

أسئلة وأجوبة عن مراجعة حقوق السحب الخاصة لعام ٢٠١٥

ما هي حقوق السحب الخاصة؟

- حق السحب الخاص هو أصل احتياطي دولي أنشأه الصندوق في عام ١٩٦٩ ليكمل الاحتياطيات الرسمية للبلدان الأعضاء. وترتكز قيمته الحالية على سلة من أربع عملات رئيسية (الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الاسترليني). ومن المقرر توسيع السلة لتشمل اليوان الصيني كعملة خامسة، اعتباراً من ١ أكتوبر ٢٠١٦ عند بدء العمل بسلة العملات الجديدة.
- يتم من حين إلى آخر توزيع وحدات من حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء، تبعاً لحصة كل عضو في الصندوق. وقد وُزعت حتى الآن وحدات بلغ مجموعها ٢٠٤,١ مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وكانت آخر مرة في عام ٢٠٠٩ حين تم توزيع ١٨٢,٦ مليار وحدة.
- وحدة السحب الخاصة ليست عملة ولا مطالبة على الصندوق. إنما هي مطالبة محتملة على عملات الأعضاء القابلة للاستخدام الحر. ويستطيع حائزو حقوق السحب الخاصة الحصول على العملات القابلة للاستخدام الحر في مقابل ما لديهم من حقوق السحب الخاصة بإحدى طريقتين: أولاً من خلال ترتيب للمبادلة الطوعية بين الأعضاء، وثانياً عن طريق قيام الصندوق بتكليف بلدان أعضاء ذات مراكز خارجية قوية بشراء حقوق السحب الخاصة من البلدان الأعضاء ذات المراكز الخارجية الضعيفة.
- وبالإضافة إلى دور حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي تكميلي، فهي تعمل كوحدة حساب في الصندوق وبعض المنظمات الدولية الأخرى، كما تستخدم في اتفاقات الصندوق التمويلية مع بلدانه الأعضاء.

ما الذي تغطيه المراجعة المعتادة لحقوق السحب الخاصة؟

- يقوم المجلس التنفيذي في العادة بمراجعة تكوين سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات لزيادة جاذبية حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي. وتغطي هذه المراجعات أهم العناصر التي يركز عليها أسلوب تقييم حقوق السحب الخاصة، وتسعى للتأكد من أن التقييم يعكس الأهمية النسبية للعملات في النظام التجاري والمالي العالمي، وهو ما يشمل المعايير المستخدمة في اختيار العملات التي تضمها سلة حقوق السحب الخاصة، وعدد هذه العملات، والمنهجية المستخدمة في تحديد أوزانها. كذلك تغطي المراجعة الأدوات المالية التي تتألف منها سلة سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة.
- وفي المراجعة التي اختتمت في نوفمبر ٢٠١٥، قرر المجلس التنفيذي اعتبار اليوان الصيني عملة قابلة للاستخدام الحر بدءاً من ١ أكتوبر ٢٠١٦ وسوف يدرج في نفس التاريخ كعملة خامسة في سلة حقوق السحب الخاصة، إلى جانب الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الاسترليني. وقد تمت مراجعة صيغة ترجيح الأوزان لمعالجة مواطن القصور الملحوظة منذ فترة.

ما هي معايير إدراج العملات في سلة حقوق السحب الخاصة؟

- اعتمد المجلس التنفيذي في عام ٢٠٠٠ المعايير الحالية للإدراج في السلة. وقد استقر آنذاك على أن تشمل السلة العملات الأربع (تزيد إلى خمس عملات بدءاً من ١ أكتوبر ٢٠١٦) التي يُصدّرها البلدان الأعضاء أو الاتحادات النقدية ذات الصادرات الأكبر قيمة طوال فترة خمس سنوات والتي يقرر الصندوق أنها "قابلة للاستخدام الحر".
- ويهدف معيار الصادرات الذي يمثل "مدخلاً" للإدراج في السلة إلى التأكد من أن العملات المؤهلة هي عملات صادرة عن بلدان أعضاء أو اتحادات نقدية لها دور محوري في الاقتصاد العالمي. وقد بدأ الأخذ بهذا المعيار في تقييم حقوق السحب الخاصة منذ سبعينات القرن الماضي.
- كذلك بدأ في عام ٢٠٠٠ اشتراط أن تكون عملات السلة قابلة للاستخدام الحر حتى تصبح معايير اختيار العملات انعكاساً رسمياً لأهمية المعاملات المالية.
- وأكد المجلس التنفيذي المعيارين الأساسيين الحاليين (الصادرات وقابلية الاستخدام الحر) في قراره المعتمد في سياق مراجعة حقوق السحب الخاصة لعام ٢٠١٥، مع توسيع حجم السلة من ٤ عملات إلى ٥ عملات اعتباراً من ١ أكتوبر ٢٠١٦. وبذلك اعتبر المجلس أن إدراج عملة خامسة في السلة سيحقق مزيداً من الاستقرار والتمثيل، بينما ستكون متطلبات إدارة السلة الموسعة عبئاً يمكن تحمله.

كيف تعرّف العملة القابلة للاستخدام الحر؟

- تعرّف العملة "القابلة للاستخدام الحر" في اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي بأنها عملة أي بلد عضو يقرر الصندوق أنها واسعة الاستخدام بالفعل في أداء مدفوعات عن المعاملات الدولية، وواسعة التداول في أسواق النقد الأجنبي الرئيسية.
- ويتعلق مفهوم العملة القابلة للاستخدام الحر باستخدام العملات وتداولها الفعلي دولياً وهو يختلف عن مفهوم التعويم الحر أو قابلية التحويل الكامل.
- ويمكن أن تكون العملة واسعة الاستخدام والتداول حتى إذا كانت تخضع لبعض قيود الحساب الرأسمالي (ففي الماضي، تقرر أن عملات مثل الجنيه الاسترليني والين الياباني قابلة للاستخدام الحر بينما كانت تخضع لبعض قيود الحساب الرأسمالي). ومن ناحية أخرى، قد لا تكون العملة القابلة للتحويل الكامل واسعة الاستخدام والتداول بالضرورة.
- ويؤدي مفهوم قابلية الاستخدام الحر دوراً محورياً في العمليات المالية التي يقوم بها الصندوق. وعلى سبيل التحديد، يحق للبلدان التي تتلقى مساعدات مالية من الصندوق أن تحصل على هذه المساعدات بعملة قابلة للاستخدام الحر. بل إن عمليات الإقراض التي يقوم بها الصندوق تتم عملياً بعملات قابلة للاستخدام الحر أو بحقوق السحب الخاصة. وفي حالة حقوق السحب الخاصة، يحق للبلد المقترض مبادلة حقوق السحب الخاصة بعملات قابلة للاستخدام الحر.

وفي سياق العمليات المالية، يهدف مفهوم قابلية الاستخدام الحر إلى ضمان قدرة البلد العضو على استخدام العملة المتلقاة من الصندوق إما بشكل مباشر أو غير مباشر (عن طريق مبادلتها بعملة أخرى دون خسارة) في سد احتياجاته لتمويل ميزان المدفوعات.

ما الذي ركزت عليه مراجعة حقوق السحب الخاصة لعام ٢٠١٥ وما الذي انتهت إليه؟

- اختتم صندوق النقد الدولي مؤخرًا المراجعة التي يجريها كل خمس سنوات لسلة العملات التي تتألف منها حقوق السحب الخاصة. ولما كانت الصين لا تزال مستوفية لمعيار الصادرات المطلوب للإدراج في السلة، ركزت المراجعة على مدى إمكانية اعتبار اليوان الصيني عملة قابلة للاستخدام الحر، وهو المعيار الثاني للإدراج في السلة. ويتطلب هذا المعيار أن يقرر المجلس التنفيذي أن العملة واسعة الاستخدام بالفعل في أداء مدفوعات عن معاملات دولية وأنها واسعة التداول في أسواق النقد الأجنبي الرئيسية.
- وقرر المجلس التنفيذي في اجتماعه المنعقد بتاريخ ٣٠ نوفمبر ٢٠١٥ اعتبار اليوان الصيني عملة قابلة للاستخدام الحر بدءًا من ١ أكتوبر ٢٠١٦ وضمه في نفس التاريخ إلى سلة حقوق السحب الخاصة كعملة خامسة إلى جانب الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الاسترليني. وتم أيضًا تعديل أوزان العملات في سلة حقوق السحب الخاصة طبقًا لصيغة ترجيح جديدة تقوم على صادرات البلد المصدر للعملة، وحجم الاحتياطيات المقومة بعملة السلة لدى البلدان الأعضاء الأخرى في الصندوق، وحجم التداول في سوق النقد الأجنبي، والتزامات البنوك الدولية وسندات الدين الدولية المقومة بهذه العملات.

لماذا أوصى خبراء الصندوق بإدراج اليوان الصيني في سلة عملات حقوق السحب الخاصة؟

- **زيادة الاستخدام والتداول على المستوى الدولي:** منذ المراجعة الأخيرة لحقوق السحب الخاصة في عام ٢٠١٠، شهد استخدام اليوان الصيني زيادة كبيرة في أداء المدفوعات الدولية. وبالإضافة إلى ذلك، سجل نشاط اليوان ارتفاعًا كبيرًا في أسواق النقد الأجنبي التي تغطي المناطق الزمنية الرئيسية للتداول، ويمكنه تغطية معاملات بحجم عمليات الصندوق. ورأى خبراء الصندوق أن ذلك يتيح أساسًا لاعتبار اليوان "واسع الاستخدام" في أداء مدفوعات عن المعاملات الدولية و"واسع التداول" في أسواق النقد الأجنبي الرئيسية.
- **الاعتبارات التشغيلية:** بينما لا تعد القضايا التشغيلية شرطًا رسمية للإدراج في سلة حقوق السحب الخاصة، يرى الخبراء أن الصندوق وبلدانه الأعضاء ومستخدمي حقوق السحب الخاصة الآخرين أصبح بمقدورهم إجراء عمليات باليوان، مما يعني وجود ضمانات معقولة لسهولة إجراء عمليات تتعلق بالصندوق. وهذه هي النتيجة المباشرة للإصلاحات التي أجرتها السلطات مؤخرًا، ولا سيما قرارها إتاحة الوصول إلى سوق الدخل الثابت الداخلية وأسواق النقد الأجنبي. وقد أجرت السلطات إصلاحات أساسية أيضًا لدفع جدول أعمالها الأوسع بما يدعم استخدام اليوان دوليًا ويعزز الاستقرار الكلي-المالي، ومنها التحرير الكامل لأسعار الفائدة المحلية، واتخاذ خطوات نحو إرساء سعر صرف أكثر اعتمادًا على السوق، وتنفيذ نظام مدفوعات جديد للمعاملات بين البنوك عبر الحدود.

- **الخطوات المكتملة لتعزيز الإفصاح عن البيانات:** رغم أن الإفصاح عن البيانات لا يشكل معياراً رسمياً لإدراج العملات في سلة حقوق السحب الخاصة، فعادة ما يكون مصدر هذه العملات مستوفين لأعلى معايير الشفافية. وقد اتخذت السلطات مؤخراً خطوات جديرة بالترحيب الكبير نحو زيادة الإفصاح عن البيانات وتعزيز التزامها بالمبادرات متعددة الأطراف في هذا الخصوص.

لماذا يؤيد المجلس التنفيذي انضمام اليوان الصيني إلى سلة عملات حقوق السحب الخاصة؟

- كان المجلس التنفيذي هو المنوط بتقرير ما إذا كان ينبغي اعتبار اليوان عملة قابلة للاستخدام الحر وإدراجه في سلة حقوق السحب الخاصة. ونظراً لعدم وجود مستويات حدية أو معايير قياسية سابقة التحديد، تطلب القرار في نهاية المطاف حكماً استتسالياً من المجلس، في إطار التعريف المحدد في اتفاقية تأسيس الصندوق لقابلية الاستخدام الحر ومع الاسترشاد بالمؤشرات الكمية.
- وأعد خبراء الصندوق تقريراً يتضمن تقييماً فنياً دقيقاً وتوصية واضحة يسترشد بهما المديرون التنفيذيون.
- وقد أيد المجلس التنفيذي تحليل الخبراء وتوصيتهم باعتبار اليوان الصيني عملة قابلة للاستخدام الحر وتضمينه في سلة حقوق السحب الخاصة كعملة خامسة إلى جانب الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الاسترليني، بدءاً من ١ أكتوبر ٢٠١٦.

متى يدرج اليوان الصيني رسمياً في سلة حقوق السحب الخاصة؟

- يبدأ العمل بالسلة الجديدة التي تتضمن اليوان الصيني اعتباراً من ١ أكتوبر ٢٠١٦.
- سبق للمجلس التنفيذي أن مد العمل بالسلة الحالية إلى نهاية سبتمبر ٢٠١٦ استجابةً لرأي مستخدمي حقوق السحب الخاصة. وجاء هذا القرار انعكاساً للرغبة في تجنب إدخال تغييرات على السلة في نهاية السنة التقويمية (حين تكون أحجام التداول منخفضة)، وتيسير إجراء العمليات المتعلقة بحقوق السحب الخاصة على نحو سلس في سياق عدم اليقين الاستثنائي الذي ولدته مراجعة حقوق السحب الخاصة الجارية، والسماح بوقت مسبق كاف لتوفيق الأوضاع في حالة إضافة عملة جديدة لسلة حقوق السحب الخاصة.

ما السبب في عدم اعتبار اليوان الصيني عملة قابلة للاستخدام الحر إلا بدءاً من ١ أكتوبر ٢٠١٦؟

- استوفى اليوان الصيني كل الشروط والمتطلبات التشغيلية اللازمة لكي يصبح عملة قابلة للاستخدام الحر وستتم إضافته إلى سلة حقوق السحب الخاصة. ولكن إذا قرر الصندوق اعتباره عملة قابلة للاستخدام الحر بدءاً من تاريخ المراجعة (٣٠ نوفمبر ٢٠١٥)، فسوف يسمح ذلك باستخدامه على الفور كعملة قابلة للاستخدام الحر في معاملات الصندوق، بينما لا يزال الصندوق وبلدانه الأعضاء غير مستعدين من الناحية التشغيلية. كذلك يتيح تأجيل إدراج اليوان في السلة وقتاً كافياً لتعديل عمليات مستخدمي حقوق السحب الخاصة. وعلى ذلك، لن يبدأ اعتبار اليوان عملة قابلة للاستخدام الحر وإدراجه في سلة عملات حقوق السحب الخاصة إلا في ١ أكتوبر ٢٠١٦.

لماذا تغيرت صيغة ترجيح الأوزان وما هي أهم التغييرات؟

- أقر المجلس التنفيذي منذ وقت طويل بوجود عيوب في الطريقة السابقة لتحديد أوزان العملات في سلة حقوق السحب الخاصة، ولا سيما الوزن المنخفض والنطاق الضيق نسبياً للمتغيرات المالية، والترجيح الداخلي لأوزان التدفقات (الصادرات) والأرصدة (الاحتياطيات).
- وفي ختام مراجعة سلة عملات حقوق السحب الخاصة لعام ٢٠١٠، رحب المديرون بوضع برنامج عمل ينظر في الأدوار النسبية للتجارة والمؤشرات المالية، بين أمور أخرى.
- والصيغة الجديدة التي أقرها المجلس هي أحد البديلين المطروحين في مراجعة ٢٠١٠ وتؤدي إلى زيادة حصة وتمثيل المتغيرات المالية كما تتخلّى عن الأوزان المرجحة داخلياً التي تضمنتها الصيغة القديمة. وفي الصيغة الجديدة، يُعطى وزنان متساويان للصادرات والمتغير المالي ويتسع نطاق المؤشر المالي لرصد المعاملات المالية المختلفة بصورة أفضل.

ما هي الأوزان الجديدة لكل عملة في سلة حقوق السحب الخاصة؟

- في ظل الصيغة الجديدة، تصبح أوزان العملات في سلة حقوق السحب الخاصة على النحو التالي: ٤١,٧٣% للدولار الأمريكي، و ٣٠,٩٣% لليورو، و ١٠,٩٢% لليوان الصيني، و ٨,٣٣% للين الياباني، و ٨,٠٩% للجنه الاسترليني. ويبدأ العمل بهذه السلة اعتباراً من ١ أكتوبر ٢٠١٦.
- بعد استخدام هذه الأوزان في ٣٠ سبتمبر ٢٠١٦ لإرساء الكميات الثابتة الجديدة من العملات التي تتألف منها سلة حقوق السحب الخاصة، تكون أسعار الصرف السائدة هي المحدد لحصة كل عملة في تقييم حقوق السحب الخاصة في أي يوم يعقب هذا التاريخ.

ما هي انعكاسات إدراج اليوان في سلة حقوق السحب الخاصة على حقوق السحب الخاصة نفسها وعلى عمليات الصندوق؟

- ضم اليوان الصيني هو أول تغيير كبير يطرأ على تكوين سلة حقوق السحب الخاصة منذ عام ١٩٨٠ حين تم تخفيض حجم السلة من ١٦ عملة إلى ٥ عملات (وفي ١٩٩٩ أيضاً حل اليورو محل المارك الألماني والفرنك الفرنسي).
- سيؤدي ضم اليوان إلى زيادة جاذبية حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي دولي. فهو يعزز التنوع في عملات السلة ويجعل مكوناتها أكثر تمثيلاً لعملات العالم الرئيسية.
- وعلى الجانب التشغيلي، يعني إدراج اليوان في سلة حقوق السحب الخاصة أنه سيتم إدخال أداة مالية مقومة باليوان في حساب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة، مع تغييرات في إجراءات صرف العملة بين الصين والصندوق.

وسيؤثر ذلك أيضا على معاملات الصندوق في المستقبل فيصبح من الممكن إجراؤها باليوان بمجرد نفاذ القرار الذي يعتبره عملة قابلة للاستخدام الحر في ١ أكتوبر ٢٠١٦.

- ويتوقع من سلطات كل البلدان ذات العملات الممتلئة في سلة حقوق السحب الخاصة، والتي ستشمل السلطات الصينية، أن تحتفظ بإطار لسياساتها يجعل من السهل على الصندوق وبلدانه الأعضاء ومستخدمي حقوق السحب الخاصة الآخرين إجراء معاملات بعملاتها الوطنية.

كيف سيؤثر إدراج اليوان الصيني في سلة حقوق السحب الخاصة على النظام النقدي العالمي والنظام المالي بشكل عام؟

- بالنظر إلى السياق الأشمل، يمكن رؤية ضم اليوان الصيني إلى السلة باعتباره علامة فارقة مهمة على مسار اندماج الاقتصاد الصيني في النظام المالي العالمي. كذلك يمثل هذا القرار اعترافا بتقدم الصين المستمر في مسار الإصلاح ودعماً لتقدمها فيه.
- ومع استمرار هذا الاندماج وزيادة عمقه، إلى جانب التطورات الموازية في اقتصادات أسواق صاعدة أخرى، يمكن أن تزداد قوة النظام النقدي والمالي الدولي، مما يؤدي بدوره إلى دعم نمو الاقتصاد العالمي واستقراره.
- كذلك يؤدي إدراج اليوان إلى تعزيز جاذبية حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي دولي، حيث يزيد من تنوع السلة ويجعل مكوناتها أكثر تمثيلا لعملات العالم الرئيسية.

ما هي انعكاسات إدراج اليوان الصيني في سلة حقوق السحب الخاصة على اليوان وعلى الصين؟

- يمثل هذا الإدراج إقرارا بالزيادة الكبيرة في تدويل اليوان الصيني خلال السنوات الأخيرة، بدعم من إصلاحات السياسة الرامية إلى تحويل الصين إلى اقتصاد أكثر انفتاحا واعتمادا على السوق.
- وسيؤدي إدراج اليوان في السلة أيضا إلى دعم استخدامه وتداوله المتزايدين بالفعل على الصعيد الدولي.

ما هي انعكاسات إدراج اليوان في سلة سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة؟

- سيضاف اليوان إلى السلة اعتبارا من ١ أكتوبر ٢٠١٦، وسيكون تأثيره على سعر فائدة حقوق السحب الخاصة معتمدا على الأسعار السائدة في ذلك الوقت، وليس هذا التأثير مؤكدا، ولكن المرجح أن يرتفع هذا السعر عند إدراج اليوان في السلة لأن أسعار الفائدة في الصين حاليا أعلى من الأسعار الأخرى المدرجة في السلة.
- أثناء المراجعة القادمة لمركز دخل الصندوق والمقرر إجراؤها في إبريل ٢٠١٦، سيتم النظر في مختلف الآثار التي يمكن أن يُحدثها الارتفاع المرجح في سعر فائدة حقوق السحب الخاصة على المقترضين من الصندوق وعلى دائنيه وعلى مركز دخل الصندوق نفسه.