

# إحصاءات الدين الخارجي

## مرشد لمعديها ومستخدميها

بنك التسويات الدولية

أمانة الكومنولث

المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي

صندوق النقد الدولي

منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

أمانة نادي باريس

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

البنك الدولي



صندوق النقد الدولي

---

# إحصاءات الدين الخارجي

---

مرشد لمعديها ومستخدميها

---

بنك التسويات الدولية



أمانة الكومنولث



المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي



صندوق النقد الدولي



منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي



أمانة نادي باريس



مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



البنك الدولي



---

صندوق النقد الدولي

٢٠٠٣

© صندوق النقد الدولي ٢٠٠٣

### بيانات فهرسة المطبوعات

إحصاءات الدين الخارجي: مرشد لمعديها ومستخدميها. - واشنطن العاصمة:  
صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٣.  
xvi، ٣٠٩ صفحات

يشمل ثبت المراجع.

رقم الطبعة العربية: 1-58906-300-7  
978-1-58906-300-6

1. Debts, External – Statistics. 2. Debts, External – Statistical methods.  
I. International Monetary Fund.

١- الديون، الخارجية — الإحصاءات. ٢- الديون، الخارجية — الطرق الإحصائية.  
١- صندوق النقد الدولي.  
HJ8011.E75 2003

السعر: ٦٠ دولاراً أمريكياً

الرجاء إرسال الطلبات إلى العنوان التالي:

International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.

هاتف: (202) 623-7430 فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

إنترنت: <http://www.imf.org>



ورق معاد تصنيعه

# المحتويات

ط	تقديم
ك	تمهيد
ك	مراحل تطور هذا المرشد
ل	التنويهات
س	ثبت الاختصارات والمختصرات
١	١ نظرة عامة
١	الكتاب الرمادي
١	المنهج المفاهيمي في المرشد
٢	هيكل المرشد
<b>الجزء الأول: الإطار المفاهيمي</b>	
٧	٢ قياس الدين الخارجي: التعريف والمبادئ المحاسبية الأساسية
٧	مقدمة
٧	تعريف الدين الخارجي
٩	المبادئ المحاسبية الأساسية
١٧	الملحق: استحقاق تكاليف الفائدة: كيفية تطبيقه؟
٢٥	٣ تحديد القطاعات المؤسسية والأدوات المالية
٢٥	مقدمة
٢٥	القطاعات المؤسسية
٢٧	تصنيف الأدوات
٣٣	٤ عرض مركز إجمالي الدين الخارجي
٣٣	مقدمة
٣٤	جدول العرض
٣٥	بنود التذكرة
٣٩	٥ الدين الخارجي العام والدين الخارجي المضمون من الحكومة
٣٩	مقدمة
٣٩	التعاريف
٤٠	عرض مركز الدين الخارجي العام والدين الخارجي المضمون من الحكومة
٤٢	٦ المبادئ المحاسبية الإضافية الخاصة بالدين الخارجي
٤٢	مقدمة
٤٢	القطاعات وأجل الاستحقاق والأدوات

٤٣	سمات معينة للدين الخارجي	
٤٦	الجدول الزمنية لمدفوعات خدمة الدين والمدفوعات الأخرى	
٤٩	<b>جداول عرض الدين الخارجي الإضافية</b>	٧
٤٩	مقدمة	
٤٩	الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق المتبقي القصير	
٥٠	الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين	
٥٥	الدين الخارجي بالعملة الأجنبية وبالعملة المحلية	
٦٣	أسعار الفائدة والدين الخارجي	
٦٣	الدين الخارجي حسب قطاع الدائن	
٦٥	مركز صافي الدين الخارجي	
٦٦	مطابقة مراكز الدين الخارجي وتدفعاته	
٦٧	أدوات الدين المتداولة	
٧١	الائتمان المرتبط بالتجارة عبر الحدود	
٧٢	<b>إعادة تنظيم الدين</b>	٨
٧٢	مقدمة	
٧٢	التعاريف	
٧٣	أنواع إعادة تنظيم الدين	
٨٠	عرض بيانات تخفيض الدين	
٨١	المعاملات الأخرى المتعلقة بإعادة تنظيم الدين	
٨٢	<b>الخصوم الاحتمالية</b>	٩
٨٢	مقدمة	
٨٢	التعريف	
٨٣	لماذا تقاس الخصوم الاحتمالية؟	
٨٤	قياس الخصوم الاحتمالية	

## الجزء الثاني: إعداد البيانات: مبادئه وممارساته

٩١	<b>عرض عام لعملية إعداد البيانات</b>	١٠
٩١	مقدمة	
٩١	التنسيق بين الهيئات الرسمية	
٩٢	الموارد	
٩٢	الدعم القانوني لجمع البيانات	
٩٣	أساليب جمع البيانات في مختلف مراحل التحرير الاقتصادي	
٩٥	نشر إحصاءات الدين الخارجي	
٩٦	<b>إحصاءات الدين الحكومي ودين القطاع العام</b>	١١
٩٦	مقدمة	
٩٦	ما هي الطريقة التي ينبغي لمكتب الدين اتباعها في جمع البيانات وإعدادها؟	
٩٨	التفاصيل والشروط الأساسية للافتراض	
٩٩	كيف ينبغي تخزين المعلومات؟	
٩٩	كيف يمكن لمكتب الدين إقرار البيانات؟	
١٠١	الملحق: وظائف مكتب الدين الحكومي	
١٠٥	<b>إحصاءات الدين الخارجي لدى القطاع المصرفي والقطاعات الأخرى</b>	١٢
١٠٥	مقدمة	
١٠٥	البنوك	

١٠٦	القطاعات الأخرى
١١٠	الملحق: تقدير بيانات المراكز باستخدام معلومات المعاملات
١١٤	<b>١٣ الأوراق المالية المتداولة</b>
١١٤	مقدمة
١١٤	ملاحظات عامة
١١٥	الاعتبارات الأساسية
١١٧	استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية الصادرة محليا: المقيمون المحتملون
١١٩	إصدارات المقيمين للأوراق المالية في الأسواق الأجنبية
١٢٠	المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المستخدمة في المعاملات المتقابلة
١٢٠	إمكانية عدم دقة القياس
١٢١	المسوح الدورية للمراكز
١٢١	معلومات الأطراف المقابلة
١٢٣	<b>١٤ التجارب القطرية</b>
١٢٣	مقدمة
١٢٤	أستراليا
١٢٧	النمسا
١٣١	كندا
١٣٤	شيلي
١٣٧	الهند
١٤٣	إسرائيل
١٤٥	المكسيك
١٤٧	نيوزيلندا
١٥٦	الفلبين
١٦٠	تركيا
١٦١	أوغندا

### الجزء الثالث: استخدام إحصاءات الدين الخارجي

١٦٧	<b>١٥ إمكانية استمرار الدين: السيناريوهات متوسطة الأجل ونسب الدين</b>
١٦٧	مقدمة
١٦٨	سيناريوهات الدين متوسطة الأجل
١٦٨	نسب الدين
١٧٣	<b>١٦ تحليل الدين الخارجي: اعتبارات إضافية</b>
١٧٣	مقدمة
١٧٣	تكوين الدين الخارجي
١٧٦	دور الدخل
١٧٦	دور الأصول
١٧٧	أهمية المشتقات المالية واتفاقات إعادة الشراء
١٧٩	المعلومات المتعلقة بالدائنين

### الجزء الرابع: أعمال الهيئات الدولية

١٨٣	<b>١٧ إحصاءات الدين الخارجي الصادرة عن الهيئات الدولية</b>
١٨٣	مقدمة
١٨٣	بنك التسويات الدولية
١٨٥	صندوق النقد الدولي

١٨٦	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
١٩٠	البنك الدولي
١٩٣	إحصاءات الدين الخارجي المشتركة بين بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبنك الدولي
١٩٧	<b>١٨ نظم مراقبة الدين الخارجي</b>
١٩٧	مقدمة
١٩٧	نظام تسجيل وإدارة الدين التابع لأمانة الكومنولث
١٩٩	نظام إدارة الدين والتحليل المالي التابع لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية
٢٠٦	<b>١٩ تقديم المساعدة الفنية في مجال إحصاءات الدين الخارجي</b>
٢٠٦	مقدمة
٢٠٦	أمانة الكومنولث
٢٠٧	البنك المركزي الأوروبي
٢٠٧	صندوق النقد الدولي
٢٠٨	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
٢٠٩	مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية
٢٠٩	البنك الدولي

## الملاحق

٢١٥	الملحق الأول: أدوات ومعاملات مالية معينة: تصنيفاتها
٢١٥	الجزء الأول: الأدوات المالية: وصفها وتصنيفها في مراكز إجمالي الدين الخارجي
٢٣٣	الجزء الثاني: تصنيف معاملات معينة
٢٣٨	الملحق الثاني - المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية
٢٤٣	الملحق الثالث - ثبت بمصطلحات الدين الخارجي
٢٦٩	الملحق الرابع - العلاقة بين الحسابات القومية ووضع الاستثمار الدولي
٢٨٦	الملحق الخامس - مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك») وتحليل إمكانية استمرار الدين

## الإطارات

١٢	١-٢: اختيار أساس القيد: مبررات المحاسبة على أساس الاستحقاق
١٦	٢-٢: الطرق العامة لتقدير القيمة السوقية
٣٣	١-٤: المواصفات الإحصائية الواردة في «المعيار الخاص لنشر البيانات» و «النظام العام لنشر البيانات» بخصوص نشر إحصاءات الدين الخارجي
٥١	١-٧: نظم مراقبة الدين عالية التوتر
٧٥	١-٨: إعادة هيكلة السندات السيادية
٧٦	٢-٨: تخفيف عبء الدين من نادي باريس والبنوك التجارية
١١٧	١-١٣: قواعد بيانات الأوراق المالية
١٢٣	١-١٤: إحصاءات الاتحاد الأوروبي عن إجراءات العجز المفرط
١٩٤	١-١٧: إحصاءات الدين الخارجي المشتركة الصادرة عن بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والبنك الدولي

## الجدول

١٩	١-٢: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة: المثال «١» (الحالة البسيطة)
٢٠	٢-٢: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة: المثال «٢» (المبلغ الأصلي المخصوم)
٢١	٣-٢: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة: المثال «٣» (الأداة ذات القسيمة الصفرية)
٢٧	١-٣: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: الاستثمار المباشر
٢٨	٢-٣: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: استثمارات الحافظة
٢٩	٣-٣: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: المشتقات المالية

٣٠	٤-٣: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: الاستثمارات الأخرى
٣٢	٥-٣: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: الأصول الاحتياطية
٣٤	١-٤: مركز إجمالي الدين الخارجي: حسب القطاع
٣٦	٢-٤: تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد: الخصوم القائمة
٣٦	٣-٤: مركز المشتقات المالية
٣٧	٤-٤: مركز خصوم المشاركة في رأس المال
٣٧	٥-٤: سندات الدين المقتناة بموجب المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية: المراكز
	١-٥: مركز إجمالي الدين الخارجي: الدين العام والدين المضمون من الحكومة ودين القطاع الخاص غير المضمون
٤٠	
٤١	٢-٥: مركز إجمالي الدين الخارجي: دين القطاع العام ودين القطاع الخاص المضمون من الحكومة
٥٠	١-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: أجل الاستحقاق المتبقي القصير: مجموع الاقتصاد
٥٠	٢-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: أجل الاستحقاق المتبقي القصير - حسب القطاع
٥٢	٣-٧: الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين: حسب القطاع
	٤-٧: الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين: الدين العام والدين المضمون من الحكومة ودين القطاع الخاص غير المضمون
٥٦	
٥٧	٥-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: الدين بالعملة الأجنبية والدين بالعملة المحلية
٥٨	٦-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية والمربوط بعملة أجنبية
٦١	٧-٧: الجدول الزمني للمدفوعات المتوقعة بالعملة الأجنبية تجاه غير المقيمين: قطاعات مؤسسية مختارة
٦٢	٨-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: تكوين أسعار الفائدة
٦٣	٩-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: متوسط أسعار الفائدة
٦٤	١٠-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: معلومات قطاعات الدائنين
٦٥	١١-٧: مركز صافي الدين الخارجي: حسب القطاع
٦٨	١٢-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: مطابقة المراكز والتدفقات
٧٠	١٣-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: أدوات الدين المتداولة - مطابقة القيمة الاسمية والقيمة السوقية
	١٤-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: سندات الدين الصادرة عن المقيمين المملوكة لغير المقيمين - موقع الإصدار
٧١	
٧١	١٥-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي: الائتمان المرتبط بالتجارة عبر الحدود
٧٣	١-٨: تخفيض الدين بالقيمة الاسمية الناشئ عن عمليات إعادة تنظيم الدين
٧٨	٢-٨: تطور شروط إعادة الجدولة في سياق نادي باريس
٨٤	١-٩: مصفوفة مخاطر المالية العامة مع أمثلة توضيحية
٨٧	٢-٩: مركز إجمالي الدين الخارجي: على أساس المخاطر النهائية
٩٧	١-١١: المعلومات الواجب إعدادها عن كل أداة مالية
١٠٠	٢-١١: ماذا يتوقع لنظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر أن يؤديه؟
١٠١	٣-١١: بعض وظائف مكتب الدين الموصى بها
	١-١٣: استثمارات الأوراق المالية الداخلة: المجهزون المحتملون - المزاياء والعيوب المتعلقة
١١٦	بيانات المراكز وبيانات المعاملات
	١-١٤: مطالبات القروض الخارجية القائمة على شيلي للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩
١٣٥	٢-١٤: البيانات المعدلة لمطالبات القروض الخارجية القائمة على شيلي للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩
١٣٥	٣-١٤: المطالبات الخارجية المستحقة على شيلي للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩
١٣٦	
١٣٨	٤-١٤: الهند: الدين الخارجي ومؤشرات الدين الرئيسية
١٣٩	٥-١٤: ضمانات الحكومة المركزية الهندية للدين الخارجي
١٤٢	٦-١٤: مؤشرات ودائع غير المقيمين في الهند
١٥٩	٧-١٤: مجموع الدين الخارجي على الفلبين
١٦٣	٨-١٤: التزامات الدين الخارجي على أوغندا حسب الدائن في ٣٠ يونيو ٢٠٠٠



١٧٠	١-١٥: عرض عام لمؤشرات الدين
١٨٤	١-١٧: تغطية الإحصاءات المصرفية الدولية الصادرة عن بنك التسويات الدولية
١٨٥	١٧-٢: تغطية إحصاءات الأوراق المالية الدولية الصادرة عن بنك التسويات الدولية
١٩٥	١٧-٣: مثال لإحصاءات الدين الخارجي المشتركة الصادرة عن بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والبنك الدولي
١٩٨	١٨-١: الوظائف الرئيسية لنظام تسجيل وإدارة الدين التابع لأمانة الكومنولث
٢٤٢	٢-١: الدين الخارجي: قيد المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية
٢٧٠	٤-١: التصنيف حسب القطاع في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣
٢٧٠	٤-٢: الرابطة بين الحسابات
٢٧٦	٤-٣: الميزانية العمومية للعالم الخارجي حسب قطاع الطرف المقابل
٢٧٨	٤-٤: مقارنة التقسيمات حسب الأداة المالية
	٤-٥: أالف: التناظر بين جداول نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ وعناصر الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي
٢٨١	الحساب V — حساب العالم الخارجي، V.III — حسابات التراكم الخارجية
	٤-٦: أالف: التناظر بين جداول نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، وعناصر الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي:
٢٨٤	الحساب V — حساب العالم الخارجي، V.IV — حساب الأصول والخصوم الخارجية
٢٨٨	٥-١: أالف: البيانات اللازمة لمعد البيانات في البلدان الفقيرة المثقلة بالديون

### الأشكال البيانية

٩٤	١٠-١: جهات توفير البيانات وأدوات جمع البيانات في مختلف بيئات السياسات
٩٧	١١-١: الهيكل التنظيمي لمكتب الدين الحكومي
١٤٤	١٤-١: إسرائيل: استمارة إبلاغ بيانات القرض الوارد إلى المقيمين المحليين من المقيمين الأجانب
	١٤-٢: نيوزيلندا: الخصوم بالعملة الأجنبية - الاستبيانات المقدمة إلى البنوك وإلى الكيانات غير المصرفية
١٥٠	١٩-١: المساعدة الفنية المقدمة من البنك الدولي لبناء القدرات المؤسسية في المجال الإحصائي
٢١١	٤-١: الصيغة المبسطة لحسابات الميزانية العمومية
٢٧١	٤-٢: الميزانيات العمومية لمجموع الاقتصاد والعالم الخارجي
٢٧٢	٤-٣: الصيغة المفصلة لحسابات الميزانية العمومية
٢٧٤	٤-٤: أالف: التقسيم القطاعي في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ وفي وضع الاستثمار الدولي
٢٨٠	٥-١: خارطة تدفقات مبادرة «هيبيك» المعززة
٢٨٨	٥-٢: خطوات الوصول إلى تحليل إمكانية استمرار الدين
٢٩٠	

### المراجع

٢٩٢

### الفهرس

٢٩٦

## تقديم

تم إعداد هذا المجلد، الذي يحمل عنوان إحصاءات الدين الخارجي: مرشد لمعديها ومستخدميها (المرشد)، في إطار المسؤولية المشتركة بين منظماتنا الثماني، وذلك من خلال آلية «فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بالإحصاءات المالية». وقد استند إعداد هذا المرشد، الذي بدأ منذ منتصف عام ١٩٩٩، إلى مجموعة الخبرات الواسعة المتوافرة لدى مؤسساتنا بالتشاور الوثيق مع معدي إحصاءات الدين الخارجي وإحصاءات ميزان المدفوعات على المستوى القطري.

وقد أبرزت الأزمات المالية الدولية التي وقعت في أواخر التسعينات أهمية توافر إحصاءات موثوقة عن الدين الخارجي في الوقت المناسب باعتبارها عنصرا بالغ الأهمية لكشف مواطن تعرض البلدان للتقلبات الخارجية في وقت مبكر. وإزاء هذه الخلفية، انصب التركيز عند إعداد هذا المرشد على تحسين جودة بيانات الدين الخارجي الرئيسية وحدانيتها وتشجيع التوافق بين ممارسات القيد. ويعتبر المرشد مصدرا مرجعيا مفيدا لمعدي إحصاءات الدين الخارجي ومستخدميها على المستوى القطري.

ويأتي هذا المرشد تحديثا للمبادئ التوجيهية الدولية السابقة بشأن إحصاءات الدين الخارجي، والتي سبق إصدارها بعنوان الدين الخارجي: التعاريف ونطاق الشمول الإحصائي والمنهجية عن أربع من منظماتنا في عام ١٩٨٨. وخلال التسعينات، وضعت مبادئ توجيهية إحصائية جديدة للحسابات القومية وإحصاءات ميزان المدفوعات، وتحقق نمو كبير في التدفقات المالية بين مؤسسات القطاع الخاص، بما في ذلك استخدام أدوات الدين والمشتقات المالية في إدارة المخاطر وإعادة توزيعها. وقد تم تحقيق التجانس بين المفاهيم المبينة في المرشد والمفاهيم الواردة في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي، والذي نشر أيضا في عام ١٩٩٣.

ونوصي البلدان باعتماد المرشد كأساس لإعداد إحصاءات الدين الخارجي ونشرها.

