلك أرصدة حقوق السحب الخاصة) في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية حتى وإن كانت هذه المراكز لا تقيد بشكل كامل في الميزانية العمومية للبنك المركزي. واتساقاً مع سياسة تقييم الضمانات الوقائية التي تتطلب وضع إطار ملائم لتنظيم العلاقة بين البنك المركزي وسلطات المالية العامة في الحالات التي تنطوي على استخدام موارد الصندوق لأغراض تمويل الموازنة، يمكن أن يوصي الخبراء بوضع أطر مماثلة في حالة الإقراض المشتق لحقوق السحب الخاصة. ويمكن أن تساعد هذه الأطر، التي عادة ما تكون في صورة مذكرة تفاهم، في ضمان وجود مسؤوليات واضحة لخدمة الالتزامات المالية للبلد العضو تجاه إدارة حقوق السحب الخاصة في الوقت المناسب في حالة قيد المخصصات لدى البنك المركزي والسماح لسلطات المالية العامة باستخدام حقوق السحب الخاصة (راجع القسم الخاص باستمرارية القدرة على تحمل الديون).^{٤٥} وفي البلدان التي خضعت مؤخراً لمراجعات الضمانات الوقائية المالية،^{٤٦} ينبغي أن يتابع الخبراء تنفيذ التوصيات ذات الصلة.

شفافية المالية العامة

٤٩ - يمكن أن يساعد [ميثاق شفافية المالية العامة](#) الصادر عن صندوق النقد الدولي على تعزيز الشفافية والمساءلة في سياق استخدام حقوق السحب الخاصة لأغراض المالية العامة.

- يعد ميثاق شفافية المالية العامة هو المعيار الدولي للإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالموارد العامة، كما يُستند إليه في إعداد تقييمات شفافية المالية العامة. وتُجرى تقييمات شفافية المالية العامة على أساس طوعي بناءً على طلب البلد العضو، وهي أداة الصندوق الرئيسية المستخدمة في تشخيص شفافية المالية العامة. وفي البلدان التي خضعت مؤخراً لتقييمات شفافية المالية العامة،

^{٤٤} وبوجه أعم، تقيد حيازات حقوق السحب الخاصة كجزء من أصول الاحتياطيات الأجنبية، بينما تقيد المخصصات المقابلة ضمن الخصوم طويلة الأجل. راجع القسم الخاص بالمعاملة الإحصائية والمحاسبية.

^{٤٥} للاطلاع على مثال حول منكرات التفاهم التي تتناول مجالات مماثلة (مثل الإقراض المشتق المرتبط بالقرض المنصرفة من الصندوق)، راجع الإرشادات الحالية بشأن المعاملة المحاسبية لدعم الموازنة في برامج الصندوق.

^{٤٦} تستخدم مراجعات الضمانات الوقائية المالية في الحالات التي يطلب فيها البلد العضو الاستفادة الاستثنائية من موارد الصندوق ويُتوقع استخدام جزء كبير من هذه الموارد في تمويل الموازنة.

مذكرة توجيهية لخبراء الصندوق حول معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة وكيفية استخدامها

ينبغي أن يتابع الخبراء تنفيذ توصياتهم في سياق أنشطتهم المرتبطة بالرقابة والبرامج. وبالنسبة للبلدان الأخرى، يمكن للخبراء الاستناد إلى ميثاق شفافية المالية العامة في إعداد توصياتهم بشأن تعزيز شفافية المالية العامة والمساءلة.

- ويتطلب ميثاق شفافية المالية العامة الإفصاح عن جميع الأصول (بما في ذلك حيازات حقوق السحب الخاصة) والخصوم (بما في ذلك مخصصات حقوق السحب الخاصة) العامة في القوائم المالية لإعطاء صورة شاملة عن المركز المالي الكلي للقطاع العام وقطاعاته الفرعية.

وستساعد على تعزيز شفافية المالية العامة أيضا سلامة أطر الحوكمة ومكافحة الفساد وأطر مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب التي يتم تقييمها كجزء من أنشطة الصندوق الرقابية وفي سياق استخدام موارد الصندوق.

شفافية تقارير حقوق السحب الخاصة الصادرة عن الصندوق

- ٥٠- ينشر الصندوق بالفعل حيازات حقوق السحب الخاصة موزعة حسب الأعضاء على أساس ربع سنوي (راجع الجدول ٢). كذلك تعرض التقارير المالية السنوية وربع السنوية التي يصدرها الصندوق معلومات عن مخصصات وحيازات المشاركين من حقوق السحب الخاصة. وتتضمن هذه التقارير المنشورة أيضا معلومات مجمعة عن التغيرات في حيازات حقوق السحب الخاصة حسب نوع المعاملات. وينشر الصندوق على صفحته الإلكترونية [IMF Finances](#) معلومات شهرية عن مخصصات وحيازات المشاركين من حقوق السحب الخاصة بصورة منفصلة.^{٤٧} كذلك يصدر الصندوق تقريرا دوريا بعنوان [IMF Financial Operations](#) يتضمن معلومات شاملة عن عمليات سوق مبادلات حقوق السحب الخاصة الطوعية وتفاصيل عن آليات عمل السوق وطاقات السوق والمبادلات حسب المنطقة وإجمالي حجم المعاملات.^{٤٨}

الجدول ٢: المعلومات المعلنة عن مخصصات وحيازات حقوق السحب الخاصة، والمبادلات واتفاقات المبادلة الطوعية ذات الصلة					
المصادر المعلنة	بيانات مختصرة عن تلقي واستخدام حقوق السحب الخاصة	موزعة حسب البلدان الأعضاء	اتفاقات المبادلة الطوعية وآليات عمل سوق المبادلات وطاقات السوق	الأعضاء في اتفاقات المبادلة الطوعية وبيانات مختصرة عن المبادلات حسب المنطقة	إجمالي حجم معاملات حقوق السحب الخاصة والاتجاهات ذات الصلة
القوائم المالية السنوية	✓	✓			
التقرير المالي ربع السنوي	✓	✓			
الصفحة الإلكترونية IMF Finances ^١	✓	✓			
تطبيق IMF Finances على آي باد ^١	✓	✓			
تقرير IMF Financial Operations	✓		✓	✓	✓

^١ يتم تحديث البيانات شهريا بعد نهاية الشهر بفترة وجيزة.

^{٤٧} يمكن الاطلاع على البيانات ذات الصلة عبر الرابط التالي: <https://www.imf.org/en/data/imf-finances>

^{٤٨} راجع (2018b) IMF.

٥١ - ولتعزيز الشفافية، ستتضمن تقارير الخبراء من الآن فصاعدا التغييرات في الحيازات حسب فئتين (عمليات الصندوق ومبادلات حقوق السحب الخاصة). والغرض من الإفصاح عن هذه البيانات الجديدة هو الموازنة بين إبلاغ معلومات إضافية عن استخدام حقوق السحب الخاصة والحفاظ على طبيعة حقوق السحب الخاصة باعتبارها أصلا احتياطيا غير مشروط (راجع الجدول ٣ للاطلاع على مثال على نموذج الإبلاغ ربع السنوي). وتتضمن عمليات الصندوق إدارة حقوق السحب الخاصة، وحساب الموارد العامة، والصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر وعمليات الصناديق الاستثمارية الأخرى، بينما تتضمن مبادلات حقوق السحب الخاصة معاملات غير مرتبطة بالصندوق (مثل الحصول على حقوق السحب الخاصة وبيعها من خلال سوق اتفاقات المبادلة الطوعية أو الترتيبات الثنائية، أو العمليات المعتمدة مثل تسوية الالتزامات المالية). وتحديدا، يعرض الإطار ١ والشكل البياني ١ في الملحق الثالث المزيد من التفاصيل عن أنواع المعاملات المتضمنة في عمليات الصندوق.

الجدول ٣: نموذج الإبلاغ عن التغييرات ربع السنوية في حيازات المشاركين من حقوق السحب الخاصة*

(بملايين حقوق السحب الخاصة، من ١ فبراير ٢٠٢١ إلى ٣٠ إبريل ٢٠٢١)

المشارك	مجموع الحيازات في بداية الفترة	عمليات الصندوق ^١	مبادلات حقوق السحب الخاصة والاستخدامات الأخرى ^٢	مجموع الحيازات في نهاية الفترة
البلد A	١٠٠٠٠	(٢٠٠٠)	(١٠٠٠)	٧٠٠٠
البلد B	٢٠٠٠٠	٥٠٠٠	٥٠٠٠	٣٠٠٠٠
البلد C	٣٠٠٠٠	(٣٠٠٠)	-	٢٧٠٠٠
مجموع المشاركين	١٨٠٧٦٢	(١٨٣)	(٥٧)	١٨٠٥٢٢
حساب الموارد العامة	٢٢٠٣٨	١٦٥	-	٢٢٢٠٣
الحائزون المعتمدون	١٣٩٧	١٨	٥٧	١٤٧٢
مجموع المخصصات والحيازات	٢٠٤١٩٧	-	-	٢٠٤١٩٧

* المبالغ في خانات فرادى البلدان استرشادية فقط لأغراض هذا المثال ولا تستند إلى أي معلومات فعلية. البيانات الإجمالية عن جميع المشاركين وحساب الموارد العامة والحائزين المعتمدين بيانات فعلية. تتضمن عمليات الصندوق:

- عمليات إدارة حقوق السحب الخاصة: تكاليف موزعة، ورسوم على مخصصات حقوق السحب الخاصة، وفوائد على حيازات حقوق السحب الخاصة.
 - عمليات إدارة حساب الموارد العامة: مدفوعات حصص العضوية، وعمليات الشراء وإعادة الشراء من خلال حساب الموارد العامة، والحصول على حقوق السحب الخاصة مقابل عمولات أعضاء آخرين، وصادق الاقتراض والفائدة، والرسوم والفائدة التعويضية على عمليات حساب الموارد العامة، ورسوم الخدمة، ورسوم الائتزام.
 - الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر وعمليات الصناديق الاستثمارية الأخرى: يجوز للبلدان الأعضاء إقراض حقوق السحب الخاصة إلى الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر. وتتضمن هذه المعاملات في الأساس تمرير الإقراض إلى الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر، وتشمل البلدان المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة. وتتضمن المعاملات الأخرى للصناديق الاستثمارية المساهمات المالية التي يقدمها المشاركون إلى الصناديق الاستثمارية ومدفوعات سداد القروض من المقترضين.
- ^١ تتضمن مبادلات حقوق السحب الخاصة والاستخدامات الأخرى لحقوق السحب الخاصة معاملات غير مرتبطة بالصندوق. وتشمل بوجه عام المعاملات المتفق عليها من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية، والمبادلات الثنائية لحقوق السحب الخاصة مقابل العملة بين المشاركين أو مع الحائزين المعتمدين، وشراء حقوق السحب الخاصة لإعادة تكوين حيازات حقوق السحب الخاصة، واستخدام حقوق السحب الخاصة في تسوية الالتزامات المالية مع الحائزين المعتمدين أو المشاركين وقروض حقوق السحب الخاصة الثنائية.

٥٢ - وسيعمل الصندوق على تعزيز الشفافية من خلال نشر التقرير المُعد للمجلس التنفيذي بعنوان "المستجدات السنوية لعمليات تداول حقوق السحب الخاصة" (Annual Update on SDR Trading Operations). ويتضمن هذا التقرير تحليلات إضافية حول استخدام اتفاقات المبادلة الطوعية واتجاهات عمليات تبادل حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك تجارب البيع عقب التخصيص الجديد لحقوق السحب الخاصة ومعلومات عن إجمالي حجم المبادلات بموجب اتفاقات المبادلة الطوعية مثل نطاق المبادلات.

٥٣- كذلك سيعيد الخبراء تقريراً لاحقاً عن استخدام حقوق السحب الخاصة بعد مضي عامين على التوزيع الجديد. وسيضمن التقرير مراجعة المخصصات في ظل الأوضاع الاقتصادية الكلية العامة وأولويات السياسات في أعقاب جائحة كوفيد-١٩. وسيناقش أيضاً الأنماط العامة للحيازات ومبادلات حقوق السحب الخاصة بعملة قابلة للتداول الحر، واستخدام حقوق السحب الخاصة في المعاملات مع الصندوق أو عمليات التحويل الطوعي اللاحقة، والسمات العامة للإنفاق العام والاتجاهات الاقتصادية الكلية (مثل الاحتياطات الوقائية والتضخم والنمو) عقب التخصيص الجديد. وسيتناول التقرير أيضاً الآثار المحتملة للتخصيص على استقرار الأسواق المالية العالمية وصلابتها.

الانعكاسات على إدارة الاحتياطات في البنوك المركزية

٥٤- تتفاوت في الوقت الحالي ممارسات البنوك المركزية في إدارة حيازات ومخصصات حقوق السحب الخاصة عبر البلدان الأعضاء.^{٤٩} فبينما تدير بعض البلدان حيازاتها من حقوق السحب الخاصة كجزء من الاحتياطات (مثل إدارة مخاطر عملات حقوق السحب الخاصة من خلال العملات الأساسية)، تستبعد عدة بلدان أخرى حيازات حقوق السحب الخاصة من عمليات إدارة الاحتياطات اليومية. وبالنسبة لإدارة المخاطر الناجمة عن حقوق السحب الخاصة، تدير بعض البلدان حيازاتها من حقوق السحب الخاصة على "أساس إجمالي" (أي دون الأخذ في الاعتبار مخصصات حقوق السحب الخاصة)، بينما تدير بلدان أخرى حيازاتها على "أساس صاف" (يراعي الميزانية العمومية ككل ويعتبر المخصصات خصماً مقوماً بحقوق السحب الخاصة يوازن مخاطر حيازات حقوق السحب الخاصة).

٥٥- وعلى غرار الأصول الاحتياطية الأخرى، تؤدي حيازات حقوق السحب الخاصة إلى انكشاف البنوك المركزية لمخاطر مالية معينة يتعين فهمها وقياسها وإدارتها على النحو الملائم. وتتسأ المخاطر في أغلبها على "أساس صاف" فقط، وينبغي إدارتها بالتالي على نفس الأساس، أي أخذاً في الاعتبار حيازات ومخصصات البلد العضو من حقوق السحب الخاصة. وهي مخاطر مماثلة في الغالب لتلك المرتبطة بالأصول الاحتياطية الأخرى، وإن كانت حيازات حقوق السحب الخاصة تنفرد ببعض الخصائص. ونناقش فيما يلي أهم هذه المخاطر - مخاطر السيولة والعملة وسعر الفائدة والائتمان.

مخاطر السيولة

٥٦- تنطوي حيازات حقوق السحب الخاصة على مخاطر سيولة محدودة. وتعد حقوق السحب الخاصة مماثلة في طبيعتها للأرصدة السائلة من العملات القابلة للتحويل من جميع الجوانب تقريباً.^{٥٠} وخلال العقود الثلاثة الماضية، تم تداول حقوق السحب الخاصة من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية (راجع الملحق الأول والملحق الثالث). ومن هذا المنظر، تنطوي حقوق السحب الخاصة على قدر ضئيل من مخاطر السيولة. وإذا لم يمكن إبرام اتفاق مبادلة طوعية لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات في أحد البلدان الأعضاء، تنص اتفاقية التأسيس على آلية تكليف تتيح للأعضاء الراغبين في استخدام حقوق السحب الخاصة مبادلتها مقابل عملات قابلة للتداول الحر (راجع الإطار ١ في الملحق الثالث).

^{٤٩} كما أشار القسم الخاص بالمعاملة الإحصائية والمحاسبية، تفيد المخصصات والحيازات من حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للبنك المركزي في معظم البلدان الأعضاء. وترتكز المناقشات الواردة في هذا القسم على حيازات حقوق السحب الخاصة التي تدار في نطاق الميزانية العمومية للبنك المركزي.

^{٥٠} راجع الفقرة ٦-٨٤ في الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي للاطلاع على معاملة حيازات حقوق السحب الخاصة وافتراضات السيولة في تصنيف الأصول الاحتياطية.

مخاطر النقد الأجنبي

٥٧- لا يؤدي التخصيص الجديد لحقوق السحب الخاصة في حد ذاته إلى تغيير مخاطر النقد الأجنبي التي تنطوي عليها الاحتياطيات الأجنبية، نظرا لأن البلد العضو يحصل في المقابل على حيازات بنفس القيمة. فحسب المبدأ الأساسي لإدارة الأصول والخصوم، عندما تتساوى الانكشافات على جانبي الأصول (الحيازات) والخصوم (المخصصات)، يساوي الانكشاف الصافي صفرا.

٥٨- وعادة ما تكون مخاطر النقد الأجنبي الناجمة عن صافي حيازات حقوق السحب الخاصة أقل من مخاطر فرادى العملات بفضل تنوع سلة عملات حقوق السحب الخاصة. غير أن مركز حقوق السحب الخاصة الصافي ينطوي على مخاطر عملة نظرا لأن قيمة حقوق السحب الخاصة تستند إلى أسعار الصرف السوقية للعملات الخمس المدرجة في سلة حقوق السحب الخاصة.

٥٩- وينبغي قصر أنشطة التحوط على المركز المفتوح الصافي. وعادة ما يدير مديرو الاحتياطيات مخاطر العملة من خلال الالتزام قدر الإمكان بمعيار العملة الاستراتيجي في تكوين عملات الاحتياطي. وفي حالة التعامل مع حيازات حقوق السحب الخاصة على أساس إجمالي، سيستلزم التخصيص الجديد على الأرجح قيام مديري الاحتياطيات بتعديل مراكزهم،^{٥١} نظرا لأنه سيؤدي إلى تغييرات في تكوين عملات الاحتياطي والانكشاف لمخاطر العملة ومن ثم الانحراف عن المعيار أو المركز التحوطي. وإذا تجاوز هذا الانكشاف حدا أقصى معلوما مسبقا، يجري مدير الاحتياطيات معاملات في العملات الأساسية للعودة إلى المعيار أو المركز التحوطي مجددا. غير أن هذه المعاملات قد تؤدي إلى انكشاف جديد لمخاطر الصرف الأجنبي، نظرا لأن الانكشاف الأول لم يكن موجودا منذ البداية من منظور الميزانية العمومية ككل. لذلك ينبغي أن تستند أنشطة التحوط إلى مركز حقوق السحب الخاصة الصافي.^{٥٢}

مخاطر أسعار الفائدة

٦٠- لا يؤثر التخصيص الجديد لحقوق السحب الخاصة في حد ذاته على مخاطر أسعار الفائدة في حافظة الاحتياطيات الأجنبية، ولكن استخدام حقوق السحب الخاصة ينطوي على مخاطر أسعار فائدة. وفائدة حقوق السحب الخاصة هي فائدة مقبوضة أو مدفوعة على مركز حقوق السحب الخاصة الصافي فقط (المخصصات ناقص الحيازات). وينشأ الانكشاف لمخاطر أسعار الفائدة على أساس صاف فقط (أي المركز المفتوح الصافي) عند وجود فرق بين الحيازات والمخصصات التراكمية من حقوق السحب الخاصة.

٦١- وتعد مخاطر المدة المرتبطة بمركز حقوق السحب الخاصة الصافي ضئيلة للغاية. ويتحدد سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة أسبوعيا على أساس متوسط مرجح لأسعار الفائدة الممثلة على أدوات الدين ذات أجل ثلاثة شهور في أسواق المال التي تتداول العملات الخمس المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة. وبذلك يعد مركز حقوق السحب الخاصة الصافي فعليا كما لو كان وديعة ذات عائد متغير أسبوعيا، وهو ما يعني أن مقياس مخاطر أسعار الفائدة الأكثر شيوعا - أي المدة - عبارة عن أسبوع واحد. كذلك فإن الحد

^{٥١} هناك نهجان أساسيان لتصميم تكوين عملات الاحتياطي، وهما إدارة الأصول والخصوم وإدارة الحافظة. وعلى المستوى الكلي، تهدف إدارة الأصول والخصوم إلى الحد من المخاطر المرتبطة بميزان مدفوعات البلد المعني من خلال الاتساق بين تكوين عملات الاحتياطيات وتكوين عملات الواردات والدين الخارجي، بينما يقوم منهج إدارة الحافظة على استخدام أمثلية التباين عن المتوسط الحسابي دون التقييد بتوزيع محدد للعملات.

^{٥٢} لا يتاح للعديد من البنوك المركزية في البلدان منخفضة الدخل استخدام مشتقات النقد الأجنبي لأغراض التحوط نظرا لافتقارها إلى القدرات اللازمة والعلاقات مع الأطراف المقابلة. وفي تلك الحالات، ستكتسب استراتيجية إدارة الأصول والخصوم وانعكاساتها على مخاطر النقد الأجنبي أهمية أكبر في سياق إدارة المخاطر الناجمة عن ميزان المدفوعات والدين الخارجي.

الأدنى الحالي لسعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة، وهو خمس نقاط أساس، يساهم في تنويع مخاطر أسعار الفائدة الكلية للاحتياطيات الأجنبية.

٦٢- ولكن كما هو الحال مع الأصول أو الخصوم الأخرى قصيرة الأجل، يمكن أن تكون مخاطر إعادة الاستثمار أو إعادة التمويل كبيرة للغاية. لذلك يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى تأثير سلبي على الأعضاء الذين نقل حيازاتهم عن مخصصاتهم التراكمية من حقوق السحب الخاصة، ويجب على مديري الاحتياطيات النظر في اتباع ممارسات في إطار إدارة الأصول والخصوم ككل لموازنة تلك المخاطر. علاوة على ذلك، سيتعين تحديد المدة الكلية للحفاظ بناء على الأهداف العامة لإدارة الاحتياطيات.

مخاطر الائتمان

٦٣- يمكن النظر إلى مركز حيازات حقوق السحب الخاصة الصافي الموجب باعتباره مصدر انكشاف لمخاطر ائتمان المشاركين الآخرين في إدارة حقوق السحب الخاصة. غير أن هذه الانكشافات تُستثنى عادة من إطار إدارة مخاطر الائتمان. وتستمد حقوق السحب الخاصة قيمتها باعتبارها أصلاً احتياطياً من التزام المشاركين بحيازة وقبول حقوق السحب الخاصة وأداء مختلف الالتزامات على النحو اللازم لضمان سلامة عمل إدارة حقوق السحب الخاصة.^{٥٣} وفي جميع الأحوال، عادة ما تكون هذه الانكشافات المحتملة تجاه أعضاء إدارة حقوق السحب الخاصة أكبر من الحد المسموح به لأي جهة فردية، ولا يمكن لمديري المخاطر بالتالي إدارة هذه الانكشافات على نحو نشط نظراً لأنها تنشأ مباشرة عن المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة.

الانعكاسات على البرامج المدعومة بموارد الصندوق

٦٤- ينبغي أن يواصل الصندوق من خلال مشاركته في برامج البلدان الأعضاء على السياسات اللازمة لاستعادة استدامة الاقتصاد الكلي وإجراءات التكيف المطلوبة على مستوى الاقتصاد الكلي التي يدعمها الصندوق بمزيج من الموارد التمويلية. ومن شأن حقوق السحب الخاصة المساعدة في تمهيد التصحيحات المطلوبة وتجنب السياسات التشويهية، ولكنها ينبغي ألا تحل محل التصحيحات والإصلاحات الاقتصادية الكلية اللازمة أو تتسبب في إرجائها. وينبغي كذلك ألا يؤثر التخصيص الجديد على تقاسم الأعباء على النحو اللازم لتعزيز الدور الداعم للصندوق.^{٥٤}

٦٥- وبوجه عام، سيتطلب توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة تحديث البرامج المدعومة بموارد الصندوق، وخاصة إلقاء نظرة جديدة على كفاية الاحتياطيات والسياسات الاقتصادية الكلية. وينبغي أن يتحدد الاستخدام الملائم لزيادة حيازات حقوق السحب الخاصة الناتجة عن التوزيع في كل حالة على حدة، مع ضرورة الموازنة بين الحاجة إلى زيادة الاحتياطيات وتمهيد التصحيحات الخارجية أو الاحتياجات التمويلية العاجلة. وأي تعديلات لازمة في البرنامج نتيجة توزيع حقوق السحب الخاصة سيتم إجراؤها عادة خلال مراجعة البرنامج عقب تاريخ سريان التوزيع. وينبغي في هذا الصدد مراعاة عدد من المبادئ الاقتصادية الكلية:

^{٥٣} تمثل حقوق السحب الخاصة مطالبة محتملة على العملات القابلة للتداول لأعضاء الصندوق وليس مطالبة على صندوق النقد الدولي نفسه.

^{٥٤} سيؤدي تراجع مصادر التمويل الأخرى إلى عدم تحقيق الهدف المرجو من التوزيع والمتمثل في تلبية الاحتياج العالمي إلى الاحتياطيات على المدى الطويل وتوفير السيولة لجميع الأعضاء.

- ينبغي ألا يؤدي اختلاف الترتيبات المؤسسية إلى اختلاف المشورة بشأن الاقتصاد الكلي المقدمة عبر البلدان الأعضاء. فالمشورة التي يقدمها الخبراء بشأن الاستخدام الرشيد للحيز الذي يتيح تخصيص الجديد من خلال السياسات، وطرائق تنفيذ البرامج، ينبغي ألا ترتبط بمحل قيد مخصصات حقوق السحب الخاصة في البلدان الأعضاء. وإن كان سيتعين مراعاة القيود التي يمكن أن تحكم استخدام حقوق السحب الخاصة نتيجة للترتيبات المؤسسية.
- وجود برامج مدعومة من الصندوق في وقت التوزيع ينبغي ألا تترتب عليه أضرار أو منافع للبلدان الأعضاء. فتوزيع المخصصات ينبغي أن يشجع على إلقاء نظرة جديدة على كفاية الاحتياطات ومزيج السياسات المطبقة والأهداف الكمية سواء في حالة وجود برنامج في الوقت الحالي أو في البلدان التي تسعى إلى الاتفاق على برامج مع الصندوق عقب التوزيع.
- سيكون فرض حدود مباشرة على استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة متعارضاً مع وضعية هذه الحقوق باعتبارها أصلاً احتياطياً غير مشروط، ولكن أهداف البرامج قد تؤدي إلى فرض حدود غير مباشرة (راجع الإطار ١). فقد تتشأ حدود بحكم الواقع على استخدام حيازات حقوق السحب الخاصة أو الاحتياطات الأخرى نتيجة الشريطة المرتبطة بصافي الاحتياطات الدولية أو صافي الأصول المحلية لدى البنك المركزي اللازمة لتحقيق الأهداف الرئيسية للبرنامج. ولن يكون للتوزيع تأثير كبير على الشريطة عموماً.
- يتوقف حجم التعديلات اللازمة في أهداف البرامج عقب توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على تقييم الخبراء لمدى كفاية الاحتياطات والحاجة إلى زيادة الاحتياطات الوقائية مقابل استخدام حقوق السحب الخاصة في تلبية الاحتياجات التمويلية. وفي بعض الحالات، لا سيما عندما يكون الهدف الأساسي للبرنامج هو مراكمة الاحتياطات وبناء هوامش الأمان، قد تؤثر زيادة الاحتياطات الناتجة عن التوزيع، في حالة عدم وجود أي احتياجات تمويلية ملحة أخرى، على الاحتياجات الأساسية لميزان المدفوعات في البلد العضو (راجع الفقرة ٦٧ حول الاستفادة من موارد الصندوق التمويلية).
- وبالمثل، ففي الحالات التي تستدعي التعامل مع الدين (من خلال إعادة الهيكلة أو تعديل خصائص الدين)، ينبغي ألا يحل التخصيص محل إعادة الهيكلة إذا تجاوز الدين الحدود المستدامة أو ظل في حدود مستدامة ولكن توجد فجوة تمويلية تتعذر تغطيتها بالكامل من خلال حقوق السحب الخاصة الإضافية (راجع الأقسام الخاصة بالانعكاسات الاقتصادية الكلية واستمرارية القدرة على تحمل الديون).
- ٦٦- وفي حالة البلدان منخفضة الدخل، ينبغي ألا يُنظر إلى توزيع حقوق السحب الخاصة باعتباره بديلاً للحصول على دعم مالي ميسر من خلال برامج الصندوق. فنظراً لتدني تكلفة الفائدة على تمويل الصندوق الميسر وخطر ارتفاع سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة (راجع القسم الخاص بإدارة الاحتياطات والشكل البياني ١)، قد يكون التمويل من خلال أحد تسهيلات الصندوق الميسرة خياراً أكثر ملاءمة من الناحية المالية مقارنة باستخدام حيازات حقوق السحب الخاصة. ولتلبية احتياجات ميزان المدفوعات المتزايدة أو الجديدة، سيكون من الأفضل عموماً الحصول على موارد أكبر من خلال ترتيبات الصندوق الميسرة بدلاً من استخدام حقوق السحب الخاصة والسحب من الاحتياطات بما يؤدي إلى تراجعها عن حد الكفاية. ولكن في حالة وجود احتياجات ملحة، يمكن استخدام حقوق السحب الخاصة كحل مرحلي مناسب لحين الاتفاق على ترتيبات تمويلية ميسرة.
- ٦٧- وسيظل الحصول على التمويل في ظل اتفاقات الصندوق يسترشد بالمعايير السارية مع مراعاة الآثار الناتجة عن توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة. وتشمل محددات الحصول على التمويل (من خلال حساب الموارد العامة والصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر): (١) احتياجات ميزان المدفوعات الفعلية أو المحتملة في البلد العضو التي تستدعي الحصول على موارد تمويلية

من الصندوق، و(٢) قدرة البلد العضو على خدمة الديون المستحقة للصندوق، بما في ذلك كفاءة برنامج التصحيح، و(٣) حجم الائتمان غير المسدد للصندوق، وسجل الأداء السابق فيما يتعلق باستخدام موارد الصندوق.

٦٨- ويؤدي توزيع حقوق السحب الخاصة إلى زيادة الاحتياطات، ومن ثم إلى الحد من احتياجات ميزان المدفوعات في البلد العضو عادة، وقد يؤثر بالتالي على الرغبة في الاستفادة من موارد الصندوق. غير أن هناك استثناءات فيما يتعلق باحتمالية تراجع احتياجات ميزان المدفوعات (في حالة وجود قيود محلية على الإقراض المشتق من البنك المركزي على سبيل المثال)، كما لا توجد أي قرائن على أن حقوق السحب الخاصة تؤدي منفردة إلى تراجع مستويات الاستفادة من موارد الصندوق أو السداد المبكر في إطار ترتيبات الصندوق الفردية.^{٥٥} وقد تكون زيادة الاحتياطات (أو زيادة الطاقة الاستيعابية) مطلباً مبرراً في ظل تنامي المخاطر الاقتصادية أو التداعيات الناجمة عن الجائحة أو الظروف الفُطرية المتغيرة. وفي بعض الحالات، كـرغبة أحد البلدان الأعضاء في تنفيذ برنامج مدعوم بموارد الصندوق لتعزيز مركز الاحتياطي، يمكن أن تحل حقوق السحب الخاصة محل الدعم المتوقع من البرنامج. أما إذا كان الهدف هو تعزيز الطاقة الاستيعابية، فينبغي مراعاة الانعكاسات الاقتصادية الكلية والأطر المؤسسية بوجه عام.

٦٩- وينبغي أن توضح مذكرات التفاهم الفنية انعكاسات توزيع حقوق السحب الخاصة على معايير أداء البرامج. وتحديداً، فإن التأثير على صافي الاحتياطات الدولية يعتمد على تعريف الخصوم المستبعدة من حسابه. وكما ورد في القسم الخاص بالانعكاسات الإحصائية والمحاسبية، تدرج حيازات حقوق السحب الخاصة في الأصول الاحتياطية (إجمالي الاحتياطات) ضمن صافي الاحتياطات الدولية، ولكن توجد بعض الاختلافات بين مذكرات التفاهم الفنية فيما يتعلق بتعريف الخصوم المستبعدة من حساب متطلبات صافي الاحتياطات الدولية في إطار البرامج. وغالبا ما تستبعد مذكرات التفاهم الفنية الخصوم قصيرة الأجل والخصوم المستحقة للصندوق فقط، والتي لا تشمل خصوم حقوق السحب الخاصة طويلة الأجل، مما يعني أن صافي الاحتياطات الدولية سيزداد عادة نتيجة التوزيع.

٧٠- ولا تخضع خصوم حقوق السحب الخاصة لحدود الدين في إطار برامج الصندوق، سواء تم استخدامها أم لا. فحسب المبادئ التوجيهية المعنية بشرطية الدين العام في اتفاقات الصندوق، لا ينطبق تعريف "الدين" على خصوم حقوق السحب الخاصة لأغراض البرامج. وعلى عكس الديون الخاضعة للحدود، لا تنشأ خصوم حقوق السحب الخاصة بموجب اتفاقات تعاقدية، وليس لها أجل استحقاق، ولا تؤثر إلا بدرجة محدودة عموماً على قدرة البلدان الأعضاء على تحمل ديونها.^{٥٦} وتتسق هذه المعاملة مع أهداف تلك الحدود للمساعدة في التصدي لمواطني الضعف في مراكز الدين من خلال الحيلولة دون تراكم الديون الخارجية لمستويات يتعذر تحملها والتي قد تؤدي إلى صعوبة خدمة الدين على المدى المتوسط. وتتسق كذلك مع معاملة تمويل الصندوق الذي يُستثنى من حدود الدين لتسهيل استخدام موارد الصندوق.

^{٥٥} في جميع الأحوال، لا يمكن للصندوق تخفيض مستوى الاستفادة في إطار الترتيبات الحالية من جانب واحد، أو طلب السداد المبكر لائتمان حساب الموارد العامة إلا في ظروف محدودة للغاية. كذلك توجد اشتراطات إضافية لتخفيض مستوى الاستفادة من ترتيبات الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر، بما في ذلك أن يكون التحسن في ميزان مدفوعات البلد العضو الذي يبرر هذا التخفيض ناتجا تحديداً عن تحسن الأوضاع الخارجية.

^{٥٦} تختلف معاملة الخصوم طويلة الأجل الناتجة عن توزيع حقوق السحب الخاصة من المنظور الإحصائي (راجع القسم الخاص بالاعتبارات الإحصائية والملحق الأول) عنها من منظور البرامج واستمرارية القدرة على تحمل الديون. وبالنسبة للمعاملة من منظور البرامج وتحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون، وكما أُشير آنفاً وفي الفقرة رقم ٣٥ أيضاً، يتم التعامل مع حقوق السحب الخاصة على غرار تمويل الصندوق، حيث يتم استبعادها من حدود الدين، مع إدراج استخدامها ضمن تحليل استمرارية القدرة على تحمل الديون. راجع أيضاً Guidance Note on Implementing the Debt Limits Policy in Fund Supported Programs و Limits on External Debt or Borrowing

.in Fund Arrangements— Proposed Change in the Coverage of Debt Limits

المرفق ١: الاعتبارات الإحصائية الإضافية

١- تقتضي الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي قيد مخصصات حقوق السحب الخاصة في وضع الاستثمار الدولي باعتبارها خصوما، وقيد حيازات حقوق السحب الخاصة (الأصول الاحتياطية) باعتبارها أصولا. وعند إجراء تخصيص جديد من حقوق السحب الخاصة، تقتضي الطبعة السادسة أيضا قيد المعاملات ضمن حيازات حقوق السحب الخاصة (الأصول الاحتياطية) وضمن مخصصات حقوق السحب الخاصة (خصوم الاستثمارات الأخرى). وعلاوة على ذلك، يتم قيد الفوائد المستحقة على حيازات حقوق السحب الخاصة (كقيد دائن) وعلى مخصصات حقوق السحب الخاصة (كقيد مدين) على أساس إجمالي في حساب الدخل الأولي. وتتسق هذه المعاملة بين مختلف أدلة الإحصاءات الاقتصادية الكلية. ويوضح الجدول ١ ملخص هذه المعاملة في الأدلة الحالية.

الجدول ١: المعاملة المحاسبية في الأدلة الإحصائية				
الدليل الإحصائي	هل تُقيد حيازات حقوق السحب الخاصة في المراكز؟	هل تُقيد مخصصات حقوق السحب الخاصة في المراكز؟	هل تُقيد المعاملات أو "التدفقات الأخرى" (تعديلات التقييم)؟	على أي أساس يتم قيد الفائدة؟
الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي	نعم، تُقيد كجزء من الأصول الاحتياطية الرسمية.	نعم، تُقيد كالتزامات دين طويلة الأجل.	تُقيد معاملات الحساب المالي (وليس تعديلات التقييم) في الأصول والخصوم بعد كل تخصيص جديد واستخدام لاحق.	تُقيد فائدة الحيازات وفائدة المخصصات كل على حدة، على أساس إجمالي.
دليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد إلى إعدادها (٢٠١٦)	نعم، تُقيد كحيازات حقوق السحب الخاصة (جزء من "الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة") في الأصول.	نعم، تُقيد كالتزامات دين.	تُقيد المخصصات الجديدة في المراكز في جانب الخصوم (التزامات دين) وفي جانب الأصول، في "حقوق السحب الخاصة". وتُقيد المعاملات في الأصول والخصوم (وليس تعديلات التقييم) لكل تخصيص جديد واستخدام لاحق.	تُقيد فائدة الحيازات وفائدة المخصصات كل على حدة، على أساس إجمالي.
دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤	نعم، إذا كانت في حيازة الحكومة العامة، تُقيد كحيازات حقوق السحب الخاصة (جزء من "الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة") في الأصول المالية.	نعم، تُقيد كالتزامات دين إذا تم قيد حقوق السحب الخاصة باعتبارها مخصصة للحكومة العامة.	إذا تم قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للحكومة العامة، تُقيد معاملات الحساب المالي (وليس تعديلات التقييم) في الأصول والخصوم بعد كل تخصيص جديد واستخدام لاحق.	إذا تم قيد حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للحكومة العامة، تُقيد فائدة الحيازات وفائدة المخصصات كل على حدة، على أساس إجمالي.
مرشد إحصاءات الدين الخارجي لعام ٢٠١٣	لا ينطبق (لا يُدرج سوى حيازات حقوق السحب الخاصة كأصول في شكل أدوات دين في عرض بيانات صافي الدين الخارجي).	نعم، تُقيد كالتزامات دين.	نفس المعاملة الواردة في الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.	على أساس إجمالي.
الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية: المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج بيانات قياسي (٢٠١٣)	نعم، تُقيد كجزء من الأصول الاحتياطية الرسمية.	نعم، تُقيد كالتزامات دين.	نفس المعاملة الواردة في الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.	على أساس إجمالي.

٢- وفي إحصاءات القطاع الخارجي، نجد أن ارتفاع إجمالي الأصول الاحتياطية في أغسطس ٢٠٢١ نتيجة تخصيص حقوق السحب الخاصة سينعكس في البداية في بيانات السيولة الدولية الشهرية المعروضة في إصدار أكتوبر ٢٠٢١ من الإحصاءات المالية الدولية. وستعكس بيانات معاملات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي في الربع الثالث من عام ٢٠٢١ التخصيص الجديد من حقوق السحب الخاصة وحيازات حقوق السحب الخاصة، بدءاً من إصدار يناير ٢٠٢٢ من الإحصاءات المالية الدولية (بالنسبة للبلدان التي تقوم بإعداد وإبلاغ إحصاءات القطاع الخارجي على أساس ربع سنوي). وستعكس هذه البيانات أيضاً في إصدار عام ٢٠٢١ من الكتاب السنوي لإحصاءات ميزان المدفوعات. وعلاوة على ذلك، ستعكس الزيادة في حيازات حقوق السحب الخاصة في النموذج القياسي لبيانات الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية (نموذج بيانات الاحتياطيات)، وهو أحد متطلبات البيانات للبلدان الأعضاء المشتركة في المعيار الخاص لنشر البيانات (SDDS) - ويقوم ١٣ بلداً غير مشترك في هذا المعيار بإبلاغ هذه البيانات أيضاً على أساس طوعي.

٣- وفي الإحصاءات النقدية والمالية المنشورة في الإحصاءات المالية الدولية، سيؤدي التخصيص الجديد من حقوق السحب الخاصة إلى زيادة المطالبات المستحقة على غير المقيمين (الأصول الأجنبية) والخصوم المستحقة لغير المقيمين (الخصوم الأجنبية) في البلدان التي تُدرج فيها مراكز حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للبنك المركزي. وستعكس هذه التغيرات لأول مرة في إصدار أكتوبر ٢٠٢١ من الإحصاءات المالية الدولية.

٤- وفي إحصاءات مالية الحكومة، إذا تم إدراج مخصصات حقوق السحب الخاصة في الميزانية العمومية للحكومة العامة (وكالة حكومية مثلاً)، سيُصنف التخصيص الجديد من حقوق السحب الخاصة كالتزام دين مستحق لغير المقيمين، مع تسجيل قيد مقابل في جانب الأصول المالية (حيازات حقوق السحب الخاصة). وسينعكس ذلك في الإحصاءات المالية الدولية بدءاً من بيانات أغسطس ٢٠٢١ (التي تُنشر في إصدار أكتوبر ٢٠٢١) أو بيانات الربع الثالث من عام ٢٠٢١ (التي تُنشر في إصدار يناير ٢٠٢٢)، حسب تواتر البيانات المبلغة من البلدان. ووفقاً للطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، فإن إجمالي مركز الدين الخارجي للبلدان الأعضاء ينبغي أن يعكس أيضاً التخصيص الجديد من حقوق السحب الخاصة. وبحلول شهر يناير ٢٠٢١، سينعكس التخصيص الجديد من حقوق السحب الخاصة في الجداول المنشورة في الموقع الإلكتروني لقاعدة بيانات إحصاءات الدين الخارجي ربع السنوية التي أطلقها صندوق النقد الدولي بالاشتراك مع البنك الدولي (QEDS) والمواقع الإلكترونية لقاعدة بيانات إحصاءات دين القطاع العام ربع السنوية (QPSDS) ومجمع البيانات المشترك لإحصاءات الدين الخارجي (JEDH).

قضايا محددة حول القيد الإحصائي

٥- يوضح الجدول ٢ البنود المحددة في الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي التي تأثرت عند بدء التخصيص الجديد من حقوق السحب الخاصة. وهو يوضح القيد في العرض الأساسي والعرض التحليلي لبيانات ميزان المدفوعات. ويوضح الأخير كيفية استخدام البنود تحت الخط - أي الأصول الاحتياطية، والائتمان والقروض المقدمة من صندوق النقد الدولي والتمويل الاستثنائي - في تمويل المعاملات الدولية "المستقلة" الأخرى. وحسب التعريف الوارد في الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، يشمل التمويل الاستثنائي الترتيبات المالية التي تتخذها السلطات (أو قطاعات أخرى ترعاها السلطات) في أي اقتصاد لسد احتياجات ميزان المدفوعات، مثل تراكم المتأخرات، والإعفاء من الدين، والمُنح بين الحكومات، وإعادة هيكلة الدين. ولا تعتبر مخصصات حقوق السحب الخاصة (الخصوم) معاملات تمويل استثنائي.

٦- وباعتبار حيازات حقوق السحب الخاصة الناتجة عن التخصيص الجديد أصولاً احتياطية غير مشروطة، يمكن مبادلتها بحرية، كما يمكن للأعضاء استخدامها في أغراض أخرى بخلاف احتياجات ميزان المدفوعات، مثل تمويل الموازنة. وحسب الترتيبات القانونية والمؤسسية المحلية في كل بلد عضو، فإن البنك المركزي أو أي كيان عام آخر يُدرج مراكز حقوق السحب الخاصة في ميزانيته

مذكرة توجيهية لخبراء الصندوق حول معاملة المخصصات من حقوق السحب الخاصة واستخدامها

العمومية قد يحق له استخدام هذه الموارد أو إقراضها لوحدات حكومية أخرى. وفي هذه الحالات، سيظل المقرض حائزاً لمخصصات حقوق السحب الخاصة كالتزام دين خارجي وستستحق له مطالبة محلية على الوحدة الحكومية المتلقية لحقوق السحب الخاصة. وإذا تم توحيد البيانات بين القطاعات، سيتم استبعاد المراكز المحلية التبادلية بين الكيانين العاملين، ولن ينعكس في إجمالي الدين العام الخارجي سوى التزام الدين الخارجي – أي مخصصات حقوق السحب الخاصة.

الجدول ٢: قيد مخصصات وحيازات حقوق السحب الخاصة والبنود ذات الصلة في الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي				
العرض التحليلي		العرض الأساسي		بنود ميزان المدفوعات
قيود مدينة	قيود دائنة	قيود مدينة	قيود دائنة	
A	B	A	B	الحساب الجاري الدخل الأولي الاستثمارات الأخرى – الفائدة: الفائدة المستحقة على مجموع مخصصات حقوق السحب الخاصة الأصول الاحتياطية – الفائدة: الفائدة المستحقة على مجموع حيازات حقوق السحب الخاصة الحساب الرأسمالي
NIL	NAFA	NIL	NAFA	
C		C		الحساب المالي الاستثمارات الأخرى مخصصات حقوق السحب الخاصة
			C	الأصول الاحتياطية حيازات حقوق السحب الخاصة
تحت الخط		بنود التذكيرة		
قيود مدينة	قيود دائنة	قيود مدينة	قيود دائنة	الاحتياطيات والبنود ذات الصلة
	C			١- الأصول الاحتياطية ٢- الائتمان والقروض المقدمة من صندوق النقد الدولي ٣- التمويل الاستثنائي
NAFA = صافي اقتناء الأصول المالية؛ NIL = صافي تحمل الخصوم				
بنود وضع الاستثمار الدولي				
		الخصوم	الأصول	صافي وضع الاستثمار الدولي الاستثمارات الأخرى مخصصات حقوق السحب الخاصة الأصول الاحتياطية حيازات حقوق السحب الخاصة
		D	E	D = قيمة مجموع مخصصات حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك الفائدة مستحقة الدفع غير المسددة. E = قيمة مجموع حيازات حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك الفائدة مستحقة القبض غير المسددة. إذا كانت E = D، تكون B = A

المرفق ٢: متطلبات إعادة تكوين حيازات حقوق السحب الخاصة

١- تم وضع متطلبات إعادة تكوين حيازات حقوق السحب الخاصة مع استحداث حقوق السحب الخاصة، لكنها ألغيت في عام ١٩٨١. ويمكن للمجلس التنفيذي، بأغلبية ٧٠٪ من مجموع القوة التصويتية، إعادة وضع القواعد نفسها أو اعتماد قواعد مختلفة لإعادة تكوين الحيازات.

الأسس المنطقية الأساسية

٢- أوضحت المتطلبات الأساسية لإعادة تكوين الحيازات الرغبة في ضمان عدم استخدام السيولة الجديدة الناتجة عن استحداث حقوق السحب الخاصة في تمويل حالات العجز المطول في ميزان المدفوعات، مما يؤدي إلى تحويل دائم للموارد الحقيقية من البلدان التي تتراكم فيها حقوق السحب الخاصة إلى البلدان التي تستخدمها على أساس صاف. وقد كان القلق بشأن حجم هذه التحويلات أكبر في الماضي لأن سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة تم تحديده من قبل عند مستوى أقل من أسعار الفائدة السائدة في السوق.

قواعد إعادة تكوين الحيازات

من عام ١٩٦٩ إلى عام ١٩٨١

٣- تمثلت أولى هذه القواعد في أنه يجب على المشارك في إدارة حقوق السحب الخاصة الحفاظ على متوسط حيازاته اليومية من حقوق السحب الخاصة عند مستوى لا يقل عن نسبة مئوية محددة من متوسط صافي مخصصاته التراكمية على مدار خمس سنوات متتالية تنتهي في كل ربع سنة تقويمية. وكانت تلك النسبة المئوية ٣٠٪ حتى أول يناير ١٩٧٩ عندما تم تخفيضها إلى ١٥٪، وهو نفس الوقت الذي تم فيه رفع سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة من ٦٠٪ من سعر الفائدة السوقي المركب (متوسط العائد المرجح لأسعار سوق المال قصيرة الأجل) إلى ٨٠٪.

٤- وسمحت هذه القاعدة للمشارك باستخدام جميع حيازاته من حقوق السحب الخاصة، ولكن إن فعل ذلك، فسيتمتع عليه في نهاية المطاف إعادة تكوين حيازاته من خلال الحصول على قدر من حقوق السحب الخاصة يكفي لزيادة متوسط حيازاته اليومية إلى الحد الأدنى المطلوب. وفي بعض الأحيان، واجهت البلدان التي تعاني من نقص حاد في النقد الأجنبي صعوبات في الامتثال لمتطلبات إعادة تكوين الحيازات التي اعتبرها المشاركون بشكل عام معقدة. ولمساعدة المشاركين على تلبية هذه المتطلبات، قرر المجلس التنفيذي، في ديسمبر ١٩٧١، أن المشاركين الذين يحتاجون إلى حقوق السحب الخاصة يمكنهم الحصول عليها من حساب الموارد العامة، أو من مشارك آخر، مما يمكنهم من الحصول عليها في الوقت الذي يختارونه، ربما في ظروف صعبة، بدلا من تحديد وقت معين لذلك.

٥- والقاعدة الثانية لإعادة تكوين الحيازات اقتضت من المشاركين "مراعاة الرغبة في تحقيق التوازن مع مرور الوقت بين حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة واحتياجاتهم الأخرى". وخلال فترة تطبيق هذه القاعدة، لم يضع الصندوق أي معايير يمكن من خلالها اختبار مدى التقيد بهذه القاعدة.

بعد عام ١٩٨١

٦- نتيجة لرفع سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة إلى مستوى سعر الفائدة السوقي المركب (اعتباراً من أول مايو ١٩٨١)، وتعزيز سيولة حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية لحقوق السحب الخاصة، والتعقيد الملحوظ لآلية إعادة تكوين الحيازات، تم إلغاء متطلبات إعادة تكوين الحيازات اعتباراً من ٣٠ إبريل ١٩٨١.

المرفق ٣: إدارة حقوق السحب الخاصة

١- تعمل إدارة حقوق السحب الخاصة بصفة مستقلة عن إدارة العمليات العامة وجميع الحسابات الأخرى للصندوق أو التي يديرها الصندوق بمقتضى اتفاقية تأسيسه. فلا يمكن استخدام الموارد الموجودة في إدارة حقوق السحب الخاصة للوفاء بخصوم الصندوق أو التزاماته أو خسائره الناجمة عن تنفيذ عمليات إدارة العمليات العامة أو الحسابات الأخرى، ولكن تُرد لإدارة العمليات العامة مصروفات تسيير أعمال إدارة حقوق السحب الخاصة.^١

٢- ويجوز حياة حقوق السحب الخاصة واستخدامها من جانب المشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة وبعض الكيانات الرسمية التي يعتمدها الصندوق كحائزين آخرين وفق اتفاقية التأسيس والقرارات التي يتخذها الصندوق (راجع الإطار ١). وللصندوق سلطة اعتماد حائزين آخرين لحقوق السحب الخاصة، سواء من غير الأعضاء، أو من البلدان الأعضاء غير المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة، أو المؤسسات التي تمارس وظائف البنوك المركزية لأكثر من بلد عضو، وغيرها من الكيانات الرسمية. وهناك حالياً ١٥ حائزاً معتمداً في إدارة حقوق السحب الخاصة.^٢ ويجوز للحائزين المعتمدين الحصول على حقوق السحب الخاصة واستخدامها في معاملات بالاتفاق مع البلدان الأعضاء المشاركة والجهات الحائزة الأخرى وفي العمليات التي تتم معها. ومع ذلك، لا يجوز للحائزين المعتمدين الحصول على مخصصات حقوق السحب الخاصة.

٣- وقد اعتمد الصندوق عدداً من القرارات التي تجيز إجراء مجموعة واسعة من العمليات بين المشاركين والحائزين المعتمدين في إدارة حقوق السحب الخاصة. وتشمل هذه العمليات القروض، وتسوية الالتزامات المالية، والمبادلات، والتعهدات، واتفاقات التحويل وإعادة التحويل، والعمليات الآجلة، والتبرعات.^{٣،٤}

٤- وتحتفظ إدارة حقوق السحب الخاصة بسجلات لمخصصات وحيازات الأعضاء من حقوق السحب الخاصة، وهي أيضاً القناة التي تتم من خلالها المعاملات والعمليات التي تدخل فيها هذه الحقوق. وعند تخصيص حقوق السحب الخاصة للمشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة في توزيع عام أو خاص للمخصصات، تسجل الإدارة زيادة في حيازات ومخصصات المشاركين من هذه الحقوق (راجع قسم المعاملة المحاسبية). وتظل المخصصات التراكمية للمشاركين دون تغيير ما دام المشارك عضواً في إدارة حقوق السحب الخاصة ولم يتم إلغاء حقوق السحب الخاصة، وهو ما لم يحدث حتى الآن في تاريخ الصندوق. وتزداد حيازات الأعضاء أو تنخفض

^١ يدفع صندوق النقد الدولي مصروفات تسيير أعمال إدارة حقوق السحب الخاصة من حساب الموارد العامة، وتقوم إدارة حقوق السحب الخاصة برد هذه المصروفات سنوياً لحساب الموارد العامة. ولهذا الغرض، تقوم إدارة حقوق السحب الخاصة بفرض تكاليف موزعة على جميع المشاركين بالتناسب مع مخصصاتهم التراكمية في نهاية كل سنة مالية في ٣٠ إبريل. ويحدد المجلس التنفيذي للصندوق معدل تحصيل هذه التكاليف سنوياً استناداً إلى المصروفات الإدارية في السنة المعنية.

^٢ الجهات الحائزة المعتمدة الخمس عشرة هي أربعة بنوك مركزية (البنك المركزي الأوروبي، والبنك المركزي لدول وسط إفريقيا، والبنك المركزي لدول غرب إفريقيا، والبنك المركزي لمنطقة شرق الكاريبي)؛ وثلاث مؤسسات نقدية حكومية دولية (بنك التسويات الدولية، والصندوق الاحتياطي لأمريكا اللاتينية، وصندوق النقد العربي)؛ وثمانية مؤسسات للتنمية (بنك التنمية الإفريقي، وصندوق التنمية الإفريقي، وبنك التنمية الآسيوي، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، والمؤسسة الدولية للتنمية، والبنك الإسلامي للتنمية، وبنك الاستثمار الاسكندنافي، والصندوق الدولي للتنمية الزراعية).

^٣ وفقاً للمادة التاسعة عشرة، القسم ٢ (ج)، والقاعدة (P-7)، يجوز لحائزي حقوق السحب الخاصة الرسميين (باستثناء صندوق النقد الدولي نفسه)، بموجب اتفاق متبادل، إجراء عمليات محددة أخرى، بما في ذلك تسوية الالتزامات المالية، مع مراعاة مبدأ تعادل القيمة. لذلك، يجوز للحائزين الرسميين تحويل حقوق السحب الخاصة بحرية إلى حائزين رسميين آخرين لتسوية الالتزامات المالية مثل سداد القروض أو مدفوعات الفائدة.

^٤ من الناحية العملية، تتألف معظم معاملات حقوق السحب الخاصة من عمليات بيع/شراء فورية لهذه الحقوق مقابل عملات قابلة للتداول الحر.

الإطار ١: المعاملات والعمليات بحقوق السحب الخاصة

يجوز للمشارك أو الحائز المعتمد في إدارة حقوق السحب الخاصة أن يستخدم حقوق السحب الخاصة بحرية، دون وجود احتياج لتمويل ميزان المدفوعات، للحصول على ما يعادلها من عملة مشارك أو حائز معتمد آخر في معاملة تتم بالاتفاق. ويمكن للصندوق تسهيل هذه المعاملات من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية أو ترتيبها على أساس ثنائي بين طرفين:

- *اتفاقات المبادلة الطوعية* هي اتفاقات بين الصندوق ومجموعة من ٣١ مشاركا وحائز معتمد واحد في إدارة حقوق السحب الخاصة، اعتبارا من ٣٠ يونيو ٢٠٢١، على مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملة محددة ضمن حدود معينة.^١
 - في ظل *الاتفاقات الثنائية*، يتفق المشاركون أو الحائزون المعتمدون في إدارة حقوق السحب الخاصة فيما بينهم على شراء أو بيع حقوق السحب الخاصة على أساس ثنائي. ويقوم طرفا المعاملة الثنائية الطوعية بإبلاغ صندوق النقد الدولي بشروط المعاملة، بما في ذلك تاريخ تحديد القيمة المقترح، عن طريق إرسال طلبات من وكلائهم الماليين. وتستخدم في هذه المعاملات أسعار الصرف الرسمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي.^٢
- ولأكثر من ثلاثة عقود، تم ترتيب معظم المعاملات من خلال سوق اتفاقات المبادلة الطوعية، إلى جانب عدد قليل من المعاملات المتفق عليها على أساس ثنائي بين المشاركين و/أو الحائزين المعتمدين في إدارة حقوق السحب الخاصة.

وفي الحالات النادرة التي يسعى فيها مشارك لديه احتياج لتمويل ميزان المدفوعات إلى مبادلة ما لديه من حقوق السحب الخاصة، ولكن يتعذر تحديد الطرف المقابل سواء على أساس ثنائي أو من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية، أو إذا كانت طاقة سوق اتفاقات المبادلة الطوعية غير كافية، يمكن تفعيل آلية التكلفة بموجب اتفاقية تأسيس الصندوق (المادة التاسعة عشرة). وبموجب آلية التكلفة، يمكن لإدارة حقوق السحب الخاصة دعوة الأعضاء الذين يتمتعون بمراكز خارجية قوية بما يكفي لتوفير عملة قابلة للتداول الحر مقابل حقوق السحب الخاصة من المشارك مقدم الطلب الذي لديه احتياج لتمويل ميزان المدفوعات. ومنذ عام ١٩٨٧، لم تكن هناك حاجة إلى استخدام هذه الآلية. ويتم إعداد خطة التكلفة سنويا للموافقة عليها من المجلس التنفيذي، كما تتم صياغتها على أساس وقائي. ويمكن للمشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة طلب مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملة أو مبادلة عملة بحقوق السحب الخاصة من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية عن طريق إرسال طلب مصدق عليه من الوكيل المالي للعضو إلى صندوق النقد الدولي. وينبغي إرسال الطلب قبل سبعة أيام عمل على الأقل من تاريخ المعاملة المقترح للتأكد من أن المشاركين في اتفاقات المبادلة الطوعية يمكنهم تلقي إخطار مسبق على النحو المنصوص عليه في هذه الاتفاقات. وينبغي أن يتضمن الطلب المقدار الذي سيتم شراؤه أو بيعه، والعمل المفضلة، وتاريخ تحديد القيمة، وتفاصيل البنك المتلقي لتسوية المعاملة (لمبادلة حقوق السحب الخاصة بالعملة). ورغم أن موظفي إدارة المالية سيأخذون في الاعتبار العملة التي يفضلها مقدم الطلب، فإن عملة المعاملة ستأثر في نهاية المطاف بالعملة القابلة للتداول الحر المتاحة في سوق اتفاقات المبادلة الطوعية. وسيؤكد موظفو إدارة المالية إتمام المعاملة وتسجيل القيود المدينة والدائنة ذات الصلة عندما يؤكد الطرف المتلقي للعملة استلامها. وتصبح جميع المعاملات في إدارة حقوق السحب الخاصة نافذة بعد أن تسجلها إدارة المالية (انظر الجدول الزمني أدناه).

الجدول الزمني للمعاملات بحقوق السحب الخاصة من خلال اتفاقات المبادلة الطوعية

الأحداث	الأيام
يقوم الوكيل المالي للمشارك أو الحائز المعتمد في إدارة حقوق السحب الخاصة بإخطار صندوق النقد الدولي باعتزامه شراء أو بيع حقوق السحب الخاصة. وقد تكون هناك حاجة إلى فترات زمنية أطول إذا كان العثور على طرف مقابل يرغب في المشاركة غير مؤكد.	قبل سبعة أيام عمل من تاريخ المعاملة
يختار صندوق النقد الدولي الطرف المقابل في اتفاق المبادلة الطوعية ويرسل إخطارا مسبقا عن طريق "سويتف" إلى كل من المشتري والبائع. وتتضمن اتفاقات المبادلة الطوعية على فترة الإخطار المسبق هذه.	قبل خمسة أيام عمل من تاريخ المعاملة
يقدم صندوق النقد الدولي تعليمات الدفع للطرف المقابل الذي يوفر العملة، ويخطر الطرف الذي يتلقى المبلغ المدفوع.	قبل يومي عمل من تاريخ المعاملة
تاريخ تحديد القيمة	تاريخ المعاملة
يؤكد بائع حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي استلامه للعملة.	تاريخ المعاملة أو بعد يوم عمل من تاريخ المعاملة
يؤكد صندوق النقد الدولي لبائع حقوق السحب الخاصة تسجيل القيد المدين.	تاريخ المعاملة أو بعد يوم عمل من تاريخ المعاملة
يؤكد صندوق النقد الدولي لمشتري حقوق السحب الخاصة تسجيل القيد الدائن.	تاريخ المعاملة أو بعد يوم عمل من تاريخ المعاملة

^١ يعمل خبراء إدارة المالية كصانع سوق لتسهيل عمليات مبادلة حقوق السحب الخاصة بموجب اتفاقات المبادلة الطوعية بين مشاركين يرغبون في شراء أو بيع حقوق السحب الخاصة. وفي المعاملات الثنائية، لا تقوم إدارة المالية بدور صانع السوق.

^٢ للاطلاع على معلومات عن تقييم حقوق السحب الخاصة، راجع الموقع الإلكتروني التالي: https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_sdrv.aspx

بمرور الوقت إما عند استخدام المشاركين لحقوق السحب الخاصة ضمن مجموعة واسعة من العمليات المسموح بها، بما في ذلك مع الصندوق، أو عند حصولهم على حقوق السحب الخاصة أو بيعها. ويؤدي انخفاض مستوى الحيازات عن مستوى المخصصات إلى جعل صافي مركز حقوق السحب الخاصة موجبا في الميزانية العمومية لإدارة حقوق السحب الخاصة، بينما يؤدي ارتفاع مستوى الحيازات عن مستوى المخصصات إلى جعل صافي مركز حقوق السحب الخاصة سالبا. وتستحق على إدارة حقوق السحب الخاصة أيضا خصوم لحساب الموارد العامة والحائزين المعتمدين مقابل حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة.

٥- وتعتمد إدارة حقوق السحب الخاصة على التمويل الذاتي، ويتسم هيكل تمويلها الأساسي بأنه بسيط نسبيا (الشكل البياني ١). فهي تفرض فائدة على مخصصات المشاركين من حقوق السحب الخاصة بنفس سعر الفائدة المدفوعة على حيازاتهم من هذه الحقوق. ويدفع المشاركون الذين يستخدمون حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة رسوما أكبر مما يحصلون عليه من فائدة على حيازاتهم إذا أصبحت حيازاتهم أقل من مخصصاتهم التراكمية. وعلى العكس، فإن المشاركين الذين تزيد حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة عن مخصصاتهم التراكمية يحصلون على فائدة أكبر على حيازاتهم مقارنة بما يدفعونه من رسوم على مخصصاتهم. وبشكل عام، فإن مدفوعات الفائدة ومتحصلاتها بين جميع المشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة عادة ما تلغي بعضها البعض - أي أنه "نظام مغلق".^٥ وتستحق الفائدة والرسوم يوميا. وتتم تسوية المبالغ المستحقة عن كل ربع سنة في بداية الربع التالي وفقا لقواعد صندوق النقد الدولي. ولا يلزم الحصول على تفويض دائم بالخصم من حيازات المشارك من حقوق السحب الخاصة لتسوية الرسوم مستحقة الدفع لإدارة حقوق السحب الخاصة.^{٦،٧} ويحدد الصندوق الفائدة على حقوق السحب الخاصة أسبوعيا على أساس متوسط مرجح لأسعار الفائدة الممثلة على دين مدته ثلاثة شهور في أسواق المال التي تتداول العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة.^{٨،٩،١٠}

٦- ويمكن للمشاركين استخدام ما لديهم من حقوق سحب خاصة في مجموعة واسعة من العمليات المتعلقة بالصندوق. ويجوز للصندوق قبول واستخدام حقوق السحب الخاصة في العمليات والمعاملات التي تُجرى مع المشاركين من خلال حساب الموارد العامة (مثل مدفوعات حصص العضوية، وعمليات الشراء، وعمليات إعادة الشراء، ودفع الرسوم، والفائدة التعويضية)، كما يجوز للصندوق سداد أصل وفائدة اقتراضه بحقوق السحب الخاصة. فعلى سبيل المثال، يحصل الصندوق عادة على حقوق سحب خاصة كرسوم يدفعها الأعضاء على انتمان الصندوق، ويدفع حقوق سحب خاصة للأعضاء كفائدة تعويضية على مراكزهم من الشرائح الاحتياطية في الصندوق. وبالإضافة إلى ذلك، أجاز الصندوق استخدام حقوق السحب الخاصة في عمليات "الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر" (PRGT)، و"الصندوق الاستثماري لتمويل العمليات الخاصة للنمو والحد من الفقر في البلدان الفقيرة المثقلة بالديون وعمليات الدعم المؤقت في ظل التسهيل الائتماني الممدد" (PRG-HIPC Trust)، و"الصندوق الاستثماري لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون" (CCRT) (مثل الاقتراض، أو صرف القروض، أو مدفوعات الفائدة، أو المساهمات) (الإطار ٢).

^٥ لاحظ أنه في حالة وجود متأخرات فائدة مستحقة على أحد المشاركين، يتم إنشاء حقوق سحب خاصة إضافية بصفة مؤقتة لدفع الفائدة إلى الأعضاء الذين تكون حيازاتهم أكبر من مخصصاتهم. ثم يتم إلغاء هذه الحقوق بمجرد تسوية متأخرات الفائدة.

^٦ المادة العشرون، الأقسام ١ - ٣ و ٥، والقاعدة (T-1).

^٧ تُنشر الفائدة والرسوم المستحقة والمدفوعة بحقوق السحب الخاصة شهريا على بوابة الأعضاء الأمانة "Finance Connect": <https://www-mfs.imf.org>.

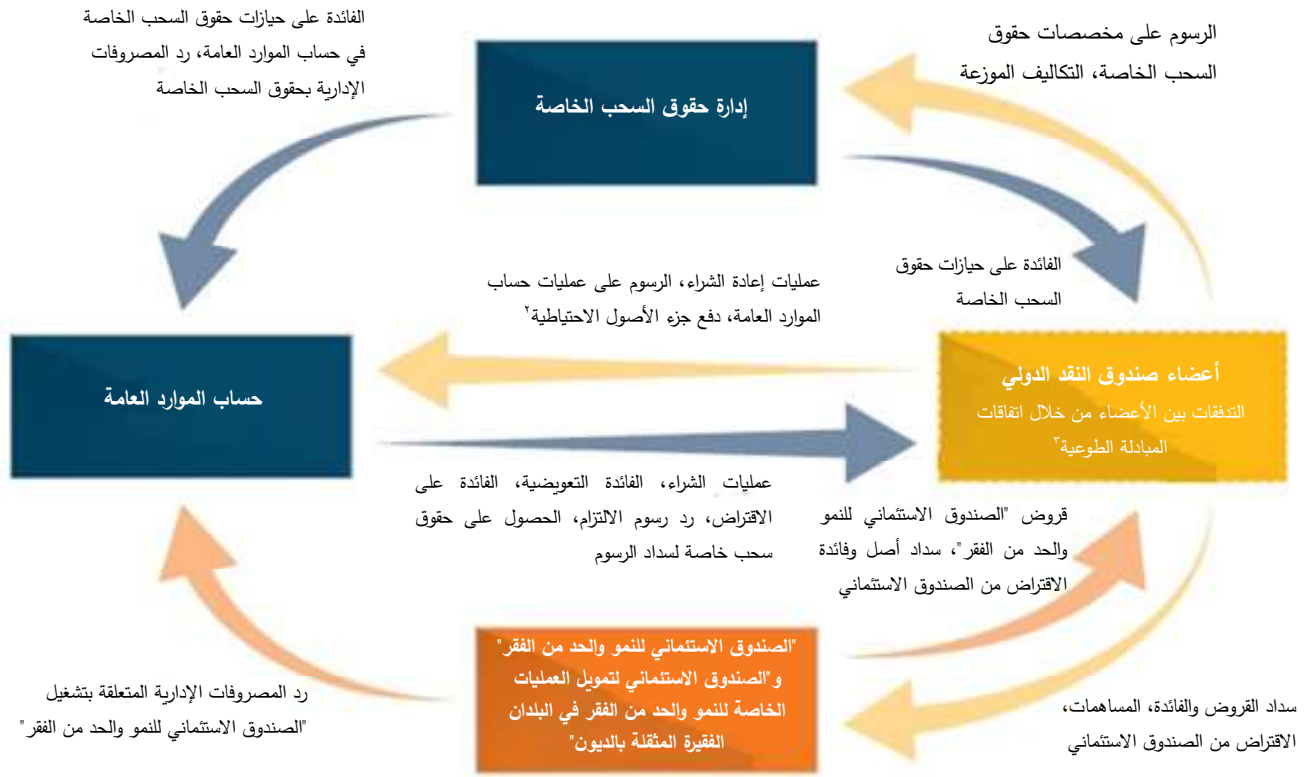
^٨ تشمل عملات السلة الدولار الأمريكي، والين الياباني، واليورو، واليوان الصيني، والجنيه الاسترليني.

^٩ يمكن الاطلاع على سعر الفائدة الأسبوعي على حقوق السحب الخاصة بالضغط على هذا الرابط: [سعر الفائدة الأسبوعي على حقوق السحب الخاصة](#).

^{١٠} يمكن الاطلاع على قواعد الحساب والبيانات التاريخية لسعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة على الموقع الإلكتروني التالي:

<https://www.imf.org/external/np/fin/data/query.aspx>

الشكل البياني ١: تداول حقوق السحب الخاصة^١



المصدر: صندوق النقد الدولي.

^١ ما عدا تدفقات حقوق السحب الخاصة الداخلة إلى الحائزين المعتمدين وفيما بينهم.

^٢ جزء الأصول الاحتياطية أو ٢٥٪ من قيمة الزيادة في حصة العضوية، الذي يجب أن يسدّد في شكل أصول احتياطية - أي بحقوق السحب الخاصة أو العملات التي يحددها صندوق النقد الدولي، أو بأي مزيج من حقوق السحب الخاصة وهذه العملات.

^٣ منذ عام ١٩٨٧، كلفت المعاملات الطوعية التي تتم بالاتفاق سيولة حقوق السحب الخاصة. وفي حالة عدم وجود عدد كافٍ من المشترين لحقوق السحب الخاصة على أساس طوعي، تنص اتفاقية تأسيس الصندوق على وجود آلية تكليف لضمان سيولة حقوق السحب الخاصة.

٧- وقد توجد متأخرات مستحقة على المشاركين في إدارة حقوق السحب الخاصة إذا لم تكن حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة كافية لوفاء بالتزامات الصندوق.^{١١} ورغم أنه لا يُشترط حالياً وجود حد أدنى من حيازات حقوق السحب الخاصة، يلتزم العضو بالتأكد من أن حيازاته من حقوق السحب الخاصة تكفي للوفاء بالتزاماته مستحقة الدفع للصندوق بحقوق السحب الخاصة (بما في ذلك الالتزامات المستحقة لحساب الموارد العامة، وإدارة حقوق السحب الخاصة، و"الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر").^{١٢} وفي حالة وجود متأخرات مستحقة على أحد الأعضاء لإدارة حقوق السحب الخاصة (راجع إجراءات التعامل مع الأعضاء الذين تستحق عليهم التزامات مالية غير مؤداة لإدارة العمليات العامة وإدارة حقوق السحب الخاصة)، سيتم اتخاذ الإجراءات التي تتفق مع استراتيجية الصندوق بشأن الالتزامات المالية غير المؤداة. وتحديداً، يُتخذ إجراء فوري بعدم السماح للعضو باستخدام أي من موارد الصندوق (أي الموارد المستمدة

^{١١} إذا لم تكن حقوق السحب الخاصة التي يتم الحصول عليها من المشارك كافية بسبب عدم أداء الرسوم، يتم إنشاء حقوق سحب خاصة إضافية بصفة مؤقتة. وتُعَدّ هذه الحقوق الإضافية كحساب مستحق القبض ويتم إلغاؤها عند قيام المشارك بتسوية الرسوم غير المؤداة.

^{١٢} يوصى بشدة أن يُمنح العضو تفويضاً دائماً للصندوق بأن يخصم على حساب حيازات العضو من حقوق السحب الخاصة جميع الالتزامات القادمة المستحقة للصندوق، مثل الرسوم المستحقة على التمويل من خلال حساب الموارد العامة و"الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر" وأي رسوم أخرى، وعمليات إعادة الشراء من خلال حساب الموارد العامة، وسداد قروض "الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر". ولا يلزم الحصول على تفويض دائم لتسوية الرسوم مستحقة الدفع لإدارة حقوق السحب الخاصة، حيث يقوم الصندوق بموجب اتفاقية التأسيس بخصم الرسوم المستحقة تلقائياً من حيازات الأعضاء من حقوق السحب الخاصة.

مذكرة توجيهية لخبراء الصندوق حول معاملة مخصصات حقوق السحب الخاصة وكيفية استخدامها

من حساب المورد العامة أو موارد الصندوق الاستئماني)، ثم يتم تصعيد الإجراءات مع مرور الوقت.^{١٣} وينبغي للمشاركين متابعة تحركات حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة باستخدام مختلف الموارد التي يوفرها الصندوق للتأكد من أن حيازاتهم تكفي للوفاء بالتزاماتهم المالية القادمة. ويحصل العديد من المشاركين على حقوق السحب الخاصة بصفة منتظمة لضمان كفاية حيازاتهم منها.

الإطار ٢: ملخص عمليات الصندوق المتعلقة بحقوق السحب الخاصة

تستخدم حقوق السحب الخاصة في مجموعة متنوعة من المعاملات المتعلقة بالصندوق في إدارة حقوق السحب الخاصة، وعمليات حساب الموارد العامة، وعمليات الإقراض الميسر والصناديق الاستثمارية لتخفيف أعباء الديون ("الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر"، و"الصندوق الاستثماري لتمويل العمليات الخاصة للنمو والحد من الفقر في البلدان الفقيرة المثقلة بالديون وعمليات الدعم المؤقت في ظل التسهيل الائتماني الممدد"، و"الصندوق الاستثماري لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون"):

عمليات إدارة حقوق السحب الخاصة

- استخدام حقوق السحب الخاصة في دفع التكاليف الموزعة والرسوم على مخصصات حقوق السحب الخاصة/قبض الفائدة على حقوق السحب الخاصة.
- المعاملات (بيع وشراء حقوق السحب الخاصة) والعمليات الأخرى بين المشاركين والحائزين المعتمدين في إدارة حقوق السحب الخاصة، على النحو الذي تجيزه أحكام اتفاقية التأسيس والقرارات ذات الصلة التي يتخذها الصندوق وفقا لأحكام الاتفاقية.

عمليات حساب الموارد العامة

- مدفوعات حصص العضوية: بشكل عام، يدفع كل عضو ٢٥٪ من اشتراك حصة العضوية إلى الصندوق بحقوق السحب الخاصة أو بعملة عضو آخر يحددها الصندوق، ويستحق ما تبقى من الاشتراك بعملة العضو.
- عمليات الشراء وإعادة الشراء من خلال حساب الموارد العامة: يُقدم الصندوق التمويل من خلال آلية الشراء وإعادة الشراء. وتتم عمليات شراء الأعضاء لحقوق السحب الخاصة من خلال حساب الموارد العامة، كما تتم عمليات إعادة الشراء من جانب الأعضاء باستخدام حقوق السحب الخاصة كمدفوعات. الحصول على حقوق السحب الخاصة مقابل عملات أعضاء آخرين: يتم الحصول على حقوق السحب الخاصة من خلال حساب الموارد العامة مقابل عملات أعضاء آخرين.
- سداد الاقتراض والفائدة في حساب الموارد العامة: يتم سداد الأصل والفائدة بموجب الاتفاقات الجديدة للاقتراض واتفاقات الاقتراض الثنائية.
- الرسوم والفائدة التعويضية على عمليات حساب الموارد العامة: تُدفع الرسوم على عمليات حساب الموارد العامة بحقوق السحب الخاصة.^١ وتُحسب هذه الرسوم يوميا وتُخصم كل ثلاثة شهور. ويحصل الأعضاء أيضا على فائدة تعويضية على مراكزهم من الشرائح الاحتياطية في حساب الموارد العامة، كل ربع سنة، إن كان ذلك ملائما.
- رسوم الخدمة: يتم فرض رسم خدمة مقداره ٥٠ نقطة أساس على كل عملية شراء (المنصرف للعضو) من حساب الموارد العامة ويُدفع بحقوق السحب الخاصة في تاريخ الشراء.
- رسوم الالتزام: يفرض صندوق النقد الدولي رسم التزام يُحصل في بداية كل اثني عشر شهرا بحقوق السحب الخاصة على المبالغ المتاحة للشراء بموجب اتفاقات حساب الموارد العامة. ويتم رد رسم الالتزام للعضو مع قيامه بالشراء.

عمليات الإقراض الميسر والصناديق الاستثمارية لتخفيف أعباء الديون

يُصرح للمشاركين والحائزين المعتمدين بإجراء تحويلات حقوق السحب الخاصة عند إجراء معاملات متعلقة بالعمليات المالية للإقراض الميسر والصناديق الاستثمارية لتخفيف أعباء الديون (الصناديق الاستثمارية). وتتضمن هذه المعاملات في الأساس تمرير الإقراض إلى "الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر" وتشمل البلدان المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة، ومدفوعات الفائدة على الاقتراض والإقراض من خلال "الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر". أما معاملات حقوق السحب الخاصة الأخرى التي يمكن إجراؤها لصالح الصناديق الاستثمارية فتشمل المساهمات المالية التي يقدمها المشاركون إلى الصناديق الاستثمارية. وبموجب التفويض الحالي للصندوق، كان بنك التسويات الدولية بمثابة الجهة المسؤولة عن حفظ سجلات حقوق السحب الخاصة وإجراء تحويلات حقوق السحب الخاصة نيابة عن الصناديق الاستثمارية.

^١ الرسوم على الائتمان القائم من حساب الموارد العامة تشمل الرسوم الأساسية والرسوم الإضافية، بما في ذلك تعديلات تقاسم الأعباء المحتملة.

^{١٣} راجع القرار رقم ١٢٥٤٦-١٢٥٤٦ (٨٤/٠١).

المرفق ٤: أدوات وروابط مفيدة للخبراء تتعلق بموارد حقوق السحب الخاصة

الوصف والرابط الإلكتروني الخارجي	الأداة
مخصصات وحيازات الأعضاء من حقوق السحب الخاصة	الصفحة الإلكترونية IMF Finances
الحيازات الإجمالية وحيازات الأعضاء من حقوق السحب الخاصة	تطبيق IMF Finances على آيباد
مخصصات وحيازات الأعضاء من حقوق السحب الخاصة، وصافي الرسوم والتكاليف الموزعة المقدرة والتاريخية بحقوق السحب الخاصة من عام ١٩٨٤	أداة IMF Financial Data Query Tool
إجمالي استخدامات الحيازات من حقوق السحب الخاصة وبيان التغيرات والمخصصات والحيازات	التقارير المالية ربع السنوية
روابط المعلومات الأساسية عن إدارة حقوق السحب الخاصة (راجع القسم ٤-٥ عن عمل إدارة حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك مقدمة حول سوق اتفاقات المبادلة الطوعية). ويوفر هذا التقرير أيضا معلومات شاملة عن أداء سوق اتفاقات المبادلة الطوعية ويتضمن تفاصيل حول طرائق تشغيل سوق اتفاقات المبادلة الطوعية، وطاقتها، والمبادلة حسب المنطقة، كما يشمل أيضا أحجام المعاملات الإجمالية.	تقرير IMF Financial Operations 2018
سعر الفائدة الأسبوعي على حقوق السحب الخاصة	سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة

المراجع

International Monetary Fund (IMF), 2008, "[System of National Accounts, 2008](#)," IMF Statistics Handbook, Washington DC.

International Monetary Fund (IMF), 2009a, "[Balance of Payments and International Investment Position Manual](#) (Sixth Edition)," IMF Statistics Handbook, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2009b, "[Guidance Note for Fund Staff on the Treatment and Use of SDR Allocations](#)," IMF Policy Paper. Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2013a, "[External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users](#)," IMF Statistics Handbook. Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2013b, "[International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template](#)," IMF Statistics Handbook. Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2013c, "[Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries](#)," IMF Policy Paper. Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2014, "[Government Finance Statistics Manual](#)," IMF Statistics Handbook. Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2016, "[Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide](#)," IMF Statistics Handbook. Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2018a, "[Considerations on the Role of the SDR](#)," IMF Policy Paper, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2018b, "[Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries](#)," IMF Policy Paper, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2021a, "[Proposal for a General Allocation of Special Drawing Rights](#)," IMF Policy Paper, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), 2021b, "[Proposal by the Managing Director of the International Monetary Fund for an Allocation of Special Drawing Rights for the Eleventh Basic Period](#)," Washington, DC.