

ثانيا- موارد الصندوق

تأتي موارد الصندوق من بلدانه الأعضاء، وعلى الأخص مما تؤديه من مدفوعات لسداد اشتراكات العضوية التي غالبا ما تعكس حجم الاقتصاد في كل بلد. وفي قمة مجموعة العشرين التي عقدت في أبريل 2009، تعهد قادة العالم بدعم زيادة موارد الصندوق المستخدمة في الإقراض إلى ثلاثة أضعاف، أي من حوالي 250 مليار دولار إلى 750 مليار دولار. وتجدر الإشارة الى أن المصروفات السنوية اللازمة لإدارة أعمال الصندوق كان مصدرها الأساسي دائما هو مقبوضات الفائدة على القروض القائمة، ولكن البلدان الأعضاء اتفقت مؤخرا على اعتماد نموذج جديد للدخل يقوم على مجموعة من مصادر الدخل المختلفة الأكثر ملاءمة لأنشطة الصندوق المتنوعة، ويمكن حصر اهم مصادر تمويل الصندوق في:

1- الحصص Quota

يحصل الصندوق على معظم موارده المالية من اشتراكات الحصص. وتخصص لكل بلد عضو في الصندوق حصة محددة تقوم في الأساس على مركزه النسبي في الاقتصاد العالمي. وتُحدّد حصة كل بلد عضو الحد الأقصى للالتزامات المالية تجاه الصندوق، كما تحدد قوته التصويتية، وتؤثر على حجم التمويل الذي يمكنه الحصول عليه من الصندوق.

1-1- كيف تتحدد حصص البلدان الأعضاء

بحسب الآلية الجديدة المقترحة لحساب الحصص تكون حصة العضو عبارة عن متوسط موزون لأربعة عناصر أساسية تشمل وزنا قدره 50% للنتائج المحلي الإجمالي للعضو، و30% للمتوسط السنوي للمدفوعات والمتحصلات الجارية ممثلة في السلع والخدمات والدخول والتحويلات" في ميزان مدفوعات العضو) درجة الانفتاح، ووزن 15% للتقلبات في المتحصلات الجارية وصافي تدفقات رؤوس الأموال للعضو) مدى التغير الاقتصادي، ووزن 5% لمتوسط احتياطيات

الدولة خلال 12 شهرا "وتشمل احتياطات العضو من النقد الأجنبي، وحقوق السحب الخاصة، والذهب"، وأخيرا يتم ضرب النتيجة في معامل ضغط أو تقليص **Compression factor** بنسبة 95% لتخفيض درجة التشتت والتباين في الحصص المحسوبة بين الدول الأعضاء. ولهذا الغرض، يقاس إجمالي الناتج المحلي باعتباره مزيجا من إجمالي الناتج المحلي القائم على أسعار الصرف السائدة في السوق (بوزن 60%) والقائم على أسعار الصرف حسب تعادل القوى الشرائية (40%). **purchasing power parity exchange rate.**

والعملة التي تُحرر بها الحصص هي حقوق السحب الخاصة **DTS** التي يستخدمها الصندوق كوحدة حساب. وأكبر البلدان الأعضاء في الصندوق هي الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تبلغ حصتها الحالية 37,1 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 58 مليار دولار)، و هو ما يمثل 17.6% من إجمالي الحصص. أما سيشيل، أصغر اقتصاد في العالم، فنسهم بحصة مقدارها 0.004%.

1-2- دور الحصص في الصندوق

تحدد حصة البلد العضو عددا من الجوانب الأساسية في علاقته المالية والتنظيمية مع الصندوق، ومنها:

أ- الاشتراكات **Subscriptions** (أنصبة الحصص): يحدد اشتراك حصة البلد العضو الحد الأقصى لحجم الموارد المالية التي يلتزم بتقديمها للصندوق. ويجب أن يسدد العضو الاشتراك المحدد له بالكامل عند الانضمام إلى الصندوق، مع سداد مبلغ يصل إلى 25% من قيمة الاشتراك بحقوق السحب الخاصة أو إحدى العملات المقبولة على نطاق واسع (مثل الدولار الأمريكي أو الين الياباني أو الجنيه الاسترليني)، وبقيّة المبلغ بعملته الوطنية (75%)¹.

ب- القوة التصويتية **VOTING POWER** (نصيب الأصوات): تمثل حصة البلد العضو عاملا أساسيا في تحديد قوته التصويتية في قرارات الصندوق. وتتكون الأصوات المخصصة لكل بلد عضو من أصوات أساسية 250 صوت وصوت إضافي لكل جزء من الحصص يعادل 100 ألف وحدة حقوق سحب خاصة. (القوة التصويتية = 250 صوت + 1 صوت لكل 100000 DTS). وبمقتضى إصلاحات 2008، تم تثبيت عدد الأصوات الأساسية عند 5,502% من مجموع الأصوات، مما أدى إلى زيادة مبدئية في هذا العدد من 250 إلى 677 صوتا لكل عضو. وسوف تستمر زيادة عدد الأصوات الأساسية مع مواصلة تسديد زيادات الحصص من جانب الأعضاء الذين تؤهلهم إصلاحات 2008 للحصول على هذه الزيادات المخصصة، بحيث يصل عدد الأصوات إلى ثلاثة أضعاف ما كان عليه بمجرد تطبيق كافة الزيادات المقررة.

ج- التمويل المتاح **Access to financing**: تحدد حصة البلد العضو حجم التمويل الذي يمكنه الحصول عليه من الصندوق (أي حدود استفادته من الموارد). فعلى سبيل المثال، تتيح اتفاقات الاستعداد الائتماني والاتفاقات الممددة للبلد العضو أن يقترض بحد أقصى 145% من قيمة حصته على أساس سنوي و 435% على أساس تراكمي. غير أن الموارد المتاحة يمكن أن تتجاوز تلك الحدود بكثير في الظروف الاستثنائية في حالة استيفاء معايير محددة تتطلب تخفيف المخاطر².

1-3- كيف تتم مراجعات الحصص

يُجري مجلس محافظي الصندوق مراجعات عامة للحصص على فترات منتظمة (عادة كل خمس سنوات). وأي تغيير في الحصص يجب أن يوافق عليه الأعضاء بأغلبية 85% من مجموع القوة التصويتية، ولا يمكن إدخال أي تغيير في حصة

البلد العضو دون الحصول على موافقته. وتتناول المراجعات العامة للحصص قضيتين رئيسيتين: حجم الزيادة الكلية وتوزيع هذه الزيادة على البلدان الأعضاء. حيث تتيح المراجعة العامة للصندوق أن يحكم على مدى كفاية الحصص سواء بالنسبة لاحتياجات تمويل ميزان المدفوعات في البلد العضو أو قدرة الصندوق على المساعدة في تلبية هذه الاحتياجات. كما تسمح المراجعة العامة بزيادة حصص البلدان الأعضاء على نحو يعكس التغيرات في مراكزها النسبية في الاقتصاد العالمي. وسوف تؤدي المراجعة العامة الرابعة عشرة للحصص (ديسمبر 2010) بعد دخولها حيز التنفيذ الكامل إلى زيادة في الحصص بنسبة 100%. ونادرا ما تتم زيادة الحصص على نحو مخصص خارج إطار المراجعات العامة، ومن أمثلتها الزيادة المتفق عليها في سياق إصلاحات الحصص لعام 2008.

1-4- إصلاح نظام الحصص و الأصوات في الصندوق

اعتبر المجلس التنفيذي للصندوق أن قرار إصلاح نظام الحصص خطوة مهمة جدا، ويمثل تحولا ملموسا في مجال تمثيل الاقتصاديات الناشئة التي أصبح لها دورا محوريا في الاقتصاد العالمي، و يسمح بإدماج الدول النامية الفقيرة في عملية الإدارة متعددة الأطراف للصندوق و إعطائها صوتا أقوى في الصندوق، كما أن هذا الإصلاح يندرج في إطار المساعي الرامية إلى تعديل الهيكل الحالي للصندوق للتكيف مع معطيات الاقتصاد العالمي ذو الطابع الديناميكي المتغير.

و قد تضمنت صيغة الإصلاح لنظام الحصص و الأصوات (المراجعة 14) العناصر التالية:

أ- زيادة شفافية نظام الحصص وتبسيط إجراءات حسابها حتى يكون تنفيذها ممكنا من المنظور الاحصائي استنادا الى بيانات تتسم بالحدائة و الجودة العالية و متاحة على نطاق واسع، و في هذا الإطار اقترح صندوق النقد الدولي صيغة جديدة لنظام الحصص تضمنت أربعة متغيرات كما سبق الاشارة اليه.

ب- اعتماد جولة ثانية من الزيادات المخصصة في الحصص: حيث تقدر الزيادة المخصصة للدول الديناميكية ب 11.5%، أما الدول التي لا تسمح لها مستويات حصصها الحالية بالتمثيل الجيد و الكافي في الصندوق فإنها مؤهلة هي الأخرى للزيادة في ظل برنامج الإصلاح، و في هذا الإطار:

- وافقت بعض الدول المتقدمة المؤهلة لزيادة حجم حصتها (الو م أ، ألمانيا ، ايطاليا، ايرلندا و لوكسمبورغ) على عدم زيادة حصتها لدعم أهداف الإصلاح.

-زيادة الحصص الاسمية لاقتصاديات الدول الناشئة و البلدان النامية التي تمتلك أنصبة حصص فعلية اقل بكثير من أنصبتها الفعلية في إجمالي نظام الحصص العالمي حسب تعادل القوى الشرائية بنسبة لا تقل عن 40 % .

ج -مراجعة نظام الحصص و الأنصبة التصويتية كل خمس سنوات لضمان استمرار تناسب الحصص و القوة التصويتية لكل بلد مع التطورات الاقتصادية الحاصلة.

د - تعزيز صوت البلدان منخفضة الدخل و ذلك من خلال:

* زيادة الأصوات الأساسية بمقدار ثلاثة أضعاف لكل بلد و انشاء آلية للحفاظ على نسبة أنصبة الحصص الأساسية إلى الأصوات مع منح هذه الدول عددا متساويا من الأصوات الأساسية لتوفير حماية أكبر لأصوات الدول الصغيرة.

*استحداث مناب لكل مدير تنفيذي ممثل لبلد إفريقي لتعزيز دورهم الاستشاري و المالي في الصندوق.

1-5- مضاعفة وتعديل أنصبة الحصص

افر مجلس المحافظين في 15 ديسمبر 2010 مجموعة من الإصلاحات بعيدة الأثر في نظام الحصص والحوكمة، مستكملا بذلك المراجعة العامة الرابعة عشرة للحصص وبمجرد اعتماد البلدان الأعضاء مجموعة الإصلاحات المقترحة (التي تتضمن

تعديلا على اتفاقية تأسيس الصندوق يقضي بموافقة ثلاثة أحماس الأعضاء ممن تشكل أصواتهم 85% من مجموع القوة التصويتية) وتنفيذ هذه الإصلاحات، سوف تتحقق زيادة غير مسبوق في مجموع الحصص بنسبة 100% وتعديل كبير في أنصبة الحصص، بحيث تصبح انعكاسا أفضل لتغير مراكز البلدان الأعضاء من حيث أوزانها النسبية في الاقتصاد العالمي وعلى وجه التحديد، سوف تؤدي المراجعة العامة الرابعة عشرة للحصص إلى النتائج التالية:

* مضاعفة حجم الحصص من حوالي 238,4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة إلى حوالي 476,8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (732 مليار دولار أمريكي)¹.

* تحويل نسبة من أنصبة الحصص تزيد على 6% من البلدان الأعضاء زائدة التمثيل إلى البلدان الأعضاء ناقصة التمثيل.

* تحويل نسبة من أنصبة الحصص تزيد على 6% لصالح بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية الديناميكية .

* تعديل كبير في أنصبة الحصص تصيح بموجها الصين ثالث أكبر بلد عضو في الصندوق، وتدخل أربعة بلدان من مجموعة بلدان الأسواق الصاعدة و النامية (البرازيل والصين والهند وروسيا) ضمن البلدان صاحبة أكبر 10 حصص في الصندوق.

* الحفاظ على أنصبة الحصص والأصوات المخصصة لأفقر البلدان الأعضاء وهي البلدان المؤهلة للاستفادة من "الصندوق الائتماني للنمو والحد من الفقر" والبلدان التي كان دخل الفرد فيها في عام 2008 أقل من الحد الأدنى البالغ 1,135 دولارا أمريكيا وفق معايير المؤسسة الدولية للتنمية أو ضعيف هذا المبلغ بالنسبة للبلدان الصغيرة.

وقد تم في 26 جانفي 2016 استيفاء الشروط المطلوبة لتنفيذ زيادات الحصص المتفق عليها في إطار المراجعة العامة الرابعة عشرة للحصص. ونتيجة لذلك، ستزداد حصة كل من البلدان الأعضاء في الصندوق والبالغ عددها 189 بلدا بحيث تصل الزيادة المجمعة إلى 477 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 659 مليار دولار أمريكي) صعودا من حوالي 238.5 مليار وحدة (حوالي 329 مليار دولار)².

و بناء على ذلك اصبحت الدول صاحبة اكبر الحصص و القوة التصويتية في صندوق النقد الدولي بعد الاصلاحات المعتمدة في 26 جانفي 2016 هي:

جدول رقم 4: الدول صاحبة اكبر الحصص و القوة التصويتية في صندوق النقد الدولي

البلد	الحصة	القوة التصويتية
الولايات المتحدة	17.54	16.61
الصين	6.44	6.12
ألمانيا	5.63	5.35
فرنسا	4.26	4.05
اليابان	6.51	6.18

Source : IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors,
<https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx#total>

لكن تجدر الإشارة الى انه بالرغم من إجراء محاولات متعددة لإصلاح نظام الحصص إلا أنها لا تسمح بالمساواة بين الدول الأعضاء في العضوية و التصويت و التمويل، و بالتالي فإنها لا تزال دون مستوى إعادة التوازن و التصحيح المطلوبين

لتطوير دور الصندوق، لذا لا بد من تجسيد مبدأ المساواة النسبية التي تعكس عنصر السيادة و في نفس الوقت تأخذ بعين الاعتبار الوزن الاقتصادي و الحضاري للبلد العضو، فتكون القوة التصويتية للدولة مكونة من ثلاثة أجزاء، الأول يشكل 30 % و يبرز التماثل في عنصر السيادة بالنسبة لجميع البلدان، و الثاني يساوي 20 % و يرتبط بحجم الدولة السكاني الذي لا بد من مراعاته طالما ان المؤسسات المالية الدولية تهدف إلى خدمة البشرية و تؤكد على أهمية الديمقراطية و حقوق الإنسان، اما الجزء الثالث الذي يشمل 50 % المتبقية فيرتبط بحصة الدولة ووزنها الاقتصادي و المالي و التجاري على المستوى الدولي و ان تكون عملية اتخاذ القرارات بالأغلبية البسيطة في مجلس المحافظين و المجلس التنفيذي للصندوق¹.

2- الاقتراض

1-2- اتفاقيات الاقتراض الدائمة

يستطيع الصندوق الاقتراض بصفة مؤقتة لتكميل موارده المستمدة من الحصص. وأهم مصدر تمويلي مساند لحصص العضوية هو "الاتفاقيات الجديدة للاقتراض "NAB" – "New Arrangements to Borrow" التي يمكن أن تتيح موارد مكتملة تصل إلى 182 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 253 مليار دولار أمريكي). وفي منتصف 2012، تعهدت البلدان الأعضاء أيضا بزيادة موارد الصندوق عن طريق الاتفاقيات الثانية للاقتراض؛ وهناك موارد قدرها 280 وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 387 مليار دولار) متاحة حاليا².

أ- الاتفاقيات العامة للاقتراض **General Arrangements to Borrow GAB** التي تم إنشاؤها في عام 1962 و تم توسعتها في سنة 1983 من حوالي 6 مليار و ح س خ الى 17 مليار و ح س خ و يشارك فيها أحد عشر مشتركا (حكومات مجموعة البلدان الصناعية العشرة و سويسرا أو بنوكها المركزية)، إضافة الى السعودية³. و قد تم تجديد الاتفاقيات العامة للاقتراض و اتفاق ائتماني مصاحب مع المملكة العربية السعودية لمدة خمس سنوات بدءا من 26 ديسمبر 2013 و يصل المبلغ المحتمل للائتمان المتاح للصندوق بموجب الاتفاقيات العامة للاقتراض إلى 17 مليار و ح س خ (26 مليار دولار) إضافة الى قرض قدره 1,5 مليار و ح س خ (2,3 مليار دولار) متاح من طرف العربية السعودية.

ب- الاتفاقيات الجديدة للاقتراض **New Arrangements to Borrow (NAB)** أستحدثت في عام 1997 و يشارك فيها 25 بلدا⁴ و مؤسسة مع إضافة 13 بلدا جديدا في افريل 2010. و تمثل "الاتفاقيات الجديدة للاقتراض أهم مصدر مساند لحصص العضوية، حيث تم توسيع نطاقها في عام 2009 و يمكنها إتاحة موارد مكتملة تصل إلى 370 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 560 مليار دولار أمريكي). و يمكن للصندوق تفعيل هذين الاتفاقين إذا ارتأى أن موارده المستمدة من حصص العضوية لا تكفي لسد احتياجات أعضائه عند وقوع أزمة مالية كبرى. تجدر الإشارة الى انه بعد دخول المراجعة الرابعة عشر لنظام الحصص حيز التنفيذ في فيفري 2016 ارتفع حجم الحصص ما جعل الصندوق يخفض من اتفاقيات الاقتراض الجديدة من 370 مليار و ح س خ الى 182 مليار و ح س خ⁵.

في إبريل 2010، اعتمد المجلس التنفيذي اقتراحاً بشأن توسيع نطاق الاتفاقات الجديدة للاقتراض وزيادة مرونتها، تم بموجبه زيادة قيمتها إلى 367.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، مع إضافة 13 بلداً مشاركاً جديداً، منها عدد من بلدان الأسواق الصاعدة ممن قدمت مساهمات عالية القيمة في هذا التوسع الكبير. وقد أصبحت الاتفاقات الجديدة للاقتراض في صيغتها الموسعة نافذة المفعول في 11 مارس 2011، وفي 15 نوفمبر 2011 انضم بنك بولندا المركزي لهذه الاتفاقات، مما أوصل مجموع الموارد المتوافرة إلى 370 مليار وحدة حقوق سحب خاصة.

2-2- اتفاقيات الاقتراض الثنائية

منذ بداية الأزمة الاقتصادية العالمية، وقع الصندوق عدداً من اتفاقيات الاقتراض الثنائية، وتمت الجولة الأولى من هذه الاتفاقيات في الفترة 2009-2010 وأُستخدمت هذه الموارد لتمويل الالتزامات المتعهد بها في ظل الاتفاقات التي يدعمها الصندوق والتي تمت الموافقة عليها قبل تفعيل الاتفاقات الجديدة للاقتراض لأول مرة (الالتزامات ما قبل اتفاقات الاقتراض الجديدة). وقد توقف العمل باتفاقيات الاقتراض الثنائية المبرمة خلال الفترة 2009-2010 لئتم استخدام الموارد المستمدة من زيادة حصص العضوية في تمويل ما تبقى من أرصدة غير مسحوبة في إطار التزامات ما قبل اتفاقيات الاقتراض الجديدة. وعلى خلفية تدهور الأوضاع الاقتصادية والمالية في منطقة اليورو في 2011-2012، تعهد 38 بلداً بزيادة موارد الصندوق بمبلغ قدره 461 مليار دولار من خلال اتفاقيات الاقتراض الثنائية. ومنذ الفتح أوت 2013، أصبحت الاتفاقات المبرمة مع 21 بلداً عضواً سارية المفعول، بقيمة كلية قدرها 378 مليار دولار وستكون هذه الموارد خط دفاع ثان بعد الموارد المتاحة من خلال الحصص و"الاتفاقات الجديدة للاقتراض". مع العلم انه لم يتم تفعيل اي اتفاقية منها في عمليات التمويل، و ان لكل اتفاقية فترة سريان مبدئية مدتها عامين قابلة للتمديد فترتين اضافيتين كل منها عام واحد. تجدر الاشارة الى ان الحصول على القروض الثنائية سيكون محكوماً بإطار جديد وافق عليه المجلس التنفيذي للصندوق في أوت 2016 ليحل محل الإطار المتفق عليه في 2012 حين قرر البلدان الأعضاء تكميل موارد الصندوق باتفاقات اقتراض ثنائية لمواجهة الأزمة المالية العالمية و حتى تكون كخط دفاع ثالث، بعد الحصص والاتفاقات الجديدة للاقتراض (NAB) و تلعب دوراً بالغ الأهمية في تظمين البلدان الأعضاء والأسواق إلى كفاية موارد الصندوق لتلبية ما ينشأ من احتياجات¹.

3- ارباح مبيعات الذهب

ظل دور الذهب محورياً في النظام النقدي الدولي إلى غاية انهيار نظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة في عام 1971 وبدأ هذا الدور ينحسر بالتدريج، غير أن الذهب لا يزال واحداً من الأصول المهمة في احتياطات عدد من البلدان، ولا يزال الصندوق من أكبر حائزيه الرسميين على مستوى العالم² تصل حيازات صندوق النقد الدولي من الذهب إلى حوالي 90,5 مليون أوقية (2814.1 طناً مترياً)، مما يجعل الصندوق ثالث أكبر الحائزين الرسميين للذهب في العالم.

3-1- مبيعات الذهب في الصندوق

أوصت لجنة محافظي الصندوق في 1975 على بيع سدس حيازة الصندوق من الذهب بالمزاد و هو ما يعادل 25 أوقية على ان توجه الارباح الى مساعدة الدول النامية، و جاء ذلك منسجماً مع تناقص دوره في نظام النقد الدولي و استمر

ذلك الى غاية 7 ماي 1980¹. وتماشيا مع النموذج الجديد لدخل الصندوق، الذي تم الاتفاق عليه في افريل 2008 وافق المجلس التنفيذي للصندوق في 18 سبتمبر 2009 على عمليات بيع للذهب لا تتجاوز 403,3 أطنان متريّة، أي تُمنّ مجموع حيازات الذهب لدى الصندوق في ذلك الوقت. وسوف تساعد الموارد المتولدة عن عمليات بيع الذهب على تعزيز قدرة الصندوق على الإقراض بشروط ميسرة.

ويمثل هذا القرار خطوة أساسية في تنفيذ نموذج الدخل الجديد المتفق عليه في افريل 2008 للمساعدة على وضع موارد الصندوق المالية على مسار سليم في المدى الطويل. ومن العناصر المحورية في هذا النموذج إنشاء صندوق وَقْف يَمُول من أرباح عملية بيع جزء من ذهب الصندوق، وهو الذهب الذي اكتسبه الصندوق بعد التعديل الثاني لاتفاقية تأسيسه. وفي أوت 2009، أعلن البنك المركزي الأوروبي وبنوك مركزية أخرى تجديد اتفقيتهم المعنية ببيع الذهب (اتفاقية البنوك المركزية بشأن الذهب)، والتي لا يجوز أن تتجاوز 403 طن متري سنويا و 2000 طن متري في فترة خمس سنوات بدءا من 27 سبتمبر 2009.

وقد خُصصت المرحلة الأولى من عمليات بيع الذهب بشكل حصري للبيع خارج السوق إلى البنوك المركزية الراغبة وغيرها من الحائزين الرسميين، وذلك بأسعار السوق السائدة. وفي أكتوبر ونوفمبر 2009، باع الصندوق لثلاثة بنوك مركزية 212 طنا متريا من الذهب في عمليات منفصلة خارج السوق على النحو التالي: 200 طن متري بيعت لبنك الهند المركزي في الفترة 19-30 أكتوبر، وطانان متريان يباعا لبنك موريشيوس المركزي في 11 نوفمبر، و 10 أطنان متريّة بيعت لبنك سري لانكا المركزي في 23 نوفمبر من نفس العام.

وفي فيفري 2010 أعلن الصندوق على بداية بيع الذهب في السوق، وكان مقدار الذهب الذي لا يزال يبعه مطلوبوا هو 191,3 طنا من الذهب، ومراعاة لأولوية تجنب إحداث اضطرابات في سوق الذهب، تجري عمليات البيع في السوق على مراحل تدريجية. و يأتي ذلك إعمالا للمنهج الذي نجحت في تطبيقه البنوك المركزية المشاركة في "اتفاقية البنوك المركزية بشأن الذهب" و لا يتنافى البدء في بيع الذهب من خلال السوق مع القيام بمبيعات مباشرة خارج السوق للبنوك المركزية الراغبة أو غيرها من الحائزين الرسميين، وهي مبيعات من شأنها تخفيض حجم الذهب الذي يدخل السوق. وفي ديسمبر 2010، أتم الصندوق برنامج بيع الذهب لكمية مقدارها 403.3 أطنان متريّة (12.97 مليون أوقية). وبلغ مجموع الحصيلة الكلية لمبيعات الذهب 9.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 14.4 مليار دولار أمريكي)، منها 4.4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة تم الاستفادة منها في إنشاء صندوق وقف يتوافق مع التصور الوارد في نموذج الدخل الجديد.

وفي فيفري 2012، وافق المجلس التنفيذي للصندوق على توزيع احتياطات بقيمة 700 مليون وحدة حقوق سحب خاصة من الأرباح الاستثنائية الناتجة عن مبيعات الذهب (والتي تحققت بسبب ارتفاع سعر الذهب عن السعر المفترض عند اعتماد المجلس التنفيذي لنموذج الدخل الجديد)، على أن تقدم تأكيدات بأن 90 % على الأقل من هذا المبلغ ستكون متاحة لأغراض "الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر" "Poverty Reduction and Growth - PRGT". وقد جاء التوزيع المشار إليه، والذي أصبح نافذا في أكتوبر 2012، كجزء من مجموعة الإجراءات التمويلية التي اعتمدها المجلس التنفيذي لتعزيز قدرة الصندوق على الإقراض.

وفي سبتمبر 2012، وافق المجلس التنفيذي على توزيع قدر آخر من الاحتياطيات بقيمة 1.75 مليون وحدة حقوق سحب خاصة من الأرباح الاستثنائية المحققة من بيع الذهب، شريطة تقديم نفس التأكيدات بإتاحة 90% على الأقل من هذا التوزيع لدعم الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر بغية ضمان استمرارية هذا الصندوق على المدى الأطول وقد أصبح هذا التوزيع ساري المفعول في أكتوبر 2013¹.

وكانت عمليات التوزيع الناجحة لأرباح بيع الذهب الاستثنائية خطوة أساسية لضمان استمرارية "الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر" على المدى الأطول. وبفضل موارد الدعم الإضافية التي تم التعهد بها، تتوافر الآن موارد كافية تمكن الصندوق الاستثماري من تقديم قروض سنوية بمتوسط 1.25 مليار دولار أمريكي على أساس مستمر.

3-2- توجيهات المجلس التنفيذي بشأن مبيعات الذهب

أكد المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي المبدأ طويل الأمد الذي ينص على أن مسؤولية الصندوق النظامية هي تجنب إحداث اضطرابات من شأنها التأثير سلباً على حائزي الذهب ومنتجيه، وكذلك على كفاءة عمل سوق الذهب. وتحقيقاً لهذا الهدف، اعتمد المجلس التنفيذي في فيفري 2008 التوجيهات التالية التي تحكم مبيعات الذهب المتوخاة²:

أ- ينبغي أن تقتصر مبيعات الذهب حصرياً على مقدار الذهب الذي اكتسبه الصندوق منذ التعديل الثاني لاتفاقية تأسيسه.

ب- ينبغي استكشاف إمكانية بيع الذهب لواحد أو أكثر من الحائزين الرسميين و ينطوي البيع للحائزين الرسميين على ميزة إعادة توزيع حيازات الذهب الرسمية دون تغيير مجموعها الكلي، بالإضافة إلى ميزة عملية أخرى تتمثل في حصول الصندوق على عائد البيع في وقت أبكر، مما يتيح له البدء في وقت أقرب أيضاً في تحقيق دخل من صندوق الوئف المزمع تحويل الموارد إليه.

ج- في حالة عدم وجود اهتمام كاف من الحائزين الرسميين بشراء الذهب مباشرة من الصندوق، يصبح بيع الذهب في السوق على مراحل تدريجية هو أنسب الطرق لعمليات البيع المحتملة، وهو نفس المنهج الذي نجح في تطبيقه المشاركون في "اتفاقية البنوك المركزية بشأن الذهب" على مدار عدة سنوات.

د- من الضروري أن تقوم مبيعات الذهب التي يجريها الصندوق على إطار قوي للحوكمة والرقابة، مع درجة عالية من الشفافية و ينبغي اعتماد إستراتيجية اتصال واضحة وشفافة، بما ينطوي عليه ذلك من رفع تقارير خارجية منتظمة عن المبيعات من أجل طمأننة الأسواق إلى إتمام المبيعات على نحو مسؤول.

4- اعتماد إطار جديد لإصدار السندات للقطاع الرسمي (استحداث قروض جديدة لزيادة حجم الإقراض)

أعلن المجلس التنفيذي للصندوق في 1 جويلية 2009 على اعتماد إطار ينظم إصدار السندات للدول الأعضاء و بنوكها المركزية، بهدف تعزيز قدرة الصندوق على تأمين الموارد المالية الكافية و زيادة قدرته على تقديم مساعدات سريعة للدول الأعضاء عند الحاجة لتمكينها من التصدي المباشر لآثار الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية و دعم مشاريع الاستثمار.

و يمكن للصندوق البدء في إصدار هذه السندات التي تحسب على أساس حقوق السحب الخاصة بعد إبرام أول اتفاقية لشراء السندات مع أي بلد عضو، والذي بمجرد شرائه هذه السندات تصبح قابلة للتداول في القطاع الرسمي على أن يلتزم بتسديد مدفوعات الفائدة على أساس ربع سنوي حسب سعر الفائدة الرسمي على حقوق السحب الخاصة.

5- حقوق السحب الخاصة

بعد الأزمة الأولى للدولار الأمريكي عام 1960 قام الاقتصادي وتريفن بتحليل الصعوبات الموروثة في نظام الصرف بالذهب - دولار وعمل على تطوير برنامج نظري لتمكين صندوق النقد الدولي من خلق احتياطات دولية حقيقية خاصة به ، وفي الاجتماع السنوي للصندوق في ريو دي جانيرو عام 1967 توصل المؤتمر إلى صيغة اتفاق حول خلق إضافة حقيقية صافية إلى الاحتياطات الدولية أطلق عليها اسم حقوق السحب الخاصة¹.

5-1- تعريف حقوق السحب الخاصة (SDR (Special Drawing Rights) , Droits de tirage spéciaux (DTS)

تعرف على أنها: قيود دفترية تقيد لحساب الدول الاعضاء كل حسب حصته لدى الصندوق، يجوز استعمالها لتسوية المدفوعات الخارجية متعددة الاطراف بين الدول². وهي عملة احتياط عالمي، مشكلة من سلة من العملات العالمية التي تحدد بأوزان محددة تناسبها مع حجم الاستخدام و حجم الاقتصاديات التي تمثلها مع العلم ان هذه الاوزان تتغير من فترة الى اخرى حتى تعكس التغير النسبي الحاصل في الاقتصاد العالمي³.

كما تعرف على انها وحدات نقدية حسابية دفترية تتمتع بقوة شرائية و تقبل من كل الاعضاء في الصندوق كعملة قابلة للتحويل و ذلك في حدود مقدار معين لا يتجاوز ثلاثة اضعاف الحصة المقررة للبلد العضو من حقوق السحب الخاصة⁴.

و تعد حقوق السحب الخاصة أصلا احتياطا دوليا أنشأه الصندوق في عام 1969 بموجب التعديل الأول لاتفاقية تأسيسه نتيجة لقلق البلدان الأعضاء من احتمال عدم كفاية المخزون المتوفر آنذاك والنمو المتوقع في الاحتياطات الدولية لدعم التوسع في التجارة العالمية. وكانت أهم الأصول الاحتياطية في ذلك الحين هي الذهب ودولار الولايات المتحدة الأمريكية، ولم يشأ الأعضاء أن تعتمد الاحتياطات العالمية على إنتاج الذهب بما ينطوي عليه من تقلبات كامنة، وعلى العجز المتواصل في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة، وهو الأمر الذي كان مطلوباً لتحقيق نمو مستمر في الاحتياطات بالدولار الأمريكي. وتم استحداث حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي تكميلي يمكن لصندوق النقد الدولي تخصيصه للبلدان الأعضاء بصفة دورية حين تنشأ الحاجة، كما يمكن له إلغاؤه إذا ما اقتضت الضرورة.

وحقوق السحب الخاصة - التي تعرف أحياناً باسم "الذهب الورقي" رغم تجردها من الوجود المادي يتم تخصيصها للبلدان الأعضاء (في صورة قيود دفترية) كنسبة مئوية من حصصها⁵.

ويمكن مبادلتها بأي من العملات القابلة للتداول الحر. ومع التوزيع العام لوحدات حقوق السحب الخاصة الذي تم في 28 أوت و التوزيع الخاص الذي تم في 9 سبتمبر 2009، زاد مقدار حقوق السحب الخاصة من 21,4 مليار وحدة إلى 204,1 مليار وحدة (ما يعادل حوالي 308 مليار دولار أمريكي، بحولة باستخدام السعر السائد في 31 أوت 2010).

5-2- دور حقوق السحب الخاصة

أنشأ الصندوق حقوق السحب الخاصة كي تدعم نظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة. وكان البلد الذي يشارك في هذا النظام يحتاج إلى احتياطات رسمية يمكن استخدامها لشراء العملة من أسواق النقد الأجنبي. أي ما يجوزته الحكومات أو البنوك المركزية من ذهب وعملات أجنبية مقبولة على نطاق واسع بالقدر اللازم للحفاظ على سعر صرف عملته. غير

أنه تبين أن المعروض دوليا من أهم أصلين احتياطين و هما الذهب والدولار الأمريكي غير كاف لدعم التوسع في التجارة العالمية والتطور المالي الجاري آنذاك ومن ثم قرر المجتمع الدولي إنشاء أصل احتياطي جديد تحت رعاية صندوق النقد الدولي يدعم السيولة الدولية، لا سيما بعد انهيار نظام بريتون وودز في 1971 و اللجوء الى احداث تخفيضات متتالية في قيمة الدولار الامريكى التي اثرت سلبا على مصالح الدول المحتفظة باحتياطياتها النقدية في صورة ذهب، و كان ذلك دافعا للبدء في البحث عن عملة اخرى ذات قبول عالمي و التي تجسدت في حقوق السحب الخاصة التي نالت قبول الدول الاعضاء في الصندوق¹.

و يستطيع الخانزون لحقوق السحب الخاصة إتباع إحدى الطريقتين للحصول على هذه العملات في مقابل ما لديهم من حقوق السحب الخاصة، الطريقة الأولى هي الاتفاق على إجراء مبادلات طوعية بين البلدان الأعضاء، و الثانية هي تكليف الصندوق بلدانا أعضاء من ذوي المراكز الخارجية القوية بشراء حقوق السحب الخاصة من البلدان الأعضاء ذات المراكز الخارجية الضعيفة. وإضافة إلى دور حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي تكميلي، فهي تعمل كوحدة حساب في الصندوق وبعض المنظمات الدولية الأخرى.

5-3- خصائص حقوق السحب الخاصة:

تلخص خصائص حقوق السحب الخاصة بما يلي²:

أ- يتمتع كل عضو بحق الإسهام في نظام حقوق السحب الخاصة و هي تدفع بفائدة واحدة لجميع الخانزين عليها .

ج- تكون حصة كل دولة في حقوق السحب الخاصة بنسبة حصتها في رأس مال الصندوق .

-تستخدم حقوق السحب الخاصة للحصول على عملات قابلة للتحويل و لا يمكن استخدامها للحصول على الذهب؛

د- كل عضو ملزم بأن يقبل هذه الحقوق إذ قدمها عضو آخر ووقع عليه اختيار الصندوق.

هـ- لا تستخدم حقوق السحب الخاصة في المعاملات بين الاطراف ذات الصفة الخاصة، اذ يسري استخدامها فقط بين

الحكومات و المؤسسات الرسمية كالمصارف المركزية. غير انه بعد ازمة النفط 1986 سمح باستخدامها في المعاملات و

الاتفاقيات الثنائية و في تسوية الالتزامات المالية و منح القروض الخارجية دون الحاجة الى موافقة الصندوق.

-تستخدم حقوق السحب الخاصة لتمويل العجز في ميزان المدفوعات و ليس لتغيير مكونات احتياطي الدولة، غير ان

هذه السمو الفيت و اصبحت حقوق السحب الخاصة من اهم اصول العملة المصدرة(غطاء العملة) في بعض الدول؛

-لا يمكن استخدام حقوق السحب الخاصة في الاسواق المالية مباشرة تجنباً للمضاربة؛

-لا يجوز للدول الاعضاء منح مساعدات و معونات خارجية باستخدام حقوق السحب الخاصة، او استخدامها في ضمان

القروض ، و ان كان ذلك اصبح ممكن نوعا ما؛

-تعد حقوق السحب الخاصة وسيلة دفع دولية مكتملة للاحتياطيات الاخرى.

5-4- تحديد قيمة حقوق السحب الخاصة

كانت قيمة حقوق السحب الخاصة تقدر في البداية بما يساوي 0,888671 غرام من الذهب النقي وهو ما كان يعادل

في ذلك الوقت دولارا أمريكيا واحدا. غير أن حقوق السحب الخاصة أعيد تحديد قيمتها بعد انهيار نظام بريتون وودز في

ضوء سلة عملات تتألف من اليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي¹. و اعتبارا من 1 أكتوبر 2016 اتسعت لتشمل اليوان الصيني. وتُنشر يوميا القيمة الدولارية المعادلة لحقوق السحب الخاصة في موقع الصندوق على شبكة الإنترنت. وتحسب هذه القيمة بأنها مجموع المبالغ المحددة لعملات السلة الخمس حسب قيمتها بالدولار الأمريكي، على أساس أسعار الصرف المعروضة ظهر كل يوم في سوق لندن.

ويُجري المجلس التنفيذي مراجعة لمكونات السلة كل خمس سنوات بغية التأكد من كونها انعكاسا صحيحا لأهمية العملات النسبية في النظام التجاري والمالي الدولي. وفي آخر مراجعة أجراها المجلس (في نوفمبر 2015) قرر المجلس التنفيذي اعتبار اليوان الصيني قابلا للاستخدام الحر بدءا من 1 أكتوبر 2016 وإدراجه في سلة حقوق السحب الخاصة كعملة خامسة كما تم اعتماد صيغة ترجيح جديدة في سياق مراجعة 2015، وهي تستند إلى قيمة صادرات البلدان المُصدرة للعملات ومقدار الاحتياطيات المقومة بما لدى أعضاء آخرين في الصندوق، وحجم تداولها في سوق النقد الأجنبي، والتزامات البنوك الدولية وسندات الدين الدولية المقومة بها. وتبلغ أوزان الدولار الأمريكي واليورو واليوان الصيني والين الياباني والجنيه الإسترليني 41.73%، و 30.93%، و 10.92%، و 8.33%، و 1.809% ويتم استخدام هذه الأوزان لتحديد مقدار ما تتضمنه سلة تقييم حقوق السحب الخاصة الجديدة التي بدأ العمل بها في 1 أكتوبر 2016 من كل عملة من العملات الخمس. ومن المقرر إجراء المراجعة القادمة مع نهاية 30 سبتمبر 2021.

جدول رقم 5: مثال توضيحي لحساب قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة

Wednesday, November 16, 2016				
Currency	Currency amount under Rule O-1	Exchange rate ¹	U.S. dollar equivalent	Percent change in exchange rate against U.S. dollar from previous calculation
Chinese Yuan	1.0174	6.89225	0.147615	-0.359
Euro	0.38671	1.06980	0.413702	-0.613
Japanese Yen	11.900	109.65000	0.108517	-1.199
U.K. Pound Sterling	0.085946	1.24270	0.106805	0.008
U.S. Dollar	0.58252	1.00000	0.582520	
			1.359159	
		U.S. \$1 00 = SDR	0.735749 ²	0.323 ³
		SDR1 = US\$	1.359160 ⁴	

Footnotes

- 1 The exchange rates for the Japanese yen and the Chinese renminbi are expressed in terms of currency units per U.S. dollar; other rates are expressed as U.S. dollars per currency unit. Chinese renminbi refers to the name of the currency, while Chinese yuan refers to the currency unit.
- 2 IMF Rule O-2(a) defines the value of the U.S. dollar in terms of the SDR as the reciprocal of the sum of the equivalents in U.S. dollars of the amounts of the currencies in the SDR basket. Under current IMF procedures, each U.S. dollar equivalent is calculated on the basis of the mid-market rates, as provided to the IMF by the Bank of England, based on spot exchange rates observed at around noon London time (see Bank of England website); the value of the U.S. dollar in terms of the SDR is rounded to six significant digits. The Federal Reserve Bank of New York and the European Central Bank serve as backup providers for these exchange rates. For further details see Method of Collecting Exchange Rates for the Calculation of the Value of the SDR for the Purposes of Rule O-2(a).
- 3 Percent change from previous calculation.
- 4 The reciprocal of the value of the U.S. dollar in terms of the SDR, rounded to six significant digits.

Source :IMF, SDR valuation, http://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_sdrv.aspx

ويشكل سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة أساسا لحساب الفائدة التي تحصل من البلدان الأعضاء على قروض الصندوق العادية (غير الميسرة)، والفائدة التي تسدد للأعضاء على حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة والفائدة التي تحصل على مخصصاتهم من هذه الحقوق، والفائدة التي تسدد للأعضاء على نسبة من اشتراكات عضويتهم². وسعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة يتحدد أسبوعيا ويقوم على متوسط مرجح لأسعار الفائدة الممثلة على الدين قصير الأجل في أسواق المال التي تتداول فيها العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة. تجدر الإشارة إلى أن المجلس التنفيذي قام في

أكتوبر 2014 بتعديل قاعدة تحديد سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة بغرض معالجة المشاكل المرتبطة ببلوغ سعر الفائدة مستويات دنيا ومنع وصوله الى معدل سالب، وذلك من خلال تحديد حد أدنى لسعر الفائدة عند مستوى 0.05 (5% نقاط أساس) وتعديل طريقة التقريب المتبعة في حساب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة من رقمين عشرين الى ثلاثة أرقام عشرية¹.

جدول رقم 6: مثال توضيحي حول حساب معدل الفائدة على حقوق السحب الخاصة

For the week of September 12, 2016 to September 18, 2016				
Currency	Currency amount under Rule O-1 (A)	Exchange rate against the SDR ¹ (B)	Interest rate ² (C)	Product (A) x (B) x (C)
Euro	0.4230	0.803672	-0.582128	-0.1979
Japanese Yen	12.1000	0.00697539	-0.297000	-0.0251
U.K. Pound Sterling	0.1110	0.949671	0.220000	0.0232
U.S. Dollar	0.6600	0.713234	0.350000	0.1648
Total				-0.0350
Floor for SDR Interest Rate				0.050
SDR Interest Rate ³				0.050

Source : IMF, SDR Interest Rate Calculation, https://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr_ir.aspx

5- توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء

يجوز للصندوق بموجب اتفاقية تأسيسه (المادة الخامسة عشرة، القسم الأول، والمادة الثامنة عشرة) أن يوزع مخصصات من حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء بالتناسب مع حصص عضويتها ويتيح هذا التوزيع حصول كل بلد عضو على أصل احتياطي دولي دون تكلفة أو شروط ودون أن يدفع أو يتقاضى عنه فوائد². وعندما يتم تخصيص حقوق السحب الخاصة للدولة العضو يفترض أن يحتفظ العضو بها، فإذا كانت محتفظات العضو من حقوق السحب الخاصة أكبر من المخصصات التراكمية للعضو فإن صندوق النقد الدولي يدفع للعضو فائدة على هذا الفرق، أما إذا كان ما يحتفظ به العضو من حقوق السحب الخاصة أقل من الكمية التراكمية المخصصة للعضو فإنه يدفع فوائد للصندوق على الفرق. ويتم حساب معدل الفائدة من خلال متوسط موزون لمعدلات الفائدة على أدوات الدين لمدة ثلاثة أشهر للعملة المستخدمة في تحديد قيمة حقوق السحب الخاصة. وهناك نوعان من التوزيعات³:

- أ- التوزيعات العامة لحقوق السحب الخاصة: يجب أن تكون التوزيعات العامة قائمة على احتياج عالمي طويل الأجل لتكميل الأصول الاحتياطية المتوافرة. وقد صدر القرار بتوزيع حقوق سحب خاصة ثلاث مرات:
- الأولى بقيمة إجمالية قدرها 9,3 مليار وحدة تم توزيعها على أقساط سنوية في الفترة 1970-1972.
- الثانية بقيمة 12,1 مليار وحدة تم توزيعها على أقساط سنوية في الفترة 1979-1981.

التوزيع العام الثالث فقد جاء بعد اجتماع قمة العشرين في مدينة لندن في الفرييل 2009 التي اعتمدت خطة دعم قيمتها 1.1 تريليون دولار من اجل معالجة الأزمة المالية العالمية، و بذلك وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في 07 أوت (2009) على تخصيص وحدات السحب الخاصة بقيمة 161,2 مليار دولار لتوفير السيولة عن طريق تكملة احتياطات النقد الأجنبي المودعة لدى الدول الأعضاء في الصندوق، حيث تحصلت الدول الناشئة و الدول النامية على ما يعادل 100 مليار دولار منها أكثر من 18 مليار دولار للدول منخفضة الدخل ابتداء من 28 أوت (2009) بعد أن حضي القرار بمصادقة الأغلبية (85 % من الأصوات، يمكنها استعمالها كهامش سيولة وقائي، حيث تسمح عملية التخصيص للدول الأعضاء ببيع مخصصاتها كليا أو جزئيا إلى دول أخرى بالعملة الصعبة لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات، أو شراء بعض المخصصات لإعادة توزيع احتياطياتها¹.

و تجدر الإشارة إلى أن عملية التخصيص هذه تتم بالتناسب مع حصص العضوية لكل بلد، و أنها تسمح بتزويد كل بلد من حقوق السحب الخاصة بحوالي 74,13% من حصته و بذلك سيرتفع رصيد ح س خ ليصل الى 316 مليار دولار.

ب-التوزيعات الخاصة لحقوق السحب الخاصة

في هذا الإطار، دخل التعديل الرابع لاتفاقية تأسيس الصندوق حيز التنفيذ في 10 أوت 2009 و نص على إجراء توزيع خاص لحقوق السحب الخاصة في 9 سبتمبر 2009 يقتصر على مرة واحدة بقيمة 21.5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، (اجرى الصندوق توزيعا خاصا في 1997 بقيمة 21.4 مليار و ح س خ) الغرض من هذا التعديل هو تمكين كافة أعضاء الصندوق من المشاركة في نظام حقوق السحب الخاصة على أساس عادل وتصحيح أوضاع البلدان التي انضمت إلى الصندوق بعد عام 1981² و التي تمثل أكثر من خمس عدد الأعضاء الحاليين نظرا لعدم حصولها على أي توزيع قبل عام 2009 ويؤدي التوزيعان العام والخاص لعام 2009 معا إلى رفع مجموع التوزيعات التراكمية من 21.4 مليار وحدة الى حوالي 204 مليار وحدة.

ويعتبر البعض أن عملية التوزيع 2009 تتسم بالدقة و التكافؤ لأنها تسمح باستفادة الدول المنظمة للصندوق بعد عام 1981 و التي تشكل أكثر من خمس الأعضاء الحاليين للصندوق، كما أنها تجسد مثالا للتعاون الدولي لمواجهة الأزمة.

5-6- شراء وبيع حقوق السحب الخاصة

كثيرا ما يحتاج البلدان الأعضاء إلى شراء حقوق سحب خاصة لاستخدامها في سداد التزاماتها تجاه الصندوق (الخصم)، أو قد ترغب في بيعها لتعديل مكونات احتياطياتها. و يقوم الصندوق بدور الوسيط بين الأعضاء والخازنين المعتمدين للتأكد من إمكانية مبادلة حقوق السحب الخاصة بالعملات القابلة للتداول الحر. وقد عمل سوق حقوق السحب الخاصة لأكثر من عقدين ماضيين عن طريق اتفاقات المبادلة الاختيارية (الاتفاق)، و بمقتضى هذه الاتفاقات كان عدد من البلدان الأعضاء وأحد الخازنين المعتمدين يتطوعون ببيع وشراء حقوق السحب الخاصة ضمن حدود تنص عليها الاتفاقات ذات الصلة و عقب توزيع حقوق السحب الخاصة في عام 2009، تم التوسع في هذه الاتفاقات من حيث العدد و الحجم بغية التأكد من استمرار سيولة سوق التداول التطوعي لحقوق السحب الخاصة. و الى غاية 30 سبتمبر 2013 بلغ عدد اتفاقيات المبادلة الاختيارية لحقوق السحب الخاصة 32 اتفاقا منها 19 اتفاقا جديدا منذ توزيع سنة 2009.

وإذا لم تكن الإمكانيات التي تتيحها اتفاقات المبادلة الاختيارية كافية، يمكن أن يبدأ الصندوق تفعيل آلية التكلفة (التعيين)، حيث يحدد الصندوق البلدان التي تحول حقوق السحب لصالحهم (البلدان الاعضاء ذوي المراكز الخارجية القوية بالقدر الكافي) لشرائها من الأعضاء ذوي مراكز خارجية ضعيفة مقابل عملات قابلة للتداول الحر¹، على ألا تتجاوز قيمة المعاملة حدودا معينة ويساهم هذا الترتيب بدور داعم يضمن سيولة حقوق السحب الخاصة والطابع الذي يميز دورها كأصل احتياطي.

5-7- آليات إعادة النظر في دور وحدة حقوق السحب الخاصة

بالرغم من التطورات الحاصلة في مجال التجارة و المالية الدولية إلا أن وحدة ح س خ بقي دورها محصورا جدا كأداة رئيسية للاحتياطيات الدولية في النظام النقدي الدولي و لم يتم تحويلها إلى عملة دولية بسبب تنامي ظاهرة الدولار التي كرسست هيمنة الـ 1 و القوى الاقتصادية الكبرى في النظام النقدي الدولي و تؤكد بعض الدراسات على بقاء الأوضاع على حالها في الوقت الراهن" لا يبدو من المحتمل أن تصبح وحدة حقوق السحب الخاصة أداة الاحتياطي الرئيسية في النظام النقدي الدولي و لا يبدو أن مصيرها هو التطور من اعتماد غير مشروط لتصبح عملة عالمية بالمعنى الكامل". و عليه يتطلب إصلاح النظام النقدي الدولي و التقليل من اختلالاته و التشوهات التي تشوبه إعادة النظر في دور حقوق السحب الخاصة التي أكدت الكثير من تقارير ص ن الدولي على محدودية و عدم فعالية دورها" لم يعد الآن لوحدة ح س خ الا استخدام محدود كأصل احتياطي.... و ليست عملة و لا تمثل مطالبة على الصندوق" و يتم ذلك من خلال² :

أ-تحويلها إلى أداة رئيسية للاحتياطي في النظام النقدي الدولي: إن إعادة الاعتبار لوح س خ في مجال الاحتياطي الدولي يقلل من الطلب على العملات الرئيسية على المستوى العالمي كالدولار و السلة المرتبطة به لغرض الاحتياطي فتقل بذلك المخاطر المرتبطة بالتقلبات و التغيرات الحاصلة في أسعار صرف هذه العملات التي تتعرض لها معظم الدول التي تحتفظ باحتياطياتها و تقوم تجارتها الخارجية بها لا سيما و ان هذه الدول تتبع سياسات اقتصادية هيكلية و نقدية و مالية تتجه صوب خدمة مصالحها الوطنية و كثيرا ما تكون على حساب المجتمع الدولي و يؤدي تقلب أسعار صرف العملات الرئيسية إلى نشوء حالة عدم يقين تلحق الضرر بالتجارة والاستثمار".

ب-جعل و ح س خ عملة دولية

لقد دفع انهيار نظام بروتن وودز في 1971 الى إحداث اتساع كبير لظاهرة الدولار حيث أضحت الدولار الأمريكي يسيطر على العلاقات النقدية و المالية الدولية (60% من احتياطيات البنوك المركزية ، 80% من معاملات الاورو دولار، 50% من الصادرات العالمية) و بالرغم من ظهور عملة الاورو كمنافس للدولار الأمريكي إلا ان هيمنة هذا الأخير لا تزال بارزة على العديد من مستويات التجارة و المالية الدولية و التدفقات الرأسمالية المباشرة. و أمام هذه الوضعية النقدية السلبية التي دفعت الى عدم استقرار النظام النقدي الدولي تبرز أهمية تفعيل دور و ح س خ و الارتقاء بها إلى عملة دولية تعد الأساس في التقييم و المبادلة و الاحتياطي العالمي و كعملة مرجعية ترتبط بها العملات الدولية لا كما هو سائد في الوقت الحالي أين ترتبط و ح س خ بالدولار الأمريكي و سلة من العملات الرئيسية المهيمنة (قيمتها مستقلة و غير مرتبطة بقيمة العملات الرئيسية المكونة حاليا).

و قد تنام هذا الطرح خاصة بعد ازمة الرهن العقاري التي اثارت النقاش حول مستقبل عملات الاحتياطي بعد ان احتفظ الدولار الأمريكي بسيادته المطلقة لفترة طويلة، الا ان الثقة بدأت تتراجع في العقود الاخيرة بسبب استمرار العجز في الحساب الجاري و العجز الخارجي الأمريكي ، و هو ما اعتبره البعض نقطة انطلاق في البحث عن بدائل اخرى للدولار الأمريكي، و اخذت حقوق السحب الخاصة محل الجدل للقيام بذلك و لاقت الكثير من الترحيب¹.

6-شروط استخدام موارد صندوق النقد الدولي: يجب توفر عدة شروط للسماح للبلد العضو باستخدام موارد الصندوق، اهمها²:

-اتباع البلد لبرامج الثبيت الاقتصادي و هي عبارة عن سياسات معدة تحت اشراف الصندوق لتجنب مشاكل ميزان المدفوعات؛

-انسجام السياسات المتبعة من طرف البلد العضو مع اهداف الصندوق، حيث تكون محفزة على تحرير التجارة و المدفوعات لاغراض تحسين ميزان المدفوعات؛

-اعتماد البلد لسياسات موجهة للتغلب على مشاكله خلال فترة زمنية محددة و مؤقتة؛

-ان تكون السياسات مدعمة لتكوين الاحتياطيات النقدية التي تمكنه من اعادة شراء عملته من الصندوق.

ثالثا- دور صندوق النقد الدولي في ادارة النظام النقدي العالمي و ضمان استقراره

يضطلع صندوق النقد الدولي بثلاثة اثار رئيسية تتمثل في : الاقراض، الرقابة الاقتصادية و تنمية القدرات و فيما يلي توضيح لذلك :

1- الاقراض

يقدم الصندوق قروضا لبلدانه الاعضاء التي تواجه نقص في السيولة الدولية او مشكلات فعلية او محتملة في ميزان مدفوعاتها لمساعدتها على اعادة بناء احتياطياتها الدولية و تثبيت أسعار عملاتها المحلية، والاستمرار في تغطية مدفوعات الاستيراد، واستعادة الأوضاع المواتية لتحقيق النمو الاقتصادي القوي، مع اتباع سياسات لمعالجة المشكلات التي أفضت في الأساس إلى الوضع القائم³. وعلى عكس بنوك التنمية، لا يقدم الصندوق قروضا لتمويل مشروعات محددة. و يجوز للبلد العضو أن يطلب من الصندوق مساعدة مالية عند احتياج ميزان مدفوعاته إلى التمويل، أي إذا لم يكن باستطاعته تدبير تمويل كاف بشروط معقولة لسداد مدفوعاته الدولية الصافية مع الاحتفاظ بقدر كاف من الأرصدة الاحتياطية.

وفي تحرك لمواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية، بادر الصندوق بتعزيز طاقته الإقراضية ووافق في افريل 2009 على عملية إصلاح شاملة كبرى لآليات الدعم المالي، ثم اعتمد مزيدا من الإصلاحات في عامي 2010 و 2011. وترتكز هذه الإصلاحات على تعزيز منع الأزمات، وتخفيف العدوى أثناء الأزمات النظامية، وتطوير الأدوات القائمة وفق أداء البلدان وظروفها الخاصة. وبعد نفاذ زيادات الحصص بمقتضى المراجعة العامة الرابعة عشرة، تمت في أوائل 2016 مراجعة ورفع حدود الاستفادة من الموارد بموجب تسهيلات الإقراض غير الميسر التي يقدمها الصندوق. ولزيادة الدعم المالي للبلدان العالم الأفقر تم في عام 2009 إجراء زيادة كبيرة في الموارد الميسرة المتاحة للبلدان منخفضة الدخل من خلال الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر، بينما تمت مضاعفة حدود الاستفادة المتوسطة بموجب تسهيلات الإقراض الميسرة.