دونالد جونستون مدير عام منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	مالكولم نايت مدير عام بنك التسويات الدولية
ديلفين دامارزي أمين عام أمانة نادي باريس	دونالد ماك كينون الأمين العام للكومنولث أمانة الكومنولث
روبنز ريكوبيرو أمين عام مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية	إيف فرانشيه مدير عام المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي (يوروستات)
جيمس ولفنسون رئيس مجموعة البنك الدولي	هورست كولر مدير عام صندوق النقد الدولي



## تمهيد

هناك تسليم منذ فترة طويلة بضرورة توافر معلومات شاملة قابلة للمقارنة وموثوق بها عن الدين الخارجي لتوعية صانعي السياسات، والأسواق المالية، وغيرهم من مستخدمي الإحصاءات. ولقد تعزز ذلك مرة أخرى بفعل الأزمات المالية الدولية التي وقعت في التسعينات. ونظرا لما تنطوي عليه التزامات الدين الخارجي من تعهدات بأداء مدفوعات مستقبلية، فإنها تنطوي على إمكانية خلق ظروف تجعل أي اقتصاد معرضا للتقلبات الناجمة عن مشكلات الملاءة والسيولة. وفضلا على ذلك، وكما يتبين من التجارب السابقة، فإن التعرض للتقلبات الخارجية يمكن أن يؤدي إلى آثار اقتصادية سلبية واسعة الانتشار، لا تقتصر فقط على الاقتصاد المتأثر بها في أول الأمر. ومن هنا تظهر الحاجة لإخضاع الدين الخارجي للقياس والمراقبة، ولتحقيق ذلك الهدف، يوفر هذا الإصدار الذي يحمل عنوان إحصاءات الدين الخارجي: مرشد لمعديها ومستخدميها (المرشد) إرشادا بشأن ما يلي: (١) مفاهيم بيانات الدين الخارجي وتعريفها وتصنيفاتها؛ (٢) مصادر تلك البيانات وأساليب إعدادها، (٣) المنافع التحليلية لتلك البيانات. ويهدف هذا المرشد إلى تحقيق النفع لمعدي إحصاءات الدين الخارجي ومستخدميها.

### مراحل تطور هذا المرشد

كانت الإرشادات الدولية السابقة بشأن إحصاءات الدين الخارجي، والصادرة بعنوان الدين الخارجي: التعاريف ونطاق الشمول الإحصائي والمنهجية (الكتاب الرمادي)، قد صدرت في عام ١٩٨٨ عن بنك التسويات الدولية، وصندوق النقد الدولي، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، والبنك الدولي. وقد قدمت تلك المطبوعة تعريفا موحد للدين الخارجي. غير أنه ظهرت منذ نشرها مبادئ توجيهية إحصائية دولية جديدة للحسابات القومية وإحصاءات ميزان المدفوعات — تتمثل في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وتحقق نمو هائل في التدفقات المالية للقطاع الخاص، خاصة التدفقات الموجهة إلى المدينين في القطاع الخاص؛ ورافق هذه التدفقات المالية تزايد في استخدام أدوات كسندات الدين والمشتقات المالية في إدارة المخاطر وإعادة توزيعها.

ومن هذا المنطلق، يوفر المرشد إطارا مفاهيميا شاملا، مستمدا من نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، لقياس إجمالي الدين الخارجي على القطاعين العام والخاص. ويعتمد المرشد على العديد من المفاهيم الواردة في الكتاب الرمادي، فيما يهدف إلى توفير إرشاد واضح يمكن تطبيقه بشكل متسق على مختلف قطاعات الاقتصاد وعلى مختلف أدوات الدين المستخدمة في الاقتراض. وبعد ذلك يقدم المرشد نظاما لتصنيف الدين الخارجي حسب الأدوات والقطاعات موضوعا في شكل جدول عرض لمركز إجمالي الدين الخارجي. وتعتبر البيانات المنشورة باستخدام جدول العرض هذا، وبالإستعانة بالمفاهيم التي سبق بيانها في المرشد، ضرورية لتوفير صورة شاملة عن علم لمركز إجمالي الدين الخارجي للاقتصاد ككل. وفي حالة البلدان التي تولي اهتماما خاصا بديون القطاع العام، يمكن إعادة ترتيب معلومات القطاعات من أجل التركيز على الدين العام والدين المضمون من الحكومة، وذلك بما يتسق مع المنهج المتبع في نظام الإبلاغ بالدين التابع للبنك الدولي. ويمكن أن تكون لذلك العرض أهمية محورية في البلدان التي تهتم فيها ديون القطاع العام الخارجية، وذلك رغم أهمية اليقظة في مراقبة التزامات ديون القطاع الخاص بسبب ما أوضحتها التجارب من إمكان نمو هذه الديون بسرعة.

وفضلا على ذلك، جاءت الأزمات المالية الدولية التي وقعت خلال التسعينات، إلى جانب تجارب العديد من البلدان، بمثابة دليل على أهمية توفير سلاسل بيانات إضافية للمساعدة على تعيين مدى احتمال تعرض الاقتصاد للتقلبات الناجمة عن مشكلات الملاءة والسيولة الناشئة بدورها عن مركز إجمالي الدين الخارجي. ولقد ركزت المنتديات الدولية على أهمية الحاجة إلى بيانات عن خصائص أجال استحقاق الدين وتقسيمه حسب العملات، وهو الأمر الذي اجتمع مع تحسن نطاق تغطية التزامات ديون القطاع الخاص فساعد على الحفز على إعداد المرشد. وبالتالي، يوفر المرشد إرشادا مفاهيميا إضافيا، وجداول عرض لسلاسل بيانات كالجداول الزمنية لخدمة الدين (المهم بوجه خاص لتحليل السيولة)

وتكوين عملات الدين وغيرها من سلاسل البيانات المعروفة بفائدتها التحليلية من خلال التجارب. كما يشرح المرشد مفهوم صافي الدين الخارجي — ألا وهو حصيلة المقارنة بين رصيد الدين الخارجي وبين حيازات الأصول المالية الخارجية من ذات الأدوات — ويدمج مراكز المشتقات المالية في تحليل الدين الخارجي.

واستنادا إلى مجموعة واسعة من التجارب لدى الهيئات الدولية المشاركة في إنتاج هذا المرشد، يوفر المرشد مشورة بشأن إعداد إحصاءات الدين الخارجي والاستخدامات التحليلية لتلك البيانات. وليس القصد من هذه المشورة أن تكون شاملة، ولكن القصد أن توفر نظرة عامة على القضايا المعنية. ويبين المرشد أعمال الهيئات الدولية في ميدان الدين الخارجي. ونظرا لأن الهدف الأساسي من المرشد أن يكون مصدرا مرجعيا لمعدي إحصاءات الدين الخارجي ومستخدميها، ستكون بعض أقسامه أوثق صلة بعمل بعض مستخدمي المستهدفين مما هي لدى غيرهم. فعلى سبيل المثال، يناقش الجزء الأول القضايا المفاهيمية المتعلقة بالقياس، وهي قضايا متشابكة، ويقدم مشورة تفصيلية بوصفه مصدرا مرجعيا، إذ أن هذه الإرشادات موجهة على وجه الخصوص إلى معدي البيانات. وعلى العكس من ذلك، يعتبر الجزء الذي يتناول استخدام بيانات الدين الخارجي موجهة إلى مستخدمي تلك البيانات ومعديها على السواء. والأمل معقود على أن يسهم المرشد، من خلال هذا المنهج، في تحسين إحصاءات الدين الخارجي والارتقاء بفهم القضايا المتشابكة التي ينطوي عليها إعداد تلك الإحصاءات وتحليلها.

## التنويهات

تم إنتاج المرشد من خلال التعاون بين الهيئات الدولية المشاركة في فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بالإحصاءات المالية، وذلك بالتشاور الوثيق مع معدي إحصاءات الدين الخارجي وميزان المدفوعات على المستوى القطري. وتعتبر فرقة العمل المذكورة، المشكلة في عام ١٩٩٢، واحدة من فرق العمل المشتركة بين الوكالات والمشكلة تحت مظلة لجنة الأمم المتحدة الإحصائية ولجنة الشؤون الإدارية المعنية بالتنسيق — للجنة الفرعية لشؤون الأنشطة الإحصائية. وقد تكررت دعوة فرقة العمل المذكورة للانعقاد مرة أخرى في عام ١٩٩٨ لتنسيق العمل بين الهيئات المشاركة من أجل تحسين سلامة منهجية بيانات الدين الخارجي والأصول الاحتياطية الدولية وشفافية تلك البيانات وحداثتها وتوافرها. وقد ترأس صندوق النقد الدولي فرقة العمل، وانطوى العمل في إعداد المرشد على مشاركة ممثلين عن بنك التسويات الدولية وأمانة الكومنولث والبنك المركزي الأوروبي والمكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وأمانة نادي باريس ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية والبنك الدولي. وترد فيما يلي قائمة بالمشاركين الأساسيين في أعمال فرقة العمل الخاصة بإعداد المرشد (ويرد انتساب هؤلاء المشاركين حسب الوضع القائم وقت إعداد هذا المرشد). وقد كان لإسهامهم بخبراتهم ولتعليقاتهم الفضل في إنتاج هذا المرشد.

السيدة كارول كارسون (صندوق النقد الدولي)  
السيد كارستن فون كلايست  
الدكتور راج كومار  
السيد ريميغيو إيتشيفيريا  
السيد جان غالان  
السيد ريموند مينك  
السيد إدواردو-باريدو-كابيلوت  
السيد نيل باترسون  
السيد روجر باونول  
السيد روبرت هيث  
السيد جون موتالا  
السيد كريستيان مولدر  
السيد إدواردو فالديفيا-فيلاردي  
السيد بريان هاموند  
السيدة ديبيورا غوز  
السيدة جين سان-سيرنان  
السيد جيروم والتر  
السيد أونريك كوسيو-باسكال  
السيدة بونام تشوهان

الرئيس  
بنك التسويات الدولية  
أمانة الكومنولث  
البنك المركزي الأوروبي

المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي  
صندوق النقد الدولي

منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

أمانة نادي باريس  
مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية  
البنك الدولي

وقد تم الاضطلاع بالعمل الأساسي لإعداد هذا المرشد في صندوق النقد الدولي. وتولى السيد روبرت هيث (اقتصادي أول في قسم ميزان المدفوعات والدين الخارجي «٢» التابع لإدارة الإحصاءات) وضع المسودة الأساسية، كما تولى تنسيق مساهمات المشاركين في فرقة العمل، والهيئات القطرية، والخبراء الآخرين، ومراجعتها. وأشرف على العمل السيد نيل باترسون (المدير المساعد، قسم ميزان المدفوعات والدين الخارجي «١» التابع لإدارة الإحصاءات) والسيد روجر باونول (رئيس قسم ميزان المدفوعات والدين الخارجي «٢» التابع لإدارة الإحصاءات).

وقد أفاد العمل في هذا المرشد من المساهمات المكتوبة الواردة من خبراء آخرين في الهيئات المشاركة، وعلى وجه الخصوص من السيد جان كيرتودو (من بنك التسويات الدولية)؛ والسيد ديف أوسيري والسيد أندرو كيتيلي والسيد خوسيه موريل (وجميعهم من أمانة الكومنولث)؛ والسيدة سيلفيا فون لوديبور (من البنك المركزي الأوروبي)؛ والسيد ماركو كوميتيري والسيد ريتشارد هارمسن والسيد داموني كيتابيري والسيد رينيه بيشيه والسيد سوخيندر سينغ والسيدة باتريس تيرمان (وجميعهم من صندوق النقد الدولي)؛ والسيد ستيف كاتس (من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي)؛ والسيد بال بوريسن (من مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية)؛ والسيد بول بيكرمان والسيد ميشا بيلكينداس والسيد أنتوني ريتشارد هاو بوتريل والسيدة هانا بولاكوف بريكسي والسيدة نيفين فهمي والسيد سوندارشان غوبتو والسيد فريدريك ينسن والسيدة ماري إيلين لامونشيك والسيد ديباك ميشرا والسيدة غلوريا مورينو (وجميعهم من البنك الدولي). وقد تولى السيد إدواردو فالديفيا-فيلاردي (اقتصادي أول في قسم ميزان المدفوعات والدين الخارجي «٢» التابع لإدارة الإحصاءات بالصندوق) مسؤولية الإشراف على إعداد المرشد في المراحل النهائية حتى النشر، ومسؤولية التنسيق بين التعليقات النهائية، وتنقيح النص. وقد تولت السيدة إلفا هاريس والسيدة مارلين بولارد (وهما من إدارة الإحصاءات التابعة للصندوق) توفير الدعم الإداري أثناء إعداد مخطوطة المرشد، وتولى السيد جيمس ماك يوين (من إدارة العلاقات الخارجية التابعة للصندوق) المراجعة الإملائية للمخطوطة النهائية للمرشد وتنسيق نشره.

وتود فرقة العمل أيضاً أن تنوه، مع الامتنان، بالمساهمات التي وردت من العديد من معدي إحصاءات الدين الخارجي ومستخدميها في البلدان الأعضاء. فقد وردت الاستجابات لطلبات التعليق على مسودة المرشد والتي وضعت على شبكة الإنترنت في مارس ٢٠٠١ من العديد من الهيئات الرسمية وغيرها من الهيئات في البلدان في شتى أنحاء العالم، وأفاد واضعو نص المرشد إفادة هائلة من هذه الآراء. وإضافة إلى ذلك، قدمت الهيئات التالية ذكرها مرتبة ترتيباً أبجدياً حسب أسماء البلدان باللغة الإنجليزية دراسات حالة للتجارب القطرية في مختلف جوانب إعداد إحصاءات الدين الخارجي واستخدامها. ويبين الفصل الرابع عشر دراسات الحالة المشار إليها.

مكتب الإحصاءات الأسترالي	أستراليا
بنك النمسا المركزي	النمسا
هيئة الإحصاءات الكندية	كندا
بنك شيلي المركزي	شيلي
وزارة المالية الهندية وبنك الهند المركزي	الهند
بنك إسرائيل المركزي	إسرائيل
دائرة الائتمان العام	المكسيك
هيئة الإحصاءات النيوزيلندية	نيوزيلندا
بنك الفلبين المركزي	الفلبين
بنك تركيا المركزي	تركيا
بنك أوغندا المركزي	أوغندا

كارول كارسون  
مديرة إدارة الإحصاءات  
صندوق النقد الدولي



## ثبت الاختصارات والمختصرات

ADB	بنك التنمية الآسيوي
AfDB	بنك التنمية الإفريقي
BIS	بنك التسويات الدولية
BOP	ميزان المدفوعات
BOPSY	الكتاب السنوي لإحصاءات ميزان المدفوعات (صندوق النقد الدولي)
BPM5	الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات (صندوق النقد الدولي)
CBDMS	نظام إدارة الدين بالحاسب الآلي
CIRR	سعر الفائدة التجاري المرجعي (منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي)
CMFB	اللجنة المعنية بالإحصاءات النقدية والمالية وإحصاءات ميزان المدفوعات (الاتحاد الأوروبي)
CPIS	المسح المنسق لاستثمار الحافظة (صندوق النقد الدولي)
CRS	نظام الإبلاغ من الدائنين (منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي)
CS-DRMS	نظام تسجيل وإدارة الدين التابع لأمانة الكومنولث
DAC	لجنة المساعدة الإنمائية
DMFAS	نظام رصد الديون والتحليل المالي (مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية)
DOD	الدين المنصرف القائم/الدين المنصرف غير المسدد
DRS	نظام الإبلاغ بالدين (البنك الدولي)
DSM plus	النموذج المعزز لقياس إمكانية استمرار الدين (البنك الدولي)
ECB	البنك المركزي الأوروبي
ESA95	النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥
EU	الاتحاد الأوروبي
GDDS	النظام العام لنشر البيانات
GDP	إجمالي الناتج المحلي
GNF	تسهيل السندات الإذنية العالمي
Grey Book	الكتاب الرمادي: الدين الخارجي: التعاريف ونطاق الشمول الإحصائي والمنهجية (الصادر عام ١٩٨٨ عن بنك التسويات الدولية، وصندوق النقد الدولي، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، والبنك الدولي)
HIPC Initiative	مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيبك)
IADB	بنك التنمية للبلدان الأمريكية
IBRD	البنك الدولي للإنشاء والتعمير
IBS	الإحصاءات المصرفية الدولية (بنك التسويات الدولية)
IDA	المؤسسة الدولية للتنمية
IFMS	نظام الإدارة المالية المتكاملة
IFS	نشرة الإحصاءات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي)
IIP	وضع الاستثمار الدولي
IMF	صندوق النقد الدولي
ISIN	الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية
LIBOR	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن
MEFMI	معهد الإدارة الاقتصادية الكلية والمالية لمنطقة شرق وجنوب إفريقيا
MOF	تسهيل الخيارات المتعددة
NIF	تسهيل إصدار السندات الإذنية



NNA	هيئة ترقيم الوطنية
NPISH	المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر
ODA	المساعدة الإنمائية الرسمية
OECD	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
OTC	(أسواق) غير رسمية
Repo	اتفاق إعادة شراء (ريبو)
RUF	تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد
SDDS	المعيار الخاص لنشر البيانات
SDR	حقوق السحب الخاصة (صندوق النقد الدولي)
SNA 1993	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣
SPE	كيان ذو غرض خاص
TFFS	فرقة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بالإحصاءات المالية
UNCTAD	مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

## ١: نظرة عامة

١-٤ ويعد منهج الدين المنصرف القائم هو الركيزة الأساسية لإحصاءات الدين الخارجي، وهو يمثل الأساس المفاهيمي لغالبية أنظمة إعداد بيانات الدين الخارجي القائمة، بما في ذلك الأنظمة القائمة في البلدان التي تستخدم أنظمة إدارة الدين المطبقة لدى أمانة الكومنولث ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، والأنظمة المطبقة لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبنك الدولي. وقد ساعد هذا المنهج على تيسير إجراء تحليلات درجة التعرض للتقلبات وإمكانية استمرار الدين والجدارة الائتمانية، ويمكن أن يوفر معيارا شفافا للإحصاءات المقارنة بين البلدان. وعلى سبيل المثال، يقدم تقرير تمويل التنمية العالمي الصادر عن البنك الدولي ونشرة إحصاءات الدين الخارجي الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي عرضا وتحليلا للبيانات على أساس منهج الدين المنصرف القائم.

١-٥ ويعكس الكتاب الرمادي، إلى حد كبير، تركيز إحصاءات الدين الخارجي التقليدي على الاقتراض من البنوك والمصادر الحكومية، وهو ما يوجه إلى القطاع العام في أغلب الأحيان. ولأغراض إدارة الدين العام، يفسح مقياس الدين الخارجي وفق منهج الدين المنصرف القائم مجالاً أمام مدير الدين المعني لتقرير مبلغ الدين وإعداد توقعات الميزانية وإبلاغ صانعي السياسات العامة بوضع الاقتراض مقارنة بأي حدود مصرح بها. كذلك يمكن أن يكون منهج الدين المنصرف القائم بمثابة القاعدة لمديري الدين عند تحليل مدى تأثير صيد الدين القائم بحركات أسعار الصرف وربط المبلغ الأصلي للدين برقم قياسي. وعادة ما يتخذ منهج الدين المنصرف القائم في عدد من البلدان شكل مقياس مشتق من نظام لإدارة الدين يسجل الالتزامات التعاقدية المتعلقة بالدين القائم والتي تعتبر ضرورية لإدارة التدفقات النقدية وأداء المدفوعات المعنية.

### المنهج المفاهيمي في المرشد

١-٦ على حسب مرحلة التنمية الاقتصادية التي بلغها البلد المعني، يمكن لاقتراض القطاع العام من البنوك والمصادر

١-١ الغرض من إحصاءات الدين الخارجي: مرشد لمعديها ومستخدميها (المرشد) هو توفير إرشادات شاملة بشأن قياس إحصاءات الدين الخارجي وعرضها. كما يقدم المرشد المشورة بشأن إعداد تلك البيانات واستخداماتها التحليلية. والقصد هنا هو المساهمة في تحسين إحصاءات الدين الخارجي وتعزيز فهمها. وفي معرض ذلك، يتجاوب المرشد مع اهتمام الأسواق وصانعي السياسات العامة بضرورة تحسين إحصاءات الدين الخارجي للمساعدة في تقييم درجة التعرض للتقلبات الخارجية، في وقت تؤدي فيه التدفقات الرأسمالية الدولية المتزايدة باستمرار إلى تزايد الاعتماد المتبادل بين الأسواق.

### الكتاب الرمادي

١-٢ لقد وردت إرشادات سابقة بشأن قياس إجمالي الدين الخارجي في مطبوعة بعنوان الدين الخارجي: التعريف ونطاق الشمول الإحصائي والمنهجية، ١٩٩٨ (الكتاب الرمادي) شارك في إصدارها بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبنك الدولي. وقد قدم الكتاب الرمادي تعريفاً متفقاً عليه لما يشكل الدين الخارجي، وذلك بهدف التشجيع على مزيد من اتساق المنهج في قياس الدين الخارجي، وهو كما يلي:

إجمالي الدين الخارجي هو مبلغ الالتزامات التعاقدية المسحوبة وغير المسددة للمقيمين في بلد ما، في أي وقت معين، إزاء غير المقيمين بتسديد أصل الدين، بفائدة أو بدونها أو بدفع فائدة، مع أصل الدين أو بدونه.

١-٣ ومن الشائع الإشارة إلى مقياس الدين الخارجي الذي يستخدم هذا التعريف باسم «الدين المنصرف القائم» ((DOD) (disbursed and outstanding debt)). ويتم تقييمه على أساس القيمة الاسمية. ووفقاً لهذا التعريف، يجب أن يكون هناك التزام تعاقدية بأداء مدفوعات المبلغ الأصلي أو الفائدة، أو كلاهما. ويجب أن يكون الالتزام التعاقدية المستخدم بالمفهوم الواسع الذي يستتبع وجود التزام قانوني — مطالبة مستحقة لغير مقيم على مقيم حتى يستوفي شروط الدين الخارجي، ولا يستوفي شروط الدين إلا هذا الجزء من الالتزام المنصرف القائم.

والتي تشترط دفع المقدار القائم من الفائدة و/أو المبلغ الأصلي. وبذلك يمكن اعتبار أنظمة إعداد البيانات والموضوعة لإنتاج البيانات استناداً إلى الكتاب الرمادي، عن القطاع الخاص على وجه الخصوص، بمثابة لبنة إحصائية لقياس مركز إجمالي الدين الخارجي المحدد إطاره أنفاً. ولكن الإطار الجديد يتناول ويوضح بنوداً عديدة لم يسبق أن تناولها الكتاب الرمادي أو بت فيها، وخاصة فيما يتعلق بمجموعة الأدوات المالية المصنفة ضمن الدين الخارجي.

٩-١ ويورد المرشد جداول لعرض مركز إجمالي الدين الخارجي، والبيانات ذات الصلة، للاقتصاد ككل وحسب قطاع المدين. وباستخدام المفاهيم الواردة في الفصلين الثاني والثالث، توفر البيانات المعدة والمعروضة في صيغة الجدول الوارد في الفصل الرابع صورة شاملة عن علم لمركز إجمالي الدين الخارجي للاقتصاد ككل. وبعد ذلك يعرض الفصل الخامس مركز إجمالي الدين الخارجي في جدول يركز على دور القطاع العام، وهو جدول مهم جداً للبلدان التي يشارك القطاع الخاص فيها بشكل محوري في أنشطة اقتراض الدين الخارجي، سواء كمقترض و/أو ضامن.

١٠-١ وفضلاً على ذلك، يوفر المرشد مبادئ محاسبية إضافية للمساعدة على إعداد سلاسل بيانات ذات فائدة تحليلية في فهم مركز إجمالي الدين الخارجي. وتختلف الأولوية التي توليها فرادى البلدان لإعداد كل سلسلة من سلاسل البيانات باختلاف الظروف. ولكن يمكن كشف معلومات ضرورية حول مدى احتمال تعرض الاقتصاد المعني للتقلبات الخارجية باستخدام سلاسل بيانات كالجداول الزمنية لخدمة الدين — وهو جدول يوفر معلومات عن المبالغ المتوقعة وتوقيتات المدفوعات المستقبلية — وكتكوين الدين الخارجي المحرر بالعملات الأجنبية، وهو أحد مؤشرات تعرض الاقتصاد لأثر حركات سعر الصرف. وبالمثل، يقدم المرشد المشورة بشأن قياس وعرض مركز صافي الدين الخارجي — أي إجمالي الدين الخارجي ناقصاً الأصول الخارجية التي تأخذ شكل أدوات دين. وبالنسبة للاقتصادات التي يتميز قطاعها الخاص بالنشاط في الأسواق المالية الدولية، فإن هذا المفهوم، وكذلك في الواقع مفهوم صافي مركز الأصول في وضع الاستثمار الدولي،<sup>٢</sup> لهما أهمية كبيرة في تقييم إمكانية استمرار المركز الخارجي.

<sup>٢</sup> يعد وضع الاستثمار الدولي للاقتصاد المعني بمثابة الميزانية العمومية لرصيد الأصول المالية والخصوم الخارجية، حيث يكون الفرق بينهما هو صافي مركز الأصول (أو الخصوم). ويورد الفصل السابع عشر وصفاً لوضع الاستثمار الدولي، أما عناصره الأساسية فيرد بيانها في الفصل الثالث.

الحكومية أن يظل محور التركيز في تحليل الدين الخارجي في عدد من البلدان. ولكن كان من الضروري في حالة عديد من البلدان توسيع نطاق تحليل الدين الخارجي نتيجة النمو الذي تحقق خلال التسعينات في تدفقات رؤوس أموال القطاع الخاص بين البلدان، وانفتاح القطاع الخاص على الاقتراض من مصادر أجنبية، وانتشار إصدار سندات الدين، واستخدام المشتقات المالية والأدوات المشابهة. وبمعنى آخر، إلى جانب التركيز التقليدي، تزايد الشعور بضرورة مراقبة أنشطة القطاع الخاص غير المصرفي في مجال الاقتراض المالي بين البلدان، بما في ذلك لجوء جميع قطاعات الاقتصاد إلى الاقتراض الخارجي في شكل سندات دين.

٧-١ وتجاوباً مع هذه التطورات، يستحدث المرشد إطاراً مفاهيمياً شاملاً مشتقاً من الإطار الوارد في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣<sup>١</sup> والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات<sup>٢</sup> الصادر عن صندوق النقد الدولي من أجل قياس مركز إجمالي الدين الخارجي. ويساعد هذا المنهج على تحقيق الاتساق وقابلية المقارنة بين إحصاءات الدين الخارجي وغيرها من الإحصاءات الاقتصادية الكلية، كإحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي والحسابات القومية. ووفق هذا الإطار المفاهيمي، يشتمل الدين الخارجي على جميع الخصوم كما ورد تعريفها في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ (باستثناء خصوم المشاركة في رأس المال (equity liabilities) والمشتقات المالية) المستحقة لغير المقيمين، ويتم عرض مجموع مبالغ تلك الخصوم باعتباره مركز إجمالي الدين الخارجي.

٨-١ ويعتمد الإطار المفاهيمي الجديد على عديد من المفاهيم الواردة في الكتاب الرمادي. فالدين الخارجي، على سبيل المثال، يظل يشمل الأدوات المالية المستحقة لغير المقيمين

<sup>١</sup> تم نشر نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ بالتعاون بين لجنة الجماعات الأوروبية (المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي)، وصندوق النقد الدولي، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، والأمم المتحدة، والبنك الدولي. ويتمثل هذا النظام في مجموعة شاملة ومتسقة ومرنة من الحسابات الاقتصادية الكلية الهدف منها هو تلبية احتياجات المحللين وصانعي السياسات العامة ومتخذي القرارات في الحكومة والقطاع الخاص. كما يمثل النقطة المرجعية في إرساء المعايير للإحصاءات ذات الصلة، كإحصاءات مالية الحكومة والإحصاءات النقدية والمالية.

<sup>٢</sup> قام صندوق النقد الدولي بنشر الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات في عام ١٩٩٣، ويوفر هذا الدليل مبادئ توجيهية دولية لإعداد بيانات مجموعة محددة من الحسابات الدولية تضم قياس المعاملات الخارجية (ميزان المدفوعات) من ناحية، ورصيد الأصول المالية والخصوم (وضع الاستثمار الدولي) من ناحية أخرى، وهو متجانس لأقصى مدى ممكن مع الحسابات القومية حسبما وردت تفاصيلها في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣.

عشر، على التوالي، طرق إعداد بيانات القطاعين الحكومي والعام؛ وبيانات البنوك و«القطاعات الأخرى»؛ وبيانات الأوراق المالية المتداولة. ويحتوي الفصل الرابع عشر على دراسات حالات للتجارب القطرية في مجال إعداد إحصاءات الدين الخارجي.

### استخدام إحصاءات الدين الخارجي

١٤-١ يغطي الفصلان الخامس عشر والسادس عشر الاستخدامات التحليلية لبيانات الدين الخارجي. والهدف من إدراج هذين الفصلين هو مساعدة معدي البيانات وضع عملهم في السياق السليم ومساعدة مستخدمي البيانات على تفسير مجموعة المعلومات التي يمكن أن تكون متوافرة. ويورد الفصل الخامس عشر وصفا موجزا لتحليل إمكانية استمرار الدين ويشرح بعض نسب الدين الشائعة الاستخدام أكثر من سواها. أما الفصل السادس عشر فيركز على ضرورة تحليل بيانات الدين الخارجي في السياق العام.

### أعمال الهيئات الدولية

١٥-١ يستعرض الفصل السابع عشر بيانات الدين الخارجي المتوافرة من بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبنك الدولي والتي تم وضع إطارها جميعا لتلبية احتياجات تحليلية محددة. ويغطي الفصل الثامن عشر أنظمة مراقبة الدين المطبقة لدى أمانة الكومنولث ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية. أما الفصل التاسع عشر فيتناول أنشطة المساعدة الفنية في مجال إحصاءات الدين الخارجي، وما يرتبط بها من الإحصاءات الاقتصادية الكلية، التي تصدر عن الهيئات الدولية المشاركة في إنتاج المرشد.

### الملاحق

١٦-١ يقدم الملحق الأول تعاريف وتصنيفات مفصلة لأدوات الدين ومعاملات معينة. ويتناول الملحق الثاني المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية وكيفية قيدها ضمن بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي. ويوفر الملحق الثالث ثبوتا بمصطلحات الدين الخارجي. ويورد الملحق الرابع وصفا للعلاقة بين الحسابات القومية ووضع الاستثمار الدولي. وأخيرا، يشرح الملحق الخامس «مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون» (مبادرة هيببيك).

### هيكل المرشد

- ١١-١ يرد عرض هذا المرشد في أربعة أجزاء هي:
- (١) الإطار المفاهيمي، وهو يغطي الفصول من الثاني إلى التاسع؛
  - (٢) إعداد البيانات: المبادئ والممارسات، وهو يغطي الفصول من العاشر إلى الرابع عشر؛
  - (٣) استخدام إحصاءات الدين الخارجي، وهو يغطي الفصلين الخامس عشر والسادس عشر؛
  - (٤) أعمال الهيئات الدولية، وهو يغطي الفصول من السابع عشر إلى التاسع عشر.
- وهناك أيضا عدة ملاحق.

### الإطار المفاهيمي

- ١٢-١ يتألف هيكل الجزء الأول مما يلي:
- يقدم الفصل الثاني تعريفا لإجمالي الدين الخارجي، ويقدم شرحا مفصلا للمبادئ المحاسبية اللازمة لقياس مركز إجمالي الدين الخارجي. ويتناول الفصل الثالث تحديد القطاعات المؤسسية والأدوات المالية.
  - ويورد الفصل الرابع جدولا لعرض مركز إجمالي الدين الخارجي. ويولي المرشد أعلى الأولويات للقطاعات المؤسسية، ويليهما أجل الاستحقاق، ثم نوع الأداة المالية. ويقدم الفصل الخامس جدولا لعرض بيانات الدين الخارجي العام والدين الخارجي المضمون من الحكومة.
  - ويقدم الفصل السادس مزيدا من المبادئ المحاسبية المتعلقة بإعداد سلاسل بيانات إضافية ذات فائدة تحليلية في فهم مركز إجمالي الدين الخارجي. ويقدم الفصل السابع مزيدا من جداول العرض (كالجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين وجدول الدين المحرر بالعملات الأجنبية، على سبيل المثال).
  - ويتناول الفصل الثامن نشر المعلومات الملائمة عن تأثير إعادة تنظيم الدين على الدين الخارجي. أما الفصل التاسع فيتناول الخصوم الاحتمالية ويقدم جدولا لعرض بيانات الدين الخارجي على أساس المخاطر النهائية.

### إعداد البيانات: المبادئ والممارسات

١٣-١ يقدم الفصل العاشر نظرة عامة حول طرق إعداد البيانات، وتغطي الفصول الحادي عشر والثاني عشر والثالث



# الجزء الأول الإطار المفاهيمي



## ٢: قياس الدين الخارجي: التعريف والمبادئ المحاسبية الأساسية

### مقدمة

لتحديد المبلغ الأصلي و/أو الفائدة عند نقطة أو نقاط زمنية في المستقبل.

### الخصوم الجارية القائمة الفعلية

٢-٤ حتى تدرج الخصوم ضمن الدين الخارجي، يجب أن تكون قائمة وغير مسددة. والاعتبار الحاسم في هذا الشأن هو ما إذا كانت للدائن مطالبة على المدين أم لا. فخصوم الدين تنشأ عادة عن طريق تقديم قيمة اقتصادية — أي أصول (مالية أو غير مالية، بما في ذلك السلع) أو خدمات أو دخل كلها أو بعضها — من وحدة مؤسسية، هي الدائن، إلى وحدة مؤسسية أخرى، هي المدين، ومن المعتاد أن يكون ذلك موجب ترتيب تعاقدي<sup>١</sup>. ويمكن أيضاً إنشاء خصوم الدين بقوة القانون<sup>٢</sup>. وبأحداث تقتضي مدفوعات تحويلات مستقبلية<sup>٣</sup>. وتنطوي خصوم الدين على متأخرات المبلغ الأصلي والفائدة. كما أن التعهدات بتقديم قيمة اقتصادية في المستقبل لا يمكن أن تنشئ التزامات دين حتى تتغير ملكية البنود المعنية أو يتم تقديم الخدمات المعنية أو يصبح الدخل المعني مستحقاً؛ فعلى سبيل المثال، يجب ألا تدرج ضمن مركز إجمالي الدين الخارجي المبالغ محل التزامات القروض أو ائتمانات التصدير التي لم تصرف بعد.

### المبلغ الأصلي والفائدة

٢-٥ يؤدي تقديم قيمة اقتصادية من الدائن أو خلق التزامات دين بوسائل أخرى، إلى إنشاء الخصوم المتمثلة في المبلغ الأصلي في ذمة المدين، وهي خصوم يمكن أن تتغير قيمتها بمرور الوقت إلى أن يتم إطفائها. وفي حالة أدوات الدين فقط،

<sup>١</sup> في كثير من الحالات، مثل عمليات الشراء النقدي التي تقوم بها الأسر في المحال التجارية، يتم تقديم القيمة الاقتصادية في مقابل الدفع الفوري، وفي تلك الحالة لا تنشأ التزامات دين.

<sup>٢</sup> يمكن أن تتضمن هذه الخصوم ما ينشأ عن الضرائب والجزاءات (بما في ذلك الجزاءات الناجمة عن العقود التجارية)، والأحكام القضائية وقت فرضها. غير أن هناك بعض الحالات تنشأ فيها نقطة خلاف حول ما إذا كانت الحكومة المعنية تملك اختصاص فرض تلك الرسوم على غير المقيمين أم لا.

<sup>٣</sup> تشمل هذه المدفوعات المطالبات القائمة على شركات التأمين على غير الحياة، ومطالبات التعويض عن الأضرار التي لا تكون شركات التأمين على غير الحياة طرفاً فيها، والمطالبات الناشئة عن أنشطة تذاكر اليانصيب وأنشطة القمار.

٢-١ يبدأ هذا الفصل بتحديث تعريف الدين الخارجي كي يتسق مع المفاهيم الواردة في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. ويظل تعريف الدين الخارجي قائماً على الفكرة القائلة بأنه إذا كان المقيم يتحمل خصوماً جارية لصالح غير مقيم تتطلب مدفوعات مستقبلية وفاء بالمبلغ الأصلي و/أو الفائدة، فإن هذه الخصوم تمثل مطالبة مستقبلية على موارد اقتصاد المقيم، وبالتالي تكون ديناً خارجياً على هذا الاقتصاد. ويوفر هذا المنهج مقياساً شاملاً للدين الخارجي يتسق مع مجموعة أدوات الدين بغض النظر عن كيفية تكوين هيكلها. ويظل تركيز التعريف منصفاً على إجمالي الخصوم، أي باستبعاد أي أصول.

٢-٢ ويتمثل الموضوع المشترك على امتداد صفحات المرشد في أن تحليل إجمالي مركز الدين العام لاقتصاد ما، يتطلب معلومات متوافقة قدر الإمكان مع سلاسل البيانات ذات الصلة داخل كل بلد وفيما بين البلدان. ويؤدي هذا التوافق إلى تعزيز الفائدة التحليلية للبيانات وموثوقيتها، إذ أنه يسمح بفحص العلاقات المتبادلة القائمة بينها وبين ما يرتبط بها من سلاسل البيانات الاقتصادية الكلية الأخرى، بالإضافة إلى إمكان عقد المقارنات بين البلدان على أساس واضح ومتسق. كما يؤدي التوافق إلى تشجيع ترشيد إجراءات جمع البيانات من خلال التكامل بين بيانات الدين المحلي والخارجي (وبالتالي تخفيض تكاليف إنتاج البيانات). ومن أجل تلك الأسباب، يقدم هذا الفصل المفاهيم المحاسبية الخاصة بقياس الدين الخارجي والمستمدة من نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

### تعريف الدين الخارجي

٢-٣ يعرف المرشد إجمالي الدين الخارجي كالتالي: إجمالي الدين الخارجي هو المقدار القائم من الخصوم الجارية الفعلية وليس الاحتمالية على المقيمين في اقتصاد ما، في أي وقت معين، لغير المقيمين والتي تقتضي أداء مدفوعات من المدين



القائمة على صناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين على الحياة تجاه المشتركين وحملة وثائق التأمين فيها من غير المقيمين تعتبر ديونا على هذه المؤسسات، لأنه في وقت ما ستكون هناك مدفوعات مستحقة السداد حتى وإن كان توقيت أدائها غير معلوم.

### الإقامة

٢-٩ كي تستوفي خصوم الدين شروط تعريف الدين الخارجي، يجب أن تكون قائمة على مقيم لغير مقيم. ويتقرر وضع الإقامة حسب مركز المصلحة الاقتصادية لكل من المدين والدائن — وعادة ما يكون موقع كل منهما المعتاد — وليس حسب جنسيتيهما. ويورد هذا الفصل في موضع لاحق شرحا لتعريف الإقامة بمزيد من التفصيل، وهو نفس التعريف الوارد في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات وفي نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. كما يقدم توضيحا لتحديد وضع الإقامة في حالة الكيانات التي يكون محل تسجيلها القانوني أو موطنها القانوني في «مراكز خارجية» (أوفشور).

### الخصوم الجارية لا الاحتمالية

٢-١٠ لا تدرج الخصوم الاحتمالية في تعريف الدين الخارجي. وتعرف هذه الخصوم بأنها ترتيبات يجب وفقا لها الوفاء بشرط واحد أو أكثر كي تتم المعاملة المالية المعنية؛ غير أنه من منظور فهم درجة التعرض للضرر، هناك اهتمام من الواجهة التحليلية بالتأثير المحتمل للخصوم الاحتمالية على اقتصاد ما وعلى قطاعات مؤسسية معينة كالحكومة. ومثال على ذلك أن مبلغ خصوم الدين الخارجي المحتمل أن يواجهها اقتصاد ما قد تكون أكبر مما يظهر من خلال بيانات الدين الخارجي المنشورة إذا كانت هناك ضمانات خارجية. والواقع أن المرشد يحث البلدان على إقامة أنظمة لمراقبة الخصوم الاحتمالية ونشر بياناتها، وهو ما يتناوله الفصل التاسع بمزيد من التفصيل.

### العلاقة مع الأدوات المالية المدرجة في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣

٢-١١ من منظور الحسابات القومية، فإن تعريف الدين الخارجي موضوع على نحو يشمل جميع الخصوم المالية التي يسجلها نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ كأدوات مالية مستحقة لغير مقيمين، وذلك باستثناء الأسهم وحصص رأس

يمكن أن تستحق فائدة على المبلغ الأصلي مقابل استخدام ذلك المبلغ الأصلي (وهو ما يحدث في العادة)، مما ينتج عنه تكلفة فائدة على المدين. وعند دفع هذه التكلفة دوريا، حسبما يحدث عادة، فإنها تعرف في المرشد باسم مدفوعات الفائدة. وتعرف جميع المدفوعات الأخرى ذات القيمة الاقتصادية التي يؤديها المدين إلى الدائن والتي تخفض مقدار المبلغ الأصلي القائم باسم مدفوعات سداد المبلغ الأصلي.

٢-٦ وفي حالة أدوات الدين طويلة الأجل، يمكن تعريف تكاليف الفائدة المدفوعة بصفة دورية بأنها التكاليف التي يجب أن يدفعها المدين إلى الدائن سنويا أو على فترات أكثر تواترا؛ أما في حالة الأدوات المالية قصيرة الأجل (أي الأدوات المالية ذات آجال الاستحقاق الأصلية البالغة سنة واحدة أو أقل)، فيمكن تعريف تكاليف الفائدة المدفوعة دوريا بأنها التكاليف التي يجب أن يدفعها المدين إلى الدائن قبل تاريخ استرداد قيمة الأداة المالية.

٢-٧ ولا يميز تعريف الدين الخارجي في شأن طبيعة المدفوعات المطلوبة بين ما إذا كانت مدفوعات لسداد المبلغ الأصلي أو مدفوعات فائدة أو كلاهما. فعلى سبيل المثال، تعد القروض المقدمة بدون فائدة أدوات دين رغم عدم دفع أي فائدة عنها، بينما تعتبر السندات الدائمة أدوات دين رغم عدم وجوب أداء أي مدفوعات سدادا للمبلغ الأصلي. وإضافة إلى ذلك، لا يحدد التعريف الشكل الذي ينبغي أن يكون عليه سداد المدفوعات، رغم أن سداد المدفوعات قد يكون متوقعا في العادة في شكل أصول مالية، كالعملات والودائع. فعلى سبيل المثال، يمكن سداد المدفوعات في شكل سلع وخدمات. وإنما الاشتراط المستقبلي بسداد المدفوعات، وليس شكل تلك المدفوعات، هو الذي يحدد ما إذا كانت الخصوم المعنية تعد أداة دين أم لا.

٢-٨ ولا يحدد التعريف أيضا ما إذا كانت هناك حاجة لمعرفة التوقيت المستقبلي لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي و/أو الفائدة أم لا كي يتم تصنيف الخصوم المعنية كدين. وفي حالات كثيرة، يكون الجدول الزمني للمدفوعات معروفا، مثلما هي الحال في سندات الدين والقروض. غير أن هناك حالات أخرى قد لا يكون ذلك الجدول الزمني معروفا فيها على وجه الدقة. ومثال ذلك أنه قد يكون توقيت المدفوعات رهنا بطلب الدائن، كالودائع تحت الطلب غير المغلة للفائدة؛ أو أن يكون المدين متأخرا في السداد ولا يكون موعد دفع المتأخرات الفعلي معلوما؛ أو قد يعتمد توقيت الدفع على أحداث معينة، كممارسة خيار البيع المتضمن (حق البيع) أو ممارسة خيار الشراء (حق الشراء). ومرة أخرى، يعتبر اشتراط سداد المدفوعات، وليس توقيت سدادها، هو الذي يحدد ما إذا كانت الخصوم المعنية ديناً أم لا. ولذلك، فإن الالتزامات

٤ لا يعني استبعاد الخصوم الاحتمالية أن الدين المضمون مستبعد، وإنما يعني أن الدين المضمون يتم عزوه إلى المدين لا إلى الضامن (ما لم يتم طلب الضمان).

تابعة لنفس سلطات المالية العامة والسلطات النقدية التي يخضع لها البلد الأم. ويكون للمنظمات الدولية (متعددة الأطراف) جيوبها الإقليمية الخاصة بها التي تمارس عليها اختصاصها، ولا تعتبر المنظمات الدولية مقيمة في أي اقتصاد وطني توجد على أراضيها أو تدير منه شؤونها، وذلك رغم أن العاملين في تلك الهيئات هم مقيمون في الاقتصاد الوطني المعني، وعلى وجه التحديد الاقتصادات التي يتوقع استمرار إقامتهم فيها لمدة عام واحد أو أكثر.

٢-١٥ ويكون للوحدة المؤسسية مركز مصلحة اقتصادية داخل بلد ما وتكون هي وحدة مقيمة في هذا البلد عندما يوجد موقع ما داخل الإقليم الاقتصادي لهذا البلد (مسكن أو موقع إنتاج أو مبان أخرى) تمارس الوحدة فيه قدرا مهما من الأنشطة الاقتصادية والمعاملات الاقتصادية وتعزز الاستمرار في ذلك (لأجل غير مسمى أو على مدى فترة زمنية محدودة ولكنها طويلة). ولا يشترط أن يكون الموقع ثابتا طالما بقي داخل الإقليم الاقتصادي. وللأغراض الإحصائية، يمكن أن يفترض أن ممارسة الأنشطة الاقتصادية أو اعتزام ممارستها في الإقليم الاقتصادي لمدة سنة أو أكثر تعني في المعتاد الإقامة في ذلك الاقتصاد. ولكن فترة السنة الواحدة مقترحة هنا كمبدأ توجيهي فحسب، وليس المقصود منها أن تكون قاعدة غير مرنة.

٢-١٦ وتكون الوحدة المؤسسية، في الأصل، مقيمة في الاقتصاد الذي يوجد فيه موقعها المعتاد. فعلى سبيل المثال، يكون الفرع أو الشركة التابعة وحدة مقيمة في الاقتصاد الذي يوجد فيه موقعها المعتاد لأنها تمارس الأنشطة الاقتصادية والمعاملات الاقتصادية من ذلك الموقع، وليس بالضرورة في الاقتصاد الذي تقع فيه الشركة الأم. أما المكاتب الميدانية لمشاريع الإنشاءات الرئيسية والمشاريع المشابهة التي لا تدخل في عداد الكيانات ذات الشخصية الاعتبارية، كمشاريع التنقيب عن النفط والغاز، التي يستغرق إنجازها أكثر من سنة واحدة وتنفذها وتديرها مشروعات غير مقيمة، فتستوفي في معظم الحالات معايير تعريف الكيانات المقيمة في الاقتصاد الذي يوجد فيه موقعها، وبالتالي يمكن لها أن تحصل على دين خارجي (رغم أن مطالبات الشركة الأم على المكتب الميداني المعني ربما تمثل استثمارات حقوق ملكية)<sup>٦</sup>.

٢-١٧ وتعزى إقامة المشروعات الخارجية (الأوفشور) إلى الاقتصادات التي توجد فيها مواقعها، وتندرج ضمنها المشروعات التي تمارس تجميع المكونات المصنوعة في أماكن أخرى، والمشروعات التي تمارس عمليات التجارة والعمليات المالية، والمشروعات التي توجد مواقعها في المناطق الخاصة. ففي بعض البلدان على سبيل المثال، هناك

المال الأخرى والمستثقات المالية. أما الأسهم وحصص رأس المال الأخرى فهي تستبعد لأنها لا تستلزم دفع المبلغ الأصلي أو الفائدة. ولنفس السبب، تستبعد المستثقات المالية، وتشمل العقود الآجلة وعقود الخيار، إذ لا يتم بموجبها تقديم مبلغ أصلي يلزم سداه، ولا تستحق أي فائدة على أي أداة تدرج ضمن المستثقات المالية. ويرد في الفصل الثالث شرح العقود الآجلة وعقود الخيار بمزيد من التفصيل. ومع ذلك، فإن أي التزام غير مؤدى بتسوية عقد مشتقات مالية يكون، شأنه شأن أي متأخرات، التزام دين لأنه يقتضي أداء مدفوعات. ويعد الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة لدى صندوق النقد الدولي أصولا مالية مدرجة في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ ولكنها ليست أدوات دين لأنها، حسب العرف السائد، تعد أصولا لا تقتزن بها خصوم مناظرة.

## المبادئ المحاسبية الأساسية

٢-١٢ يبحث هذا القسم مفاهيم الإقامة ووقت القيد والتقييم ووحدة الحساب وتحويل أسعار الصرف وأجل الاستحقاق. وتعتبر هذه المفاهيم قابلة للتطبيق في المرشد بكامله، ما لم ينص على خلاف ذلك.

### الإقامة<sup>٥</sup>

٢-١٣ يجب إدراج خصوم الدين المستحقة لغير المقيمين على المقيمين في عرض مركز إجمالي الدين الخارجي للاقتصاد المعني. أما خصوم الدين المستحقة للمقيمين فيتم استبعادها. ومن ثم يعتبر تعريف الإقامة أساسيا لتعريف الدين الخارجي. وفي المرشد كما هو في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات ونظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، تعتبر الوحدة المؤسسية مقيمة في بلد ما عندما يكون لها مركز مصلحة اقتصادية في الإقليم الاقتصادي لذلك البلد، والوحدة المؤسسية هي كيان اقتصادي — كالأسرة والشركة والهيئة الحكومية، وغيرها — قادر في حد ذاته على امتلاك الأصول وإنشاء الالتزامات وممارسة الأنشطة الاقتصادية والدخول في معاملات مع كيانات أخرى.

٢-١٤ وينبغي أيضا لتحديد وضع الإقامة وضع تعريف لمصطلحي «الإقليم الاقتصادي» و«مركز المصلحة الاقتصادية». ويتكون الإقليم الاقتصادي لأي بلد من إقليم جغرافي تديره حكومة، ويتمتع الأفراد والسلع ورأس المال بحرية التنقل داخل هذا الإقليم الجغرافي. ولا يشترط أن يكون الإقليم الاقتصادي متطابقا مع الحدود المعترف بها للأغراض السياسية، ولكنه يتناظر عادة بصورة وثيقة مع هذه الحدود. وفي حالة البلدان البحرية، يشمل الإقليم الجغرافي أي جزر

<sup>٦</sup> يتناول الفصل الثالث بمزيد من التفصيل، في القسم الخاص بالاستثمار المباشر، تصنيف مطالبات الشركة الأم على الفروع غير ذات الشخصية الاعتبارية.

<sup>٥</sup> راجع أيضا الفصل الرابع من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

خارجيا في حساباته وليس الوكيل. وذلك لأن العلاقة بين الدائن والمدين هي العلاقة القائمة بين البنك المقرض والكيان الاقتصادي المقترض، وينحصر دور الوكيل في مجرد تسهيل المعاملة من خلال الجمع بين المقترض والمقرض. فإذا قام الوكيل بقيد المعاملات في ميزانيته العمومية، فيجب عليه حينئذ، وليس على المقترض النهائي، قيد دين خارجي من بنكه الخارجي الأم.

٢-٢١ يعد البنك المركزي الإقليمي مؤسسة مالية دولية تعمل بصفتها بنكا مركزيا مشتركا لمجموعة من البلدان الأعضاء، ويوجد لها مقر رئيسي في إحدى هذه البلدان ومكاتب وطنية في كل بلد عضو. ويعمل كل من المكاتب الوطنية باعتباره البنك المركزي لذلك البلد، ويعامل كوحدة مؤسسية مقيمة فيه. ومع ذلك يعد المقر الرئيسي مؤسسة دولية وبالتالي فهو غير مقيم من منظور البنوك المركزية الوطنية. ولكن لاعتبارات الإحصاءات ذات الصلة بالإقليم الاقتصادي لمجموعة البلدان الأعضاء بأكملها، يعتبر البنك المركزي الإقليمي وحدة مؤسسية مقيمة في هذا الإقليم الاقتصادي.

### وقت القيد<sup>٧</sup>

٢-٢٢ يتم تحديد المبدأ الموجه لوجود المطالبات والخصوم واعتبارها قائمة في أي لحظة زمنية أم لا وفق مبدأ الملكية. فالدائن يمتلك مطالبة على المدين، والمدين عليه التزام أمام الدائن<sup>٨</sup>. ويتم قيد المعاملات متى نشأت قيمة اقتصادية أو تم تحويلها أو تبادلها أو نقلها أو إطفائها.

٢-٢٣ عند إتمام معاملة اقتصادية في الأصول المالية وغير المالية، فإن تاريخ تغير الملكية (تاريخ استحقاق القيمة)، وبالتالي وقت قيد بيانات المراكز، يصبح هو التاريخ الذي يقيد فيه الدائن والمدين المطالبة والخصوم في دفاترهما، على التوالي. ويجوز تحديد هذا التاريخ فعليا لضمان توافق القيود في دفاتر كلا الطرفين. وإذا تعذر تحديد تاريخ دقيق، فيكون التاريخ الحاسم هو التاريخ الذي يتسلم فيه الدائن المدفوعات أو غيرها من المطالبات المالية. فعلى سبيل المثال، يتم قيد مسحوبات القروض في الحسابات عند أداء الدفعات المنصرفة منها بالفعل، وعند إنشاء المطالبات المالية، وليس بالضرورة عند توقيع الاتفاق المعني.

٢-٢٤ وفي حالات المعاملات الأخرى، ينشأ التزام الدين عند تقديم خدمة أو استحقاق فائدة أو وقوع حدث ينشئ مطالبة تحويل (كما هي الحال في عقود التأمين على غير الحياة)، ويظل هذا الالتزام قائما حتى يتم سداه أو الإغفاء منه. ومثلما هي الحال بالنسبة للفائدة، يمكن تراكم رسوم الخدمات باستمرار رغم أن ذلك يعتبر أمرا غير عادي. ورغم

بنوك معينة، بما في ذلك فروع البنوك الأجنبية، يتم الترخيص لها لتلقي الودائع من المقيمين في بلدان أخرى وتقديم القروض لهم بصفة أساسية أو ربما حصرية، وتعامل هذه البنوك كبنوك خارجية وفق تنظيمات مراقبة النقد وغيرها من التنظيمات. وعادة ما تواجه تلك البنوك اشتراطات رقابية مختلفة، وقد لا يشترط عليها أن تقدم إلى جهات الرقابة ذات القدر من المعلومات المطلوب من البنوك الخاضعة للقواعد الوطنية. ومع ذلك ينبغي إدراج الخصوم القائمة على البنوك الخارجية في إحصاءات الدين الخارجي للاقتصاد الذي توجد فيها مواقعها شريطة أن تستوفي تلك الخصوم اشتراطات تعريف الدين الخارجي.

٢-١٨ قد تثار قضايا مشابهة مع «الشركات الوهمية» أو «الشركات الجوفاء» أو «الكيانات ذات الأغراض الخاصة». وربما لا يكون لتلك الكيانات وجود مادي يذكر في الاقتصاد الذي تم فيه إنشاؤها ككيانات ذات شخصية اعتبارية من الوجهة القانونية أو التي تتخذ منها تلك الكيانات موطنها قانونيا (بالسجل أو الترخيص على سبيل المثال)، وقد تدير أي عمل جوهري في اقتصاد آخر. وفي ظروف كهذه، من الممكن أن يثور النقاش حول مكان مركز المصلحة الاقتصادية لتلك الكيانات. ويعزو المرشد إقامة الكيان الذي تظهر الخصوم في ميزانيته العمومية، وبالتالي هو الكيان الذي يرجع عليه الدائن بالمطالبة، إلى الاقتصاد الذي تم فيه إنشاء ذلك الكيان ككيان ذي شخصية اعتبارية من الوجهة القانونية أو إلى الاقتصاد الذي يتخذ منه ذلك الكيان موطنها قانونيا في حال عدم إنشاء الكيان المعني ككيان ذي شخصية اعتبارية من الوجهة القانونية. وبذلك، يجب تصنيف إصدارات الدين المدرجة في الميزانية العمومية للكيانات التي تم إنشاؤها ككيانات ذات شخصية اعتبارية من الوجهة القانونية في مركز خارجي أو التي تتخذ من ذلك المركز الخارجي موطنها قانونيا باعتبارها ديننا خارجيا على الاقتصاد الذي يقع فيه المركز الخارجي المعني. ويصنف كأصول خارجية للكيان الخارجي وكدين خارجي للكيان المقترض أي إقراض مشتق يقدم لاحقا إلى غير مقيم، كشركة أم أو شركة تابعة، من الأموال المجمعة من إصدارات الدين المذكورة.

٢-١٩ وفي بعض الاقتصادات، يكون من الضروري تحديد إجمالي الدين الخارجي (والأصول الخارجية) بشكل منفصل في حالة «البنوك الخارجية» وغيرها من «الكيانات الخارجية»، المقيمة، وذلك بسبب حجم الخصوم المحتمل أن يكون قائما عليها قياسا إلى بقية الاقتصاد.

٢-٢٠ وعلى العكس من ذلك، يمكن لكيان غير مقيم إقامة وكالة في الاقتصاد المقيم وعادة ما تكون لتوليد أعمال في ذلك الاقتصاد. وعلى سبيل المثال، يجوز للوكيل المقيم الترتيب لبنكه الخارجي الأم كي يقرض الأموال لمقيم آخر (هو المقترض). وما لم يقيد الوكيل المعاملات بين المقترض والبنك الدائن في ميزانيته العمومية، يسجل المقترض ديننا

<sup>٧</sup> راجع أيضا الفصل السادس من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. <sup>٨</sup> وبالتالي لا يعترف بالدليل بأي رفض للدين من جانب المدين وحده.

ذلك، حتى في حالات البلدان التي تستطيع تطبيق ذلك المبدأ، يوصي المرشد بإدراج تكاليف الفائدة المتجمعة ولم تصبح بعد مستحقة الدفع كجزء من قيمة الأدوات الأساسية. وبمعنى آخر، فإن استمرار تراكم تكاليف الفائدة التي لم تصبح بعد مستحقة الدفع يزيد مقدار المبلغ الأصلي القائم لأداة الدين إلى أن يتم دفع تكاليف الفائدة هذه بالكامل. ويتسق هذا مع المنهج الوارد في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. غير أنه من أجل الحفاظ على قابلية إحصاءات الدين الخارجي للمقارنة بين مختلف الفترات الزمنية ومختلف البلدان، ولتحديد الاختلاف الناشئ عن وقت قيد تكاليف الفائدة المتجمعة ولم تصبح بعد مستحقة الدفع، يشترط المرشد أن تقوم البلدان التي تدرج قيد تكاليف الفائدة تلك باستكمال بند التذكرة الذي يحدد التقسيم القطاعي لذلك البند وكذلك تقسيمه حسب آجال الاستحقاق (كما ورد وصفه في الفقرتين ٤-٨ و ٤-٩ من الفصل الرابع).

٢-٢٨ وعند إصدار أوراق مالية في شكل سندات (بما في ذلك السندات ذات الخصم الكبير والسندات ذات القسائم الصغرى) والأذون والأوراق المالية قصيرة الأجل المشابهة الصادرة بخصم (أو بعلاوة)، فإن الفرق بين سعر الإصدار والقيمة الاسمية الأصلية أو قيمة الاسترداد عند حلول الاستحقاق يعامل، على أساس الاستحقاق، باعتباره فائدة (أو فائدة سالبة) طوال حياة السند. ومتى تم إصدار السند بخصم، يتم قيد تكاليف الفائدة التي تستحق في كل فترة باعتبارها معاداً استثمارها في ذلك السند، مما يزيد مقدار المبلغ الأصلي القائم. ويمكن وصف هذا المنهج بأنه رسملة للفائدة، إذ أنه لا يمثل مكاسب حيازة لمالك الورقة المالية. أما إذا تم إصدار السند بعلاوة، فإن المبلغ المتراكم عن كل فترة يخفض قيمة السند.

### المتأخرات

٢-٢٩ عند عدم أداء مدفوعات المبلغ الأصلي أو الفائدة في تواريخ استحقاقها، كالمدفوعات المترتبة على قرض ما، تنشأ المتأخرات (وهي خصوم قصيرة الأجل يتم إدراجها تحت بند خصوم الدين الأخرى). ولكن لضمان عدم حساب الدين مرتين، يكون هناك تخفيض مقابل في أداة الدين المعنية (كالقرض على سبيل المثال). وبذلك، فإن عدم دفع المبلغ الأصلي و/أو الفائدة، عند استحقاقهما، يؤدي إلى تخفيض في المقدار القائم للأداة المعنية، كالقرض مثلاً، وزيادة في المتأخرات، مما يدع مركز الدين الخارجي بلا تغيير. وينبغي الاستمرار في إبلاغ بيانات المتأخرات بدءاً من نشأتها، أي عند عدم سداد المدفوعات،<sup>٩</sup> حتى إطفائها، كأن يتم سدادها أو إعادة جدولتها أو يعفو الدائن عنها.

أن أوراق حقوق الملكية ليست أدوات دين، يتم قيد الأرباح الموزعة بمجرد إعلانها مستحقة الدفع تحت بند خصوم الدين الأخرى إلى أن يتم دفعها.

٢-٢٥ ويوصي المرشد باستمرار تراكم الفائدة على أدوات الدين بحيث تتوافق تكلفة رأس المال مع توفير رأس المال. وتتسق هذه التوصية مع المنهج المعمول به في الأدلة الإحصائية الدولية ذات الصلة وفي معايير المحاسبة التجارية (راجع الإطار ٢-١). وفي حالة تكاليف الفائدة التي تستحق خلال فترة القيد، هناك ثلاث إمكانيات للقياس، وهي كما يلي: (١) أن يتم دفعها خلال فترة القيد، وفي هذه الحالة لا يوجد أي تأثير على مركز إجمالي الدين الخارجي؛ (٢) ألا يتم دفعها لأنها ليست مستحقة الدفع بعد (ويشار إليها لاحقاً باعتبارها «تكاليف الفائدة المتجمعة ولم تصبح بعد مستحقة الدفع») — فعلى سبيل المثال، تدفع الفائدة كل ستة أشهر على القرض أو الورقة المالية، ويقاس مركز إجمالي الدين الخارجي بعد الثلاثة أشهر الأولى من تلك الفترة — وفي تلك الحالة يزيد مركز إجمالي الدين الخارجي بمقدار الفائدة التي تجمعت خلال فترة الثلاثة أشهر؛ (٣) ألا يتم دفعها عند حلول موعد استحقاقها، وفي تلك الحالة يزيد مركز إجمالي الدين الخارجي بمقدار تكاليف الفائدة التي تجمعت خلال الفترة والتي تصبح متأخرات في نهاية الفترة.

### تكاليف الفائدة المتجمعة ولم تصبح بعد مستحقة الدفع

٢-٢٦ كان المتعارف عليه فيما سبق أن أنظمة قيد الدين الخارجي لا تسجل ضمن الدين الخارجي تكاليف الفائدة المتجمعة إن لم تصبح بعد مستحقة الدفع. وعند نشر هذا المرشد، كان الأسلوب المفضل لدى العديد من معدي بيانات الدين مستمراً في استبعاد تكاليف الفائدة تلك من مركز إجمالي الدين الخارجي، وذلك لسببين: أولاً، بالنسبة للبلدان المدينة بعدد محدود من القروض الخارجية الكبيرة، المقترضة على فترات غير منتظمة، والتي يترتب عليها مدفوعات فائدة سنوية أو نصف سنوية، يمكن أن تنشأ اختلافات كبيرة في رصيد الدين بمرور الوقت، نتيجة لإدراج تكاليف الفائدة المتجمعة ولم تصبح بعد مستحقة الدفع. وثانياً، من المنظور العملي، فإن إدراج تكاليف الفائدة في مركز إجمالي الدين الخارجي بالنسبة لبعض البلدان قد يستغرق تطبيقه بعض الوقت لأنه قد ينطوي على تغيير ملحوظ في أنظمتها الحالية في مجال إعداد البيانات.

٢-٢٧ وبالتالي فإن المرشد يسلم بأن قيد تكاليف الفائدة أثناء تراكمها على الودائع والقروض قد يستلزم اتباع الممارسات القبطية وأن يتم تصنيفه تحت بند خصوم الدين الأخرى. ومع

<sup>٩</sup> في بعض الحالات تنشأ المتأخرات لأسباب تشغيلية وليس من تردد المدين أو عدم قدرته على الدفع. ومع ذلك، فإن تلك المتأخرات، من حيث المبدأ، يجب قيدها كمتأخرات عندما تكون قائمة في التاريخ المرجعي.

الإطار ٢-١: اختيار أساس القيد: مبررات المحاسبة على أساس الاستحقاق<sup>١</sup>

## معنى اصطلاح «أساس القيد»

في سياق نظام الإحصاءات الاقتصادية الكلية، تعرّف أسس القيد في المقام الأول حسب وقت قيد المعاملات في ذلك النظام. وهناك أسس قيد بديلة يمكن استخدامها، بسبب أنه في معاملات كثيرة يمكن أن تمر فترة زمنية بين تغيير ملكية البند المعني، وتاريخ استحقاق الدفع، وتاريخ الدفع الفعلي. ونظرا أيضا لطبيعة أسس القيد المختلفة، فإن المعاملات والمراكز التي تسجل وفق أسس القيد المختلفة تختلف هي الأخرى. ومن ثم تعتبر المعلومات التي تتجه النية إلى نقلها في النظام الإحصائي واحدا من الاعتبارات المهمة في اختيار أساس القيد. والقصد من وراء إحصاءات الدين الخارجي هو تزويد مستخدميه هذه البيانات بمقياس شامل لخصوم الدين الخارجي في نهاية فترة الإبلاغ، والسماح لهم بتحديد أنواع التدفقات خلال فترة الإبلاغ والتي تؤثر على حجم هذه الالتزامات وتكوينها. وبالتالي يعرض المرشد استخدام القيد على أساس الاستحقاق للأسباب المشروحة أدناه.

## أهم أنواع أسس القيد

شاع استخدام ثلاثة أنواع من أسس القيد في نظم الإحصاءات الاقتصادية الكلية، وهي: القيد على الأساس النقدي، والقيد على أساس استحقاق الدفع، والقيد على أساس الاستحقاق. وتوجد في الواقع العملي أشكال متنوعة من هذه الأسس الرئيسية.

وفي حالة القيد على الأساس النقدي، يتم قيد المعاملات عند أداء المدفوعات أو تلقيها، بغض النظر عن توقيت تغيير ملكية الأصول المعنية. وفي أكثر أشكال الأساس النقدي صرامة، لا تسجل سوى التدفقات التي يستخدم فيها النقد كوسيط للتبادل (أي التدفقات النقدية الداخلة والخارجة). وتقتصر الأرصدة التي يتم قيدها في نهاية فترة الإبلاغ في ذلك النظام على الأرصدة النقدية. ولكن أساس الإبلاغ النقدي غالبا ما يعدل، عملا، لكي يشمل أرصدة أخرى كأرصدة الديون. وبعبارة أخرى، يتم قيد رصيد الدين القائم عند صرف النقد مقابل إحدى أدوات الدين، وتؤدي عمليات السداد اللاحقة للمبلغ الأصلي نقدا إلى خفض حجم الدين القائم.

وفي حال القيد على أساس استحقاق الدفع، يتم قيد المعاملات عندما يحين موعد المتحصلات أو المدفوعات الناشئة عن المعاملة، وليس عند استلام النقد أو دفعه فعلا. ويمكن اعتبار أساس استحقاق الدفع تعديلا للأساس النقدي. فبالإضافة إلى

<sup>١</sup> أعد هذا الإطار بالاستفادة من دراسة (1996) Efford التي أجريت في سياق وضع دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ الصادر عن صندوق النقد الدولي.

الأرصدة النقدية، يأخذ هذا الأساس في الحسبان المبالغ المستحقة الدفع أو التي تأخر دفعها. ويتم وفق هذا الأساس في العادة قيد أرصدة الدين على أساس مقدار استرداد الخصوم القائمة — أي المبلغ الواجب الدفع عند حلول موعد الاستحقاق<sup>٢</sup>. وربما اختلف هذا المقدار عن المقدار الذي صرف أصلا وذلك لأسباب متنوعة، منها الخصومات والعلاوات بين سعر الإصدار وسعر الاسترداد، ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي، وإعادة تقييم الدين بسبب ربطه برقم قياسي. ويتم أيضا وفق هذا الأساس قيد الدين الناشئ عن بعض المعاملات غير النقدية، مثل المتأخرات وتحمل الدين من كيان إلى كيان آخر (كالحكومة على سبيل المثال).

أما في حالة أساس الاستحقاق، فإن المعاملات يتم قيدها عند إنشاء قيمة اقتصادية أو تحويلها أو تبادلها أو نقلها أو إطفائها. وتنشأ المطالبات والخصوم عند حدوث تغيير في الملكية. ومن ثم، فإن طريقة الإبلاغ على أساس الاستحقاق تسجل المعاملات في فترة الإبلاغ التي تحدث فيها تلك المعاملات، بغض النظر عن استلام نقد أو دفع نقد، وبغض النظر عن حلول موعد استحقاق الدفع. ويعتمد مركز إجمالي الدين الخارجي عند نهاية فترة الإبلاغ على رصيد إجمالي الدين الخارجي عند بداية الفترة، وما تم من المعاملات وأي تدفقات أخرى خلال الفترة<sup>٣</sup>. ويسجل هذا الأساس القيم القائمة في ذمة كيان ما استنادا إلى اعتبارات اقتصادية، وليس اعتبارات الدفع.

ويمكن تصوير المناهج المختلفة لأساس القيد الثلاثة بإعطاء مثال قرض تدفع تكاليف الفائدة عليه بصفة دورية إلى حين سداد القرض عند حلول أجل استحقاقه. فالسحب الأولي من القرض يتم قيده وفق أسس القيد الثلاثة في نفس الوقت، أي عندما يحدث السحب. وتسجل النظم الثلاثة جميعها التزام دين<sup>٤</sup>. ولكن في نظام الإبلاغ على أساس الاستحقاق، يتم قيد تكاليف الفائدة باعتبار أنها تتراكم بصفة مستمرة، بما يعكس تكلفة استخدام رأس المال، وتزايد المقدار القائم لالتزام الدين خلال حياة القرض إلى حين استحقاق سداد تكاليف الفائدة. ولكن تلك الزيادة لا تحدث في حال الأساس النقدي أو أساس استحقاق الدفع.

<sup>٢</sup> هذا هو المنهج المتبع في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ١٩٨٦ الصادر عن صندوق النقد الدولي، راجع الصفحة ٢١٧.

<sup>٣</sup> في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، تقتصر التدفقات الاقتصادية في الأصول المالية والخصوم على الأصول المالية والخصوم التي يمكن إثبات قيمتها الاقتصادية أو مشاهدتها إحصائيا.

<sup>٤</sup> وذلك استنادا إلى الوصف الوارد أعلاه لأسس الإبلاغ النقدي، والإبلاغ على أساس استحقاق الدفع، والإبلاغ على أساس الاستحقاق. ويمكن أن تكون هناك تعديلات في المنهج في حالة كل واحد من أسس الإبلاغ الثلاثة.

المدين الأصلي، وكأنه تم سداها. وفي حالة طلب تنفيذ الضمان، لا يتم تصنيف الدين كمتأخرات على الضامن وإنما يصنف كالتزامات دين أخرى قصيرة الأجل حتى انتهاء أي فترة سماح الدفع، مما يعتمد على الترتيبات التعاقدية المعنية.

٢-٣ وإذا كان هناك طرف ثالث يضمن مدفوعات الدين، وتخلّف المدين عن سداها، فإن المدين الأصلي يقيد متأخرات في حساباته حتى يطلب الدائن تنفيذ شروط العقد التي تسمح بطلب تنفيذ الضمان. وبمجرد طلب تنفيذ الضمان، يعزى دفع الدين إلى الضامن ويتم إطفاء متأخرات

كانت الفائدة تأخذ شكل خصم على القيمة الاسمية عند الإصدار أو تأخذ شكل مدفوعات فائدة (أي تدفع بصفة دورية).

#### مزايا أساس الاستحقاق

القيد على أساس الاستحقاق، الذي يستخدم منذ وقت طويل كأساس للمحاسبة التجارية، يقدم أشمل المعلومات بين كل النظم التي ورد وصفها آنفاً، لأنه يقيس الدين الخارجي على أساس ما إذا كانت للدائن مطالبة مالية على المدين أم لا. ويوفر أساس الاستحقاق أكثر مقاييس الدين الخارجي اتساقاً، سواء من ناحية التغطية أو الحجم، إذ أنه لا يأخذ في الاعتبار أياً مما يلي: (١) شكل الدفع، فالدين يمكن إنشاؤه أو إطفائه من خلال مدفوعات نقدية و/أو مدفوعات غير نقدية، (أي من خلال تقديم قيمة): (٢) وقت الدفع، فإنشاء الدين أو إطفائه يعتمدان على وقت إنشاء ملكية المطالبة أو التخلي عنها: (٣) ما إذا كانت المدفوعات المستقبلية اللازمة على الخصوم القائمة تأخذ شكل مبلغ أصلي أو فائدة. ومع تزايد الابتكارات في الأسواق المالية، فإن اتساق هذا المنهج يساعد على تقرير حجم الدين الخارجي وتغطيته استناداً إلى الاعتبارات الاقتصادية أساساً، وليس اعتبارات الدفع.<sup>٦</sup>

وأخيراً، يمتاز قيد الدين الخارجي على أساس الاستحقاق باتساقه مع النظم الإحصائية الاقتصادية الكلية الأخرى، مثل نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، وكلاهما يستخدم القيد على أساس الاستحقاق. ويوفر هذان النظامان معلومات عن أنواع التدفقات الاقتصادية خلال فترة الإبلاغ والتي تؤثر على حجم الدين الخارجي وتكوينه. وأساس الاستحقاق هو أيضاً الأساس المتبع في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ ودليل الإحصاءات النقدية والمالية (2000d). وكلاهما صادر عن الصندوق. وإلى جانب تعزيز إمكانية مقارنة المعلومات بين مختلف مجموعات الإحصاءات الاقتصادية الكلية لدى مستخدمي البيانات، يساهم اعتماد أساس مشترك للقيد في خفض تكاليف إعداد البيانات، وذلك من خلال القدرة على استعمال سلاسل بيانات مشتركة في النظم الإحصائية ذات الصلة.

<sup>٥</sup> من ناحية المبدأ، بموجب نظام الإبلاغ على أساس الاستحقاق، يعكس رصيد الدين الخارجي في أي وقت من الأوقات المعاملات والتدفقات الاقتصادية الأخرى التي حدثت في السابق، وهو يساوي القيمة المحصومة لمدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي المستقبلية، شريطة استخدام نفس طريقة التقييم. وعلى سبيل المثال، إذا حولت الأسواق المالية الفائدة لتصبح جزءاً من المبلغ الأصلي من خلال إصدار سندات منزوعة القسيمة، فإن عملية التحويل لن تؤثر في رصيد الدين الخارجي المقيس، لأنه لم ينشأ دين جديد (رغم أن استخدام أساس القيمة السوقية قد تترتب عليه آثار على التقييم ناشئة عن ذلك التحويل).

<sup>٦</sup> رغم أن المعلومات المتعلقة بترتيبات الدفع قد تكون معلومات إضافية قيمة في حد ذاتها.

ويتم قيد مدفوعات الفائدة على القرض وسداد المبلغ الأصلي عند حلول أجل الاستحقاق في نفس الوقت في النظم الثلاثة بشرط أداء المدفوعات في فترة الإبلاغ التي يستحق دفعها فيها. ولكن إذا لم تتم المدفوعات عندما تصبح مستحقة، فسوف يتم قيدها كمتأخرات في نظام القيد على أساس استحقاق الدفع ونظام القيد على أساس الاستحقاق، ولكن ليس في نظام القيد على الأساس النقدي (رغم أن النظام القائم على الأساس النقدي يمكن تعديله، عملاً، كي يتضمن المتأخرات). وفي نظامي القيد على أساس استحقاق الدفع وأساس الاستحقاق، يتم قيد مدفوعات سداد الدين كما لو كان المدين قد دفعها، مع قيد زيادة مقابلة (هي المتأخرات) تحت فئة الخصوم (قصيرة الأجل). وتخفض المتأخرات عندما يتم الدفع بالفعل. أما في حالة الأساس النقدي، فلا يتم قيد أي معاملة إلى حين إتمام المدفوعات (المتأخرة عن موعدها) بالفعل، ولا يتم قيد أي متأخرات.

وهكذا، يمكن أن نرى من المثال الوارد أعلاه أنه عند اتباع أساس الاستحقاق، يتم قيد المعاملات في نفس وقت القيد المستخدم في الأساس النقدي أو أساس استحقاق الدفع أو في وقت قبله، وأنه عند اتباع أساس استحقاق الدفع يتم قيد المعاملات في نفس وقت القيد المستخدم في الأساس النقدي أو في وقت قبله. وفيما يتعلق بالمراكز، وفق الأساس النقدي، لا يؤخذ في الحسبان سوى المبالغ المنصرفة والمسددة نقداً: وفي نظام استحقاق الدفع، يتم قيد المبالغ المنصرفة والمسددة نقداً إلى جانب أي خصوم قائمة ناشئة عن المعاملات غير النقدية، كالتأخرات؛ أما في نظام الاستحقاق، فيتم على العكس من ذلك تسجيل جميع الخصوم القائمة بغض النظر عن أي عمليات صرف نقدية أو سدادها، وبغض النظر عما إذا كان الدفع قد أصبح مستحقاً أو لا.

#### قياس مراكز الدين الخارجي

عيوب الأساس النقدي وأساس استحقاق الدفع

ينطوي الأساس النقدي وأساس استحقاق الدفع على جوانب قصور من حيث توفير مقياس شامل لمركز إجمالي الدين الخارجي.

فأساس القيد النقدي يحتوي «فقط» على معلومات عن الدين الناشئ عن التدفقات النقدية؛ فهو لا يغطي المعاملات غير النقدية (مثل تقديم سلع وخدمات تأخر دفع قيمتها، وعدم تسجيل الخصوم التي لم يتم الوفاء بها، كالتأخرات). ومن ثم، فهو يوفر تغطية غير كافية للدين الخارجي. ورغم أن أساس استحقاق الدفع، بصفته امتداداً للأساس النقدي، يدرج معاملات غير نقدية، كالتأخرات والتأشير، فهو لا يزال يمثل مقياساً غير كامل للدين الخارجي. فعلى سبيل المثال، في نظام القيد على أساس استحقاق الدفع، لا يتم قيد المدفوعات التي لم يستحق دفعها بعد عن السلع والخدمات التي سلمت بالفعل ضمن الدين (إلا إذا كان هناك اتفاق تعاقدية ينص على منح ائتمان تجارة). ولا تسجل الفائدة هي الأخرى إلا إذا أصبحت مستحقة الدفع، وذلك بغض النظر عما إذا

#### التقييم<sup>١٠</sup>

٢-٣١ يوصي المرشد بتقييم أدوات الدين على أساس التاريخ المرجعي بالقيمة الاسمية، ويوصي في حالة أدوات

<sup>١٠</sup> راجع أيضاً الفصل الخامس من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

الدين المتداوله بتقييمها على أساس القيمة السوقية أيضاً. والقيمة الاسمية لأداة الدين هي مقياس القيمة من منظور المدين لأنها تمثل مقدار ما يدين به المدين للدائن في أي لحظة. ويتم إثبات هذه القيمة في العادة بالرجوع إلى شروط العقد بين المدين والدائن، وتستخدم غالباً لتكوين نسب الدين

استخدام القيمة الاسمية الأصلية لقياس مركز إجمالي الدين الخارجي يمكن أن يؤدي إلى عدم اتساق المنهج بين جميع الأدوات وهو أمر لا يوصى به. وعلى سبيل المثال، تتضمن القيمة الاسمية الأصلية للسندات ذات الخصم الكبير والسندات ذات القسائم الصفرية تكاليف الفائدة التي لم تستحق بعد، وهو ما يناقض مبدأ الاستحقاق.

٢-٣٤ وينبغي تحديد القيمة السوقية لأداة الدين المتداولة حسب سعرها السائد في الأسواق في التاريخ المرجعي ذي الصلة بمركز الدين. ويعتبر المصدر المثالي لسعر السوق لأداة الدين المتداولة هو السوق المنظمة أو أي سوق مالية أخرى يجري تداول الأداة فيها بحجم كبير وتعلن فيها أسعار السوق على فترات منتظمة. وفي غياب ذلك المصدر، يمكن تقدير القيمة السوقية عن طريق خصم المدفوعات المستقبلية بسعر فائدة سوقي ملائم. فإذا كانت الأسواق المالية مغلقة في التاريخ المرجعي، فإن سعر السوق الواجب استخدامه هو السعر السائد في أقرب تاريخ سابق كانت السوق مفتوحة فيه. وفي بعض الأسواق، يلاحظ أن سعر السوق المعلن لسندات الدين المتداولة لا يضع في الاعتبار تكاليف الفائدة التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد، ولكن عند تحديد القيمة السوقية يلزم إدراج تكاليف الفائدة.

### أدوات الدين غير المتداولة

٢-٣٥ يوصي المرشد، شأنه في ذلك شأن الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، بتقييم أدوات الدين غير المتداولة (أو غير القابلة للتداول) في الأسواق المنظمة أو غيرها من الأسواق المالية، كالقروض، والعملات والودائع، وائتمان التجارة بالقيمة الاسمية فقط.<sup>١٤</sup> وقد تكون القيمة الاسمية لأداة الدين أقل من القيمة المقدمة أصلاً إذا تمت مدفوعات سداد للمبلغ الأصلي أو حدث إعفاء من الدين أو غير ذلك من التدفقات الاقتصادية، كالتدفقات الناشئة عن التأشير، مما يؤثر على قيمة المقدار غير المسدد. وقد تكون القيمة الاسمية أكبر من القيمة المقدمة أصلاً بسبب تراكم تكاليف الفائدة أو غير ذلك من التدفقات الاقتصادية مثلاً.

٢-٣٦ وفي حال أدوات الدين التي لا تستحق عنها فائدة، مثل الخصوم الناشئة عن إعلان الأرباح الموزعة ولكن لم

<sup>١٤</sup> ترى الأدلة الإحصائية الدولية أن القيمة الاسمية هي مؤشر بديل ملائم للقيمة السوقية في حال الأدوات المالية غير المتداولة. ومع ذلك فإن تطور الأسواق، مثلما هو الحال بالنسبة للمشتقات الائتمانية المربوطة بالمخاطر الائتمانية لفرادى الكيانات، يزيد من ترجيح احتمال وضع تقديرات لأسعار السوق حتى للأدوات المالية غير المتداولة. ومع توسع هذه الأسواق، قد ينظر في إعداد معلومات إضافية عن القيمة السوقية للديون غير المتداولة.

كما ورد وصفها في الفصل الخامس عشر. أما القيمة السوقية لأداة الدين المتداولة فإنها تحدد بسعرها السائد في الأسواق، والذي يمثل أفضل مؤشر للقيمة الجارية التي ينسبها الوكلاء الاقتصاديون إلى مطالبات مالية معينة، وتمثل هذه القيمة مقياساً لتكلفة الفرصة البديلة لدى كل من المدين والدائن.<sup>١١</sup> وهو ذات مبدأ التقييم المعتمد في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

٢-٣٢ تعكس القيمة الاسمية لأداة الدين قيمة الدين عند نشأته وأي تدفقات اقتصادية لاحقة، كالمعاملات (مثل سداد المبلغ الأصلي)، وتغيرات التقييم (بما في ذلك تغيرات سعر الصرف وتغيرات التقييم الأخرى عدا تغيرات سعر السوق)، وغير ذلك من التغيرات. ومن منظور المفاهيم، يمكن حساب القيمة الاسمية لأداة الدين بخصم مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي المستقبلية بسعر الفائدة التعاقدية القائم<sup>١٢</sup> على الأداة المعنية (أو أسعار الفائدة التعاقدية القائمة على الأداة المعنية)؛ مع جواز أن يكون سعر الفائدة ذلك سعراً ثابتاً أو سعراً متغيراً. وفي حالة الأدوات ذات أسعار الفائدة الثابتة وذات أسعار الفائدة المحددة مسبقاً في العقد فإن هذا المبدأ ينطبق مباشرة، وذلك لأن الجدول الزمني للمدفوعات المستقبلية وأسعار الفائدة التي سيجري تطبيقه يكون معروفاً،<sup>١٣</sup> في حين يكون أقل مباشرة في تطبيقه على خصوم الدين ذات أسعار الفائدة المتغيرة حسب أوضاع السوق. ويقدم الملحق الوارد في نهاية هذا الفصل أمثلة لحساب القيمة الاسمية لأداة الدين من خلال خصم مدفوعات الفائدة والمبلغ الأصلي المستقبلية.

٢-٣٣ وكانت القيمة الاسمية الأصلية تستخدم في بعض الأحيان لتحديد القيمة الاسمية، حيث إن القيمة الاسمية الأصلية هي المبلغ الأصلي غير المخصوم الواجب سداها. ورغم أهمية استخدام القيمة الاسمية الأصلية في إظهار المبالغ مستحقة الدفع بموجب العقد في تاريخ مستقبلي، فإن

<sup>١١</sup> في مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (راجع الملحق الخامس) يستخدم سعر السوق الممثل في خصم المدفوعات المستقبلية. وهذا يمثل مقياساً آخر لتكلفة الفرصة البديلة، ويقتصر على البلدان المدرجة في هذا البرنامج.

<sup>١٢</sup> يستخدم سعر فائدة واحد في العادة لخصم المدفوعات المستحقة في جميع الفترات المستقبلية. وفي بعض الأحوال، قد يكون هناك ما يبرر استخدام أسعار فائدة مختلفة لمختلف المدفوعات المستقبلية. وحتى إن كانت هناك نسبة خصم واحدة يجري استخدامها، حسب الزمن المتبقي حتى تاريخ الاستحقاق، يطبق عامل خصم مختلف على كل دفعة سداد. فعلى سبيل المثال، لدى استخدام سعر خصم يبلغ ١٠٪، فإن عامل الخصم للمدفوعات بعد عام من الآن يكون ٠.٩٠٩ (أو  $1/(1+0.1)$ ). وفي حال المدفوعات المستحقة بعد عامين يصبح عامل الخصم ٠.٨٢٦ (أو  $1/(1+0.1)^2$ ) بنفس النوال. راجع كذلك المثال في الجدول ٢-١.

<sup>١٣</sup> في حالة خصوم الدين التي يترتب عليها صعود أو انخفاض سعر الفائدة بمقادير محددة مسبقاً في العقد على مدى حياة الأداة المعنية، تكون الخصائص الزمنية لعوامل الخصم التي يجري تطبيقها على المدفوعات المستقبلية غير خطية، وبالتالي تعكس هذه التغيرات المتدرجة.

ذي المساهمات المحددة هي القيمة السوقية الجارية لأصول الصندوق التي تخص النصيب المتناسب لغير المقيمين من مجموع المطالبات.<sup>١٦</sup> وفي حالة التأمين على الحياة، تكون خصوم الدين هي قيمة الاحتياطات المحتجزة مقابل وثائق التأمين على الحياة القائمة الصادرة لغير المقيمين. وتعتبر خصوم الدين القائم على شركات التأمين على غير الحياة لغير المقيمين هي قيمة أي أقساط مدفوعة مسبقاً من جانب غير المقيمين، والقيمة الحاضرة للمبالغ المتوقع دفعها لغير المقيمين لتسوية المطالبات، بما في ذلك المطالبات محل النزاع ولكنها سارية.

٢-٤٠ وفي حالة المتأخرات، فإن القيمة الاسمية تساوي قيمة المدفوعات — الفائدة والمبلغ الأصلي — غير المدفوعة، وأي تدفقات اقتصادية لاحقة، كتراكم تكاليف الفائدة الإضافية.

٢-٤١ وفي حالة أدوات الدين غير المتداولة التي تكون قيمتها الاسمية غير مؤكدة، يمكن حساب القيمة الاسمية عن طريق خصم مدفوعات الفائدة والمبلغ الأصلي المستقبلية على أساس سعر الفائدة التعاقدية القائم الملائم.

#### أدوات الدين المتداولة

٢-٤٢ يوصي المرشد بتقييم أدوات الدين المتداولة (أو القابلة للتداول) في الأسواق المالية المنظمة أو غيرها من الأسواق المالية على أساس القيمة الاسمية والقيمة السوقية معاً.<sup>١٧</sup> وفي حالة أدوات الدين المتداولة، يمكن تحديد القيمتين الاسمية والسوقية من قيمة الدين عند نشأته والتدفقات الاقتصادية اللاحقة، باستثناء أن تقييم السوق يأخذ في الحسبان أي تغييرات تطرأ على سعر الأداة في السوق، في حين لا تأخذ القيمة الاسمية ذلك في الحسبان.

٢-٤٣ وفي حالة سندات الدين التي تعتبر قابلة للتداول في العادة بينما سعرها في السوق غير مشاهد إحصائياً بسهولة، فإنه يمكن استخدام القيمة الحاضرة لتدفق المدفوعات المستقبلية المتوقعة المصاحبة للسند من أجل تقدير القيمة في السوق وذلك من خلال سعر الفائدة في السوق. ويوضح الإطار ٢-٢ هذه الطريقة وغيرها من طرق تقدير القيمة في السوق. أما بالنسبة للسندات غير المدرجة في البورصة، فيجوز استخدام

<sup>١٦</sup> في النظام محدد المنافع، يكون مستوى منافع معاشات التقاعد التي يعد بها صاحب العمل موظفيه المشاركين مضموناً، وعادة ما تحده معادلة تقوم على أساس طول مدة خدمة المشاركين ومقدار رواتبهم. أما في النظام ذي المساهمات المحددة، فيكون مستوى المساهمات المقدمة من رب العمل إلى الصندوق مضموناً، بينما تعتمد المنافع التي سيتم أدائها على أصول الصندوق.

<sup>١٧</sup> وهي تتضمن سندات الدين المقتناة بموجب عمليات إعادة شراء مقابلة (راجع الجدول ٤-٥ في الفصل الرابع).

تصبح بعد مستحقة الدفع، فإن القيمة الاسمية تكون هي ذات المبلغ المدين به. فإن كانت هناك فترة زمنية طويلة على غير العادة<sup>١٨</sup> تسبق موعد سداد التزامات دين قائم لا تستحق عليه تكاليف فائدة، فينبغي عندئذ تخفيض قيمة المبلغ الأصلي بمقدار يعكس الفترة الزمنية المتبقية حتى حلول الاستحقاق وسعر الفائدة التعاقدية القائم الملائم، ويجب أن تتراكم تكاليف الفائدة حتى يتم الدفع الفعلي.

٢-٣٧ وفي حالات بعض الديون، كالقروض، يمكن النص على مدفوعات السداد في العقد في شكل سلع أو بضائع أخرى تؤدي على أقساط خلال فترة زمنية. وتكون قيمة الدين في البداية مساوية للمبلغ الأصلي المقدم. ويعتبر سعر الفائدة التي تستحق على المبلغ الأصلي هو ما يعادل بين القيمة الحاضرة للسلع أو البضائع الأخرى المطلوب توفيرها مستقبلاً، في ضوء سعرها الحالي في السوق، والمبلغ الأصلي القائم. ومن منظور مفاهيمي، يعد هذا النوع من العقود مكافئاً لربط القرض برقم قياسي، وبالتالي فإن السعر الأولي للفائدة التي تستحق سيتغير مع تغير سعر السوق للبند المعني، مع الخضوع لشروط أي ترتيب تعاقدية (كتحديد حد أقصى وحد أدنى للقيمة النقدية التي يجب على المدين دفعها). وعند أداء المدفوعات على هيئة بضاعة أو سلعة، فإن قيمة المبلغ الأصلي المستحق ستخضع بمقدار القيمة السوقية للبضاعة أو السلعة في الوقت الذي يتم فيه الدفع.

٢-٣٨ وعلى العكس من ذلك، فإن قيمة السلع أو البضائع الأخرى أو الخدمات التي سيتم تقديمها لإطفاء خصوم ائتمان تجارة، بما في ذلك ما يتم بموجب اتفاقات المقايضة، تكون ذات القيمة التي تم إثباتها عند نشأة الدين؛ أي عند حدوث مبادلة القيمة. غير أنه، كما وردت الإشارة إليه أعلاه، إذا كانت هناك فترة زمنية طويلة على غير العادة تسبق الدفع، فينبغي تخفيض قيمة المبلغ الأصلي بمقدار يعكس الفترة الزمنية المتبقية حتى حلول الاستحقاق وسعر الفائدة التعاقدية القائم الملائم، كما ينبغي أن تتراكم الفائدة حتى يتم الدفع الفعلي.

٢-٣٩ يسجل المرشد خصوم الدين القائمة على صناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين لأعضائها وحملتها وثائقها غير المقيمين. وتعد خصوم الدين القائمة على نظام معاشات التقاعد محدد المنافع هي القيمة الحاضرة للمزايا الموعود بها لغير المقيمين؛ بينما تعد خصوم الدين القائمة على النظام

<sup>١٨</sup> تعتمد المدد التي تشكل فترات زمنية طويلة على غير العادة في هذا السياق على الظروف السائدة. فعلى سبيل المثال، وأياً ما كانت الفترة، كلما ارتفع مستوى أسعار الفائدة تزايدت تكلفة الفرصة البديلة للمدفوعات المؤجلة.



## الإطار ٢-٢: الطرق العامة لتقدير القيمة السوقية

عندما لا تكون بيانات سعر السوق متوافرة عن الأدوات المتداولة، توجد طريقتان عامتان لتقدير القيمة السوقية أو التي يطلق عليها أحيانا تعبير القيمة العادلة، وهما كما يلي:

- خصم التدفقات النقدية المستقبلية للوصول إلى قيمتها الحاضرة باستخدام سعر فائدة سائد في السوق.
- استخدام أسعار السوق للأصول المالية والخصوم المشابهة.

وتتمثل الطريقة العامة الأولى في تقييم الأصول المالية والخصوم بتحديد القيمة السوقية استنادا إلى القيمة الحاضرة أو المخصومة زمنيا للتدفقات النقدية المستقبلية. ويمثل ذلك منهجا راسخا للتقييم سواء من الوجهة النظرية أو الوجهة العملية. فهو يستخدم في حساب القيمة السوقية لأحد الأصول المالية أو الخصوم باعتبارها مجموع القيم الحاضرة لجميع التدفقات النقدية المستقبلية. ويتم الحصول على القيمة السوقية باستخدام المعادلة التالية:

$$\text{القيمة الحالية المخصومة} = \frac{\text{التدفق النقدي (Cash flow)}_t}{(1+i)^t}$$

حيث  $(Cash Flow)_t$  هي التدفق النقدي في الفترة القادمة  $t$ ، و  $n$  هي عدد الفترات القادمة التي يتوقع حدوث تدفقات نقدية فيها، و  $i$  هو سعر الفائدة المستخدم لخصم التدفق النقدي المستقبلي في الفترة  $t$ .

استخدام هذه الطريقة سهل نسبيا في تقييم أي من الأصول المالية أو الخصوم إذا كانت التدفقات النقدية المستقبلية معلومة بالتأكد أو كان بالإمكان تقديرها، وإذا كان سعر الفائدة السوقي أو سلسلة من أسعار الفائدة السوقية مشاهدة إحصائيا.

أما تحديد القيمة السوقية استنادا إلى السعر السوقي لأداة مالية مشابهة، فيمثل أسلوبا شائع الاستعمال عندما لا يكون سعر السوق مشاهدا إحصائيا بشكل مباشر. ومثال ذلك أن سعر السوق لسند يبلغ أجل استحقاقه المتبقي خمس سنوات، قد يؤخذ من سعر السوق لسند متداول تداولا عاما وينطوي على مخاطر تخلف عن السداد مشابهة. وفي حالات أخرى، ربما كان ملائما استعمال سعر السوق لأداة مالية مشابهة ولكن مع إجراء بعض التعديل في القيمة السوقية لأخذ فروق السيولة و/أو فروق مستوى المخاطر بين الأدوات في الحساب.

وفي بعض الحالات، ربما كان لأحد الأصول المالية أو الخصوم بعض خصائص كل واحدة من عدة أدوات مالية، حتى وإن لم تكن الخصائص مشابهة عموما لأي من هذه الأدوات. وفي هذه الحالات، يمكن استخدام معلومات أسعار السوق والخصائص الأخرى للأدوات المتداولة (مثل نوع الأداة، وقطاع الإصدار، وأجل الاستحقاق، وتقدير مرتبة الجدارة الائتمانية، وغيرها) في تقدير القيمة السوقية للأداة المعنية.

## الأدوات غير المرتبطة بالدين

٤٥-٢ لا يشتمل مركز إجمالي الدين الخارجي على المراكز في المشتقات المالية، وأوراق حقوق الملكية، ورأس المال السهمي، والعائدات المعاد استثمارها في الاستثمار الأجنبي المباشر لأنها ليست أدوات دين، ولكن المرشد يسجلها كبنود تذكرة ملحقة بمركز إجمالي الدين الخارجي. ويجب تقييم هذه الأدوات على أساس القيمة في السوق.

٤٦-٢ تشتق القيمة السوقية لعقد المشتقات المالية الآجل من الفرق بين سعر العقد المتفق عليه لبند أساسي والسعر السائد في السوق (أو سعر السوق المتوقع له أن يكون سائدا) لذلك البند، مضروبا في المبلغ الافتراضي بعد تطبيق سعر الخصم الملائم عليه. والمبلغ الافتراضي — الذي يسمى أحيانا المبلغ الاسمي — هو المبلغ الذي يشكل أساس عقد مشتقات مالية ضروري لحساب المدفوعات أو المتحصلات بموجب العقد. ويجوز صرف أو عدم صرف هذا المبلغ. وفي حالة عقد المبادلة بالتحديد، تشتق القيمة السوقية من الفرق بين إجمالي المتحصلات المتوقعة وإجمالي المدفوعات بعد تطبيق سعر الخصم الملائم عليها؛ أي صافي قيمتها الحالية. وبالتالي يمكن حساب القيمة السوقية لعقد آجل باستخدام المعلومات المتاحة، أي سعر السوق وسعر العقد للبند الأساسي، والفترة الزمنية حتى حلول استحقاق العقد، والقيمة الافتراضية، وأسعار الفائدة في السوق. ومن وجهة نظر الأطراف المقابلة، نجد أن قيم العقد الآجل قد تصبح سالبة (خصوصا) أو موجبة (أصولا) وأنها قد تتبدل مع الوقت من حيث حجمها واتجاهها، على حسب حركات سعر السوق للبند الأساسي. أما العقود الآجلة التي تتم تسويتها على أساس يومي، كالعقود المتداولة في الأسواق المنظمة — والمعروفة باسم العقود المستقبلية — فإن لها قيمة سوقية، ولكن نظرا للتسوية اليومية، يحتمل أن تكون تلك القيمة السوقية قيمة صفرية عند كل نهاية فترة.

٤٧-٢ يعتمد سعر عقد الخيار على التقلب المحتمل في سعر البند الأساسي، والمدة المتبقية حتى حلول الاستحقاق، وأسعار الفائدة، والفرق بين سعر العقد وسعر السوق للبند الأساسي. وفي حال عقود الخيارات المتداولة، سواء كانت متداولة في البورصة أم لا، فإن التقييم ينبغي أن يستند إلى السعر المشاهد إحصائيا. وفي البداية تكون القيمة السوقية لعقد الخيار غير المتداول هي ذات مبلغ الأقساط المدفوعة أو المحصلة. وفيما بعد يمكن تقييم عقود الخيارات غير المتداولة باستخدام نماذج رياضية، مثل معادلة «بلاك-شولز»، تأخذ في الحسبان العوامل المذكورة أعلاه التي تحدد أسعار عقود

السعر المعلن لأغراض المحاسبة أو الأغراض التنظيمية، رغم أن هذه الطريقة أقل تفضيلا من الطرق المذكورة آنفا. وبالمثل، يمكن في حالة «السندات ذات الخصم الكبير» أو «السندات ذات القسائم الصفرية» استخدام سعر الإصدار بالإضافة إلى استهلاك الخصم في حال عدم توافر بيانات سعر السوق.

٤٤-٢ عند تداول المتأخرات في السوق غير الرسمية، كما يحدث أحيانا، يمكن إثبات قيمة سوقية مستقلة.

حساب مرجعية شرطا أساسيا لتكوين إحصاءات متناسقة لإجمالي الدين الخارجي ذات مدلول تحليلي.

٥١-٢ تعد وحدة العملة المحلية، من منظور جهة إعداد البيانات الوطنية، هي الخيار الواضح لقياس مركز إجمالي الدين الخارجي. ويعتبر المركز المقوم بوحدة العملة المحلية متوافقا مع الحسابات القومية ومعظم إحصاءات الاقتصاد المعني النقدي والاقتصادية الأخرى المعبر عنها بهذه الوحدة. غير أنه إذا كانت تلك العملة عرضة لتقلبات كبيرة مقارنة بالعملات الأخرى، فإن البيان المحرر بالعملة المحلية يمكن أن يكون ذا قيمة تحليلية متدنية نظرا لإمكان هيمنة تغيرات التقييم على المقارنات بين الفترات.

٥٢-٢ ويعد أنسب سعر صرف يجب استخدامه لتحويل الدين الخارجي (والأصول) المقومين بالعملات الأجنبية إلى وحدة الحساب هو سعر صرف السوق (الفوري) السائد في التاريخ المرجعي ذي الصلة بمركز الدين الخارجي. وينبغي استخدام النقطة الوسيطة بين سعري الشراء والبيع. وفي حالة تحويل دين في نظام تعدد أسعار الصرف،<sup>١٨</sup> ينبغي استخدام السعر السائد في التاريخ المرجعي باعتباره سعر الصرف الفعلي الذي ينطبق على الخصوم (والأصول) المعنية.

### أجل الاستحقاق

٥٣-٢ فيما يختص بخصوم الدين، يوصي المرشد بالإبقاء على التمييز التقليدي بين أجل الاستحقاق الطويل والقصير، والقائم على أساس المعيار الرسمي لأجل الاستحقاق الأصلي. ويعرف الدين طويل الأجل بأنه دين ذو أجل استحقاق أصلي لفترة تزيد عن عام واحد أو أنه بلا أجل استحقاق معلن. أما الدين قصير الأجل، الذي يشمل العملة، فهو دين مستحق السداد عند الطلب أو بأجل استحقاق أصلي لمدة عام واحد أو أقل. وإذا كانت الأداة ذات أجل استحقاق أصلي مدته عام واحد أو أقل، فينبغي أن تصنف كدين قصير الأجل، حتى وإن كانت تلك الأداة صادرة بموجب ترتيب طويل الأجل بحكم طبيعته.

### الملحق: استحقاق تكاليف الفائدة: كيفية تطبيقه؟

٥٤-٢ يقدم المرشد فكرة إدراج تكاليف الفائدة التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد في مركز إجمالي

الخيارات. وفي غياب نماذج التسعير، يجوز استخدام السعر المبلغ للأغراض المحاسبية أو التنظيمية. وعلى عكس المتبع في حالة العقود الآجلة، لا يمكن أن تتحول عقود الخيارات من قيمة سالبة إلى أخرى موجبة، أو العكس، وإنما تظل أصولا للمالك وخصوصا على محرر عقد الخيار.

٤٨-٢ وفي حالة أوراق حقوق الملكية المقيدة في الأسواق المنظمة أو القابلة للتداول سريعا، ينبغي تقييم الأرصدة القائمة على أساس أسعار السوق. وينبغي تقدير قيمة أوراق حقوق الملكية غير المقيدة في البورصات أو غير المتداولة بانتظام عن طريق استخدام أسعار أسهم مشابهة معلنه فيما يتعلق بالصفات المميزة الماضية والحالية والمستقبلية كالإيرادات والأرباح الموزعة. وكبديل عن ذلك، يجوز استخدام صافي قيمة أصول الشركات التي تنسب إليها حصص رأس المال لتقدير القيمة السوقية إذا توافرت بيانات الميزانيات العمومية للشركات على أساس القيمة الجارية، ولكن هذه ليست الطريقة المفضلة، وخاصة مع إمكانية وجود فرق كبير بين التقييم الوارد في الميزانية العمومية والتقييم في سوق الأسهم.

٤٩-٢ وفي حالة رأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها المرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر، من المسلم به أن قيم الميزانيات العمومية لمشروعات الاستثمار المباشر أو المستثمرين المباشرين يستفاد منها عموما في تحديد قيمتها. وإذا كانت قيم الميزانيات العمومية تلك مستندة إلى القيمة السوقية الجارية، فإن ذلك التقييم يكون وفقا لمبدأ القيمة السوقية، ولكن إذا كانت تلك القيم مستندة إلى التكلفة التاريخية وليس إعادة التقييم الجارية فإنها لن تتوافق مع ذلك المبدأ. وإذا كانت بيانات التكلفة التاريخية المأخوذة من الميزانيات العمومية لمشروعات الاستثمار المباشر (أو المستثمرين المباشرين) تستخدم لتحديد قيمة رأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها، فإن المرشد يحث معدي البيانات على جمع البيانات من المشروعات على أساس القيمة السوقية الجارية. وفي الحالات التي تقيد فيها أسهم مشروعات الاستثمار المباشر في البورصات، ينبغي استخدام الأسعار المعلنه في حساب القيمة السوقية للأسهم في تلك المشروعات.

### وحدة الحساب وتحويل أسعار الصرف

٥٠-٢ قد يؤدي احتمال التعبير عن الخصوم في البداية بعملة متنوعة أو بمعايير أخرى للقيمة، كوحدات السحب الخاصة، إلى صعوبة إعداد البيانات اللازمة لبيان مركز إجمالي الدين الخارجي. ويعد تحويل هذه الخصوم إلى وحدة

<sup>١٨</sup> نظام أسعار الصرف المتعددة هو النظام الذي توجد له جداول أسعار صرف أعدتها السلطات تستخدم في تطبيق أسعار صرف منفصلة على مختلف فئات المعاملات أو المتعاملين.

سنوية؛ أما المثال الثالث فهو لأداة تصدر بخصم ولا تؤدي عنها مدفوعات فائدة. وتتميز هذه الأمثلة بقابلية تطبيق عامة في المرشد بأكمله، من حيث إنها توضح كيفية خصم المدفوعات المستقبلية للوصول إلى رصيد الدين الخارجي في أي لحظة زمنية.

### المثال الأول: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة — الحالة البسيطة

٢-٥٩ في هذا المثال البسيط، صدرت أداة دين بأجل استحقاق يبلغ خمس سنوات، ومبلغها الأصلي ١٠٠ دولار بمدفوعات سنوية بواقع ١٠ دولار سنويا كفائدة. أي أن سعر الفائدة على تلك الأداة ثابت بواقع ١٠٪ سنويا. وبناء على ذلك، وكما يتضح من الجدول ٢-١، يمكن القول إن دفع مبلغ ١٠ دولار على مدة سنة واحدة يساوي بالقيمة الحاضرة ١٠/(١+٠)°، أو ٩,٠٩؛ وإن دفع مبلغ ١٠ دولار على مدى سنتين يساوي بالقيمة الحاضرة ١٠/(١+٠)²، أو ٨,٢٦؛ وبالتالي، فإن المبلغ الأصلي المقدم ليعاد سداه عند طول الاستحقاق يساوي بالقيمة الحاضرة ١٠٠/(١+٠)°، أو ٦٢,٠٩. وتظهر القيمة الحاضرة لكل دفعة في العمود الواقع على الجانب الأيمن من الجدول، ويمكن ملاحظة أن القيمة الحاضرة لجميع المدفوعات المستقبلية تساوي سعر الإصدار البالغ ١٠٠ دولار.

٢-٦٠ ونظرا لاستحقاق تكاليف الفائدة بواقع ١٠٪ سنويا على أساس متواصل وإضافتها إلى المبلغ الأصلي، يكون المبلغ الأصلي قد حقق زيادة بعد ستة أشهر من السنة الأولى. وهو مساو لمبلغ ١٠٠ دولار الممثل للأصل مستحق الدفع عند حلول الاستحقاق، زائدا نصف مبلغ الفائدة عن السنة، أي ٥ دولارات، (محسوبا على أساس سعر الفائدة البسيط)، أو زائدا أقل قليلا من النصف، أي ٤,٨٨ دولار، (محسوبا على أساس سعر الفائدة المركب). وتؤدي أي مدفوعات مقابل الفائدة أو المبلغ الأصلي إلى تخفيض المقدار القائم.

٢-٦١ وكبديل عن ذلك، يمكن حساب المبلغ الأصلي القائم بعد ستة أشهر عن طريق تطبيق سعر الخصم على جميع المدفوعات المستقبلية. وتظهر القيمة الحاضرة لكل دفعة بعد انقضاء ستة أشهر من السنة بين قوسين في العمود الواقع إلى جهة اليمين من الجدول. وبعد ستة أشهر، تكون كل قيمة من القيم المقيدة في العمود الأيمن قد زادت نظرا لأن موعد أداء المدفوعات يصبح أقرب، ويجري خصم الزمن بمعدل ١٠٪ سنويا. ويمكن أن نرى أن القيمة المخصومة لكل دفعة سداد بعد ستة أشهر بلغ مجموعها ١٠٤,٨٨ دولار، وهو ذات المبلغ القائم عند تطبيق منحج الفائدة المركبة على استحقاق

الدين الخارجي. ويقدم هذا الملحق الإطار النظري لاستحقاق تكلفة الفائدة، ودراسة أكثر تفصيلا حول كيفية تطبيق مبدأ الاستحقاق، حسب نوع الأداة المالية.

٢-٥٥ ونظرا إلى أن هذا المرشد يركز على إحصاءات مركز الدين الخارجي، فإنه لا وجه للنقاش حول ما إن كان السعر الذي ينبغي استخدامه في حساب استحقاق الفائدة على الأدوات المتداولة في السوق يقوم على أساس القيمة السوقية الجارية للدين (أو ما يسمى بمنهج الدائن) أو على أساس ما ينص عليه العقد الأصلي (ما يسمى بمنهج المدين). والسبب في ذلك أن وضع القيمة السوقية الواجب إبلاغ بياناته يقوم على أساس سعر الأداة في السوق، وأن القيمة لا بد أن تتضمن تكاليف الفائدة التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد.١٩ ومن هذا المنطلق، وما لم يرد نص على خلاف ذلك، يركز هذا المرفق على القيمة الاسمية.

٢-٥٦ في البداية، تجدر الإشارة إلى بعض المبادئ الرئيسية لتطبيق مبدأ استحقاق تكاليف الفائدة في عرضي القيمة الاسمية والقيمة السوقية للدين الخارجي:

- إدراج جميع الأدوات المالية المغلة للفائدة؛
- إمكان حساب استحقاق تكاليف الفائدة بطريقة الفائدة البسيطة أو الفائدة المركبة؛
- معاملة جميع الأدوات الصادرة بخصم معاملة واحدة؛
- انطباق مبادئ استحقاق تكاليف الفائدة كذلك على الأدوات المالية ذات أسعار الفائدة المتغيرة والأدوات المالية المربوطة بمؤشر.

### الإطار النظري لاستحقاق تكاليف الفائدة

٢-٥٧ لتوضيح الإطار النظري لاستحقاق تكاليف الفائدة، يقدم هذا المرفق ثلاثة أمثلة مستمدة من أعمال هيئة الإحصاءات الكندية (راجع دراسة Laliberté and Tremblay, 1996). وتوفر هذه الأمثلة، بالإضافة إلى المناقشة التي تتناول استحقاق تكاليف الفائدة على أساس النسبة البسيطة أو المركبة والتي يرد عرضها بعد ذلك مباشرة، تفسيراً للمبادئ الأساسية.

٢-٥٨ ويتناول المثال الأول أداة مالية بسيطة تصدر وتسترده بنفس السعر، وتغل فائدة سنوية ثابتة في نهاية كل عام؛ والمثال الثاني خاص بأداة مالية تصدر بسعر فيه خصم للوصول إلى سعر الاسترداد، وهي أيضا تغل مدفوعات فائدة

١٩ إذا كان الاقتصاد المعني ينشر بيانات نسبة خدمة الدين مع حساب مدفوعات المبلغ الأصلي والفائدة المستقبلية باستخدام الغلة الجارية للدين، فإنه إذا ارتفعت القيمة السوقية للدين الخارجي، فإن جزءا من مدفوعات الفائدة المستقبلية يمكن أن يصبح مدفوعات لسداد المبلغ الأصلي.

الجدول ٢-١: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة: المثال « ١ » (الحالة البسيطة)

٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	القيمة الحاضرة في
				$(0,1+1)/100$	$*(9,04)$	٩,٠٩
			$^2(0,1+1)/100$		(٨,٦٦)	٨,٦٦
		$^3(0,1+1)/100$			(٧,٨٩)	٧,٨٩
	$^4(0,1+1)/100$				(٧,١٦)	٦,٨٣
$^5(0,1+1)/100$					(٦,٥١)	٦,٢١
$^6(0,1+1)/100$	$^4(0,1+1)/100$	$^3(0,1+1)/100$	$^2(0,1+1)/100$	$(0,1+1)/100$	(٣٩,٧٦)	٣٧,٩١
$^7(0,1+1)/100$					(٦٥,١٢)	٦٢,٠٩+
					(١٠٤,٨٨)	١٠٠,٠٠ =

\* (٩,٥٤) = القيمة الحاضرة لمزيج المدفوعات بعد ستة أشهر من إصدار أداة الدين.

أخرى يقل سعر إصدارها عن سعر استردادها. وفي هذا المثال، تحدد مدفوعات القسائم والفرق بين سعري الإصدار والاسترداد سعر الفائدة المطبق على استحقاق تكاليف الفائدة. ويعرض الجدول ٢-٢ العمليات الحسابية التي تتناول أداة مالية مشابهة للأداة المذكورة في المثال الأول أعلاه، أي الأداة الصادرة بنفس نسبة الغلة البالغة ١٠٪، ولكن مع أداء مدفوعات فائدة سنوية بواقع ٨ دولارات «فقط». ويعكس الخضم بين سعري الإصدار والاسترداد الفرق بين الغلة البالغة نسبتها ١٠٪ والغلة المتضمنة في مدفوعات القسائم. ومرة أخرى، يظهر في العمود الأيمن من الجدول أن خصم جميع المدفوعات المستقبلية بواقع ١٠٪، بما في ذلك مقدار المبلغ الأصلي، يؤدي إلى سعر الإصدار البالغ ٩٢,٤٠ دولاراً.

٢-٦٥ كيف يتم حساب استحقاق تكاليف الفائدة؟ ببساطة، تستحق تكاليف الفائدة على أساس غلة سنوية قدرها ١٠٪، منها ٨ دولارات تسدد في شكل مدفوعات فائدة والباقي يعاد استثماره (أو رسملته) في مقدار المبلغ الأصلي. وينمو مقدار المبلغ الأصلي من سنة لأخرى نظراً لاستمرار إعادة استثمار تكاليف الفائدة التي تجمعت، وبالتالي، ينمو كذلك المقدار المطلق لتكاليف الفائدة التي تتجمع كل عام. ومثلما هي الحال في المثال الأول، تظهر القيمة الحاضرة لكل دفعة بعد ستة أشهر بين قوسين في العمود الواقع في الجانب الأيمن.

٢٠ في حالة الأدوات المالية الصادرة بخصم، يعتبر سعر الإصدار مصطلحاً عاماً يعني قيمة المبلغ الأصلي عند إنشاء الدين؛ وبالمثل يعتبر سعر الاسترداد مصطلحاً عاماً يعني مقدار المبلغ الأصلي الذي يدفع عند حلول الاستحقاق. والسبب في ذلك هو أن بعض الأدوات المالية «تصدر» بدون سعر من هذا القبيل (مثل ائتمان التجارة). وفي تلك الحالات فإن سعر الإصدار يساوي القيمة الاقتصادية المقدمة (أي قيمة البضائع أو الخدمات المقدمة). وسعر الاسترداد يساوي المقدار القائم عند استحقاق دفع خصوم الدين.

تكاليف الفائدة. وهناك ميزة عملية في اتباع نظام يتم من خلاله خصم كل دفعة للوصول إلى قيمتها الحاضرة وهو أنه إذا تم تجريد الأداة المعنية من قسائم الفائدة (راجع في موضع لاحق)، أي إذا تم تداول جميع المدفوعات بشكل منفصل، فسيكون نظام إعداد البيانات مهيئاً لمعالجة ذلك الوضع.

٢-٦٢ وما لم تكن هناك مدفوعات سداد مبكرة تخفض مقدار المبلغ الأصلي القائم — كما هي الحال مثلاً في شأن أنواع معينة من الأوراق المالية المضمونة بأصول، إذ قد تتم في أي وقت مدفوعات سداد جزئية مقابل المبلغ الأصلي — فسيتم قيد المبالغ الموضحة أعلاه في مركز إجمالي الدين الخارجي؛ بمعنى أنه بعد ستة أشهر من تطبيق سعر فائدة تعاقدية يبلغ ١٠٪ سنوياً، يصبح المبلغ الأصلي القائم ١٠٤,٨٨ دولار (أو ١٠٥ دولارات على أساس سعر الفائدة البسيط).

٢-٦٣ وسيكون سعر الفائدة الملائم لخصم جميع المدفوعات كي تصل إلى القيمة السوقية متضمناً في سعر السوق، أو بعبارة أخرى تكون القيمة السوقية مساوية للمدفوعات المستقبلية المخصومة على أساس سعر الفائدة الجاري في السوق لأداة الدين المعنية. وينبغي أن تتضمن القيمة السوقية للدين الخارجي أي تكاليف فائدة تجمعت ولم تستحق الدفع بعد.

### المثال الثاني: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة — المبلغ الأصلي المخصوم

٢-٦٤ يتعلق المثال الثاني بحالة أكثر تعقيداً هي استخدام بيانات الأدوات المالية الصادرة بخصم للوصول إلى قيمة الاسترداد. وتشمل تلك الأدوات الأوراق المالية وأي أدوات

الجدول ٢-٢: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة: المثال « ٢ » (المبلغ الأصلي المخصوم)

٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	القيمة الحاضرة في ٢٠٠١
					$(٠,١+١)/٨$	٧,٢٧
			${}^2(٠,١+١)/٨$		$(٦,٩٣)$	٦,٦١
		${}^3(٠,١+١)/٨$			$(٦,٣٠)$	٦,٠١
	${}^4(٠,١+١)/٨$				$(٥,٧٣)$	٥,٤٦
${}^5(٠,١+١)/٨$					$(٥,٢١)$	٤,٩٧
${}^6(٠,١+١)/٨$	${}^4(٠,١+١)/٨$	${}^3(٠,١+١)/٨$	${}^2(٠,١+١)/٨$	$(٠,١+١)/٨$	$(٣١,٧٩)$	٣٠,٣١
${}^6(٠,١+١)/١٠٠$					$(٦٥,١٢)$	٦٢,٠٩ +
					$(٩٦,٩١)$	٩٢,٤٠ =

\*  $(٧,٦٢) =$  القيمة الحاضرة للمدفوعات بعد ستة أشهر من إصدار أداة الدين.

مدفوعات الفائدة (أي المدفوعات السنوية أو الأكثر تواترا) في الأسواق الثانوية، يدفع مشتري السند للبائع المقدار المتجمع منذ آخر دفعة، وفقا لتناسب حسابي بسيط جدا. وفي حالة العديد من القروض الدولية، تقيد نظم مراقبة الديون استحقاق تكاليف الفائدة على أساس منهج الفائدة البسيطة.

٢-٦٨ غير أنه يمكن حساب استحقاق تكاليف الفائدة على أساس منهج الفائدة المركبة أيضا — أي، بالاستمرار في إضافة تكاليف الفائدة المتجمعة ولم تستحق الدفع بعد إلى مقدار المبلغ الأصلي في كل فترة، وبتطبيق غلة الفائدة على الدين على ذلك المقدار حتى يمكن حساب تكاليف الفائدة عن الفترة التالية. وتعد هذه الطريقة هي المنهج المفضل نظريا حيث إنها تربط التكلفة بتوفير رأس المال، وتسمح بالمطابقة بين المقادير المتجمعة وقيمة المدفوعات المستقبلية المخصومة. ويستخدم ذلك المنهج غالبا عند عدم معرفة معلومات حول فرادى الأدوات المالية التي يملكها غير المقيمين، وبالتالي يطبق متوسط الغلة على المراكز المعنية لحساب استحقاق تكاليف الفائدة. وفي تلك الحالات تتم بالطبع موازنة النفع النظري لاستخدام الغلة بالتقدير التقريبي المتمثل في تطبيق متوسط غلة مجموعة من الأدوات المالية.

٢-٦٩ وقد يكون للفروق بين الطرق كذلك أثر محدود على مركز إجمالي الدين الخارجي. ومع ذلك، وحسبما يتضح من المثال الأول، فإن استخدام منهج الفائدة البسيطة يؤدي في حالة كل أداة من الأدوات المالية إلى المغالاة في تقدير المركز في الأجل القصير. أما في حالة الأدوات ذات سعر الفائدة الثابت، فإن تلك المغالاة «ستندثر» تدريجيا مع اقتراب وقت دفع الفائدة.

وفي بيانات مركز الدين الخارجي، يظهر المبلغ الأصلي القائم بعد ستة أشهر وقد بلغ ٩٦,٩١ دولارا.

### المثال الثالث: القيمة الحاضرة واستحقاق الفائدة — الأداة ذات القسيمة الصفرية

٢-٦٦ يغطي المثال الثالث الأدوات ذات القسائم الصفرية. فإذا صدرت الأداة بخصم وبدون قسائم، يزيد عندئذ مقدار المبلغ الأصلي في قيمته بمرور الوقت بنسبة الغلة الضمنية على الورقة المالية وقت إصدارها، والمشتقة من الفرق بين سعري الإصدار والاسترداد. وفي المثال التالي، تصدر الأداة ذات القسيمة الصفرية بمبلغ ٦٢,٠٩ دولارا على أن تسترد بمبلغ ١٠٠ دولار؛ وينطوي الفرق على غلة نسبتها ١٠٪. وكما يظهر من الجدول ٢-٣، ينمو مقدار المبلغ الأصلي كل سنة نتيجة لاستمرار إعادة استثمار تكاليف الفائدة المتجمعة، ومن ثم يزيد المقدار القائم بعد السنة الأولى بنسبة ١٠٪ ليصبح ٦٨,٣٠ دولارا، ثم يزيد بنسبة ١٠٪ أخرى في السنة الثانية ليصبح ٧٥,١٣ دولارا، بنفس المنوال حتى يتم الاسترداد بنسبة ١٠٪ في نهاية السنة الخامسة.<sup>٢١</sup>

### الفائدة البسيطة أو المركبة

٢-٦٧ عند حساب استحقاق تكاليف الفائدة باستخدام منهج الفائدة البسيطة، يعزى مقدار متساو من تكاليف الفائدة المقرر دفعها إلى كل فترة زمنية، وهي مثلا ٥ دولارات للأشهر الستة الأولى في المثال الأول أعلاه. وفي حالة السندات ذات

<sup>٢١</sup> يورد مرجع ميزان المدفوعات (١٩٩٦) الصادر عن صندوق النقد الدولي في الفقرتين ٤٠٠ و ٤٠١ في صفحة ٨٣ مثالا محطولا لاستحقاق الفائدة على سند ذي قسيمة صفرية في بيانات ميزان المدفوعات.

الجدول ٢-٣: القيمة الحاضرة واستحقاق تكاليف الفائدة: المثال «٣» (الأداة ذات القسيمة الصفرية)

٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	القيمة الحاضرة في ٢٠٠١
$٠.١+١) ٦٢.٠٩$	$٤(٠.١+١) ٦٢.٠٩$	$٣(٠.١+١) ٦٢.٠٩$	$٢(٠.١+١) ٦٢.٠٩$	$(٠.١+١) ٦٢.٩$	$٦٢.٠٩ = (٠.١+١)/١٠٠$
$١٠٠ =$	$٩٠.٩٠ =$	$٨٢.٦٤ =$	$٧٥.١٣ =$	$٦٨.٣٠ =$	

وفي حال عدم احترام الترتيبات المعنوية احتراماً كاملاً، يتم تصحيح مقدار تكاليف الفائدة التي تجمعت سابقاً بصورة متمشية مع سعر الفائدة الذي حصل عليه المودع بالفعل. ولما كان الأرجح أن يكون المقدار المعدل في جميع الاحتمالات صغيراً جداً بصورة شاملة مقارنة بمجموع تكاليف الفائدة على الودائع، فإن التصحيح، لأسباب عملية، يمكن إدراجه في الفترة الأخيرة من إعداد البيانات (وذلك مقارنة بتعديل البيانات بأثر رجعي).

#### الأوراق المالية

٧٣-٢ فيما يتعلق بالأوراق المالية التي يستوي سعر إصدارها مع سعر استردادها، فإن تكاليف فائدتها تستحق بنفس الطريقة المتبعة في حالة القروض.

#### الأدوات الصادرة بخضم

٧٤-٢ تعامل جميع الأدوات التي يقل سعر إصدارها عن سعر استردادها بنفس الطريقة. ويشمل ذلك الأدوات غير المتداولة التي يزيد فيها المبلغ المفترض دفعه عن القيمة الاقتصادية المقدمة عند إنشاء الدين. وقد سبق توضيح طريقة قيد الاستحقاق في حالة الأدوات الصادرة بخضم أو بعلاوة، وذلك في الفقرة ٢-٢٨ أعلاه.

٧٥-٢ وفيما يتعلق بالأدوات قصيرة الأجل القابلة للتداول،<sup>٢٣</sup> يعد الإصدار بخضم مألوفاً جداً. وبصفة عامة، تعتبر هذه الأدوات مماثلة للسندات ذات القسائم الصفرية (المثال الثالث أعلاه)، وبالتالي فإن معالجة تلك السندات تكون مماثلة. وفي غياب معلومات فرادى الأوراق المالية، يظهر منهج عملي يتمثل في وضع تقديرات استحقاق تكاليف الفائدة استناداً إلى متوسط آجال الاستحقاق ومتوسط أسعار الفائدة عند الإصدار.

٧٦-٢ قد يصدر الدين الخارجي، وخصوصاً دين الحكومة العامة، على هيئة سندات مثلية (ويطلق عليها أيضاً اسم

#### أدوات معينة<sup>٢٤</sup>

##### الأدوات ذات أسعار الفائدة الثابتة

##### القروض

٧٠-٢ فيما يتعلق بالقروض (باستثناء القروض بدون فائدة) يتم قيد تكاليف الفائدة باعتبارها تتجمع باستمرار، وبذلك تزيد من قيمة القرض القائم إلى أن يتم سدادها. وعند إعادة جدولة القروض والتوصل إلى اتفاق بين المدين والدائن على سعر فائدة جديد (سعر فائدة تأجيل السداد)، ينبغي أن تستحق تكاليف فائدة على الدين المعاد جدولته على أساس سعر فائدة تأجيل السداد الجديد. ومن المسلم به أن قد يكون من الضروري في شأن تكاليف الفائدة التي تستحق على القروض اتباع الممارسات القطرية وتصنيفها تحت بند «خصوم الدين الأخرى».

##### الودائع

٧١-٢ فيما يتعلق بالودائع، يجوز إيداع الفائدة في الحساب (أي إعادة استثمارها) في أوقات معينة، كنهاية فترة زمنية معينة. وفي هذا المرشد، تستحق تكاليف الفائدة بصفة مستمرة وتصبح جزءاً من المبلغ الأصلي على أساس مستمر. ومن المسلم به أن قد يكون من الضروري في شأن تكاليف الفائدة التي تستحق على الودائع اتباع الممارسات القطرية وتصنيفها تحت بند «خصوم الدين الأخرى».

٧٢-٢ وفيما يتعلق ببعض الودائع، كالودائع لأجل وودائع الادخار، لا يجوز دفع سعر فائدة معين إلا بشرط توافر حد أدنى لفترة الحيابة. وتجري موازنة التصفية المبكرة، إذا ما أجازها العقد، عن طريق تخفيض سعر الفائدة المدفوع للحائز. وفيما يتعلق بقيد استحقاق تكاليف الفائدة، يكون سعر الفائدة الواجب استخدامه هو سعر الفائدة الأقصى الذي يمكن للمودع أن يحصل عليه في حدود السياق الطبيعي للعقد (أي باحترام الترتيبات المتعلقة بأجل الاستحقاق أو الإخطار).

<sup>٢٣</sup> الأداة المالية القابلة للتداول هي الأداة التي يمكن نقل ملكيتها القانونية من وحدة اقتصادية إلى أخرى عن طريق التسليم أو التظهير.

<sup>٢٤</sup> هذا النص يعتمد على ما ورد في Eurostat (2000), the ESA95 Manual on Government Deficit and Debt.

المالية «إصدار» أوراق مالية منزوعة القسيمة استنادا إلى الورقة المالية الأصلية، فإن الأوراق المالية منزوعة القسيمة تحل محل الورقة المالية الأصلية وتظل بمثابة التزام مباشر على جهة إصدار الورقة المالية الأصلية. وفي مركز إجمالي الدين الخارجي القائم على أساس القيمة الاسمية، من غير المنطقي من منظور عملي أن يؤخذ في الحسبان سعر الفائدة السائد عند إصدار كل ورقة مالية منزوعة القسيمة. بل حيث إن نزع القسائم لا يوفر أي تمويل إضافي لجهة الإصدار ولا يوجد أي تأثير على التكلفة الأصلية للاقتراض، فإن المفترض أن نزع القسائم لا يغير من تكلفة الاقتراض، سواء كان نزع القسائم محددًا بالكامل في وقت الإصدار (في حالة سعر الفائدة الثابت) أو كان يتبع قواعد لا يمكن تغييرها (في حالة سعر الفائدة المتغير). ولذلك، وعلى عكس السندات الأخرى ذات القسائم الصفريّة، فإن سعر الفائدة المستخدم لحساب استحقاق تكاليف الفائدة على السندات منزوعة القسيمة ليس هو سعر الفائدة السائد وقت نزع القسائم، ولكنه بالأحرى التكلفة الأصلية للاقتراض، أي سعر الفائدة على الورقة المالية الأساسية.

٢-٨٠ وفي بعض البلدان، قد يقصد بقسائم مدفوعات الفائدة المنزوعة قسائم سندات عديدة، بمقادير اسمية مختلفة، ولكنها مدفوعة في نفس التاريخ. وفي هذه الحالة، ينبغي بذل قصارى الجهد لاستخدام المتوسط المرجح لسعر الفائدة الاسمي لمختلف السندات الأساسية في حساب استحقاق تكاليف الفائدة على الأوراق المالية منزوعة القسيمة.

#### المتأخرات

٢-٨١ تعرف الفائدة التي تستحق على المتأخرات (متأخرات المبلغ الأصلي ومتأخرات الفائدة على السواء) بفائدة تأخير السداد. وفيما يتعلق بالمتأخرات الناشئة عن عقد دين، ينبغي أن تستحق تكاليف الفائدة بنفس سعر الفائدة المطبق على الدين الأصلي، ما لم يكن سعر الفائدة على المتأخرات منصوصا عليه في عقد الدين الأصلي، وفي تلك الحالة يجب استخدام سعر الفائدة المنصوص عليه. وقد ينطوي السعر المنصوص عليه على سعر فائدة جزائي بالإضافة إلى سعر الفائدة على الدين الأصلي. أما فيما يتعلق بالمتأخرات الأخرى، وفي ظل غياب أي معلومات أخرى، تستحق تكاليف الفائدة على تلك المتأخرات على أساس سعر الفائدة في السوق على الاقتراض لليلة واحدة. وكذلك، فإن أي رسوم إضافية ذات صلة بمتأخرات سابقة، تم الاتفاق بشأنها بين المدين والدائن عند إعادة جدولة المتأخرات وسوف يدفعها المدين إلى الدائن، ينبغي اعتبارها تكلفة فائدة على المدين عند تنفيذ الاتفاق. وإذا تم شراء بند ما بائتمان وتخلف المدين عن السداد خلال الفترة التي تم تحديدها وقت إتمام عملية الشراء، فيجب اعتبار أي رسوم إضافية تنشأ عن ذلك كتكلفة فائدة وتستحق إلى حين إطفاء الدين.

السندات الخطية). وفي هذه الحالة تصدر الأوراق المالية تحت «سطر» واحد مماثل (من حيث مقادير القسائم وتواريخ السداد، وسعر الاسترداد النهائي وتاريخ الاستحقاق) موزعة على شرائح، وتصدر عموما خلال فترة قصيرة وأحيانا على مدى فترة أطول. وتصدر كل شريحة بسعر إصدار محدد وفقا لأوضاع السوق السائدة. ويمكن اعتبار السندات المثلية مثلا جيدا للأدوات التي تقترب بعنصرين من عناصر الفائدة وهما: القسيمة (التي تمثل مدفوعات الفائدة)، والفرق بين سعري الإصدار والاسترداد. ومن ثم، يجب من حيث المبدأ تحديد كل شريحة على حدة نظرا لأن سعر الفائدة الاسمي قد يختلف بالفعل من شريحة إلى أخرى نظرا لأوضاع السوق المختلفة التي كانت قائمة عند إصدارها. ومع ذلك، فبمجرد إصدار الشرائح فإنها قد تختلط فيما بينها، وبالتالي قد لا يمكن تداولها بصفة مستقلة في الأسواق غير الرسمية، ولا تحديدها بصورة منفصلة ضمن الحوافظ. وإذا كان الأمر كذلك، فإنه يلزم تقدير متوسط مرجح لسعر الفائدة الناتج عن إصدار مختلف الشرائح، ويجري تحديثه عند كل إصدار جديد، وتطبيق ذلك على المبالغ القائمة لغير المقيمين.<sup>٢٤</sup>

#### الأوراق المالية منزوعة القسيمة

٢-٧٧ الأوراق المالية منزوعة القسيمة هي الأوراق المالية التي تم تحويلها من مقدار مبلغ أصلي بمدفوعات فائدة إلى سلسلة سندات ذات قسائم صفريّة، بنطاق آجال استحقاق يتوافق مع تواريخ مدفوعات الفائدة وتاريخ استرداد مقدار المبلغ الأصلي. ولقد سبق شرح جوهر نزع القسائم عن السندات في المثال الأول أعلاه، وهو كما يلي: أن مقادير مدفوعات القسائم يجري تداولها بصورة مستقلة. ولا يؤثر نزع القسائم، في حد ذاته، على القيمة الاسمية للدين القائم من منظور جهة إصدار الأوراق المالية التي نزعت عنها قسائم الفائدة.

٢-٧٨ هناك نوعان من نزع قسائم الفائدة. الأول، هو الذي يقوم من خلاله طرف ثالث بإصدار الأوراق المالية منزوعة القسائم، ويكون هذا الطرف قد سبق له اقتناء الأوراق المالية الأصلية ويستخدمها في «ضمان» إصدار الأوراق المالية منزوعة القسيمة، ومن ثم يقوم بتعبئة أموال جديدة بسعر الفائدة المحدد وقت الإصدار.

٢-٧٩ ومن جهة أخرى، إذا طلب مالك الورقة الأصلية إلى وكيل التسوية أو غرفة المقاصة المسجلة لديها الورقة

<sup>٢٤</sup> قد يركز الدائن على سعر الفائدة السائد في السوق، أو على السعر الذي كان سائدا عند شرائه للسند، وبالتالي قد يقوم بقيد المطالبة بقيمة مختلفة عن القيمة التي يقبدها المدين.

المستحقة حتى تاريخه تكون قد بلغت ٦ دولارات على أساس الفائدة البسيطة (أو ٥,٨٠ دولارات على أساس الفائدة المركبة)، والمقدار القائم ١٠٦ دولارات (١٠٥,٨٠ دولارات). وينبغي إجراء المراجعات لتأييد البيانات عندما يكون مقدار تكاليف الفائدة التي تجمعت معروفاً على وجه اليقين.

٢-٨٦ وكما سبق ذكره، فإن القرض مستحق السداد بسلع أساسية أو سلع أخرى على أقساط على مدى فترة زمنية (راجع الفقرة ٢-٣٧) يكون مكافئاً من الناحية المفاهيمية للقرض المربوط بمؤشر. وعند إنشاء الدين يكون مقدار المبلغ الأصلي هو قيمة المبلغ الأصلي المقدم سلفاً؛ وكما هي الحال فيما يتعلق بأدوات الدين الأخرى، تستحق تكاليف الفائدة على هذا المقدار، فتزيد من قيمته. وفي أي لحظة زمنية يكون سعر الفائدة المستحق هو سعر الفائدة السوقي الذي يحقق التساوي بين قيمة السلع الأساسية أو غيرها من السلع والمقرر دفعه وبين مقدار المبلغ الأصلي القائم وقتها؛ وكما يتغير السعر السوقي للسلعة الأساسية أو السلعة الأخرى يتغير كذلك سعر الفائدة الضمني.

٢-٨٧ يمكن أن تشمل الأدوات المالية المربوطة بمؤشر شرطاً يتعلق بالحد الأدنى لقيمة الاسترداد المضمونة. وأي تقدير لاستحقاق تكاليف الفائدة يجب أن يأخذ في الحسبان تلك الشروط. فعلى سبيل المثال، إذا كان التطبيق الكامل للمؤشر يؤدي إلى تخفيض المقدار القائم إلى أقل من الحد الأدنى، فلن يكون من اللازم قيد أي تخفيض دون الحد الأدنى لقيمة الاسترداد المضمونة. وعادة ما يأخذ السعر السوقي الجاري لأدوات الدين ذلك الشرط في الحسبان.

### الأدوات ذات فترة السماح

٢-٨٨ قد تقتزن بعض أدوات الدين بفترة سماح لا تؤدي خلالها أي مدفوعات فائدة. ولا تستحق أي تكاليف فائدة خلال فترة السماح، بشرط قدرة المدين على سداد مقدار المبلغ الأصلي ذاته في نهاية فترة السماح كما هو في بدايتها بدون جزاءات. ويصدق هذا حتى إن جرى تعديل على سعر الفائدة المطبق في فترة زمنية ثانية و/أو لاحقة (كأن يكون هناك صعود متدرج مثلاً) وبذلك تكون الغلة النهائية مماثلة تقريباً للأوضاع الطبيعية على مدار مجموع حياة الأداة المعنية.

### الأدوات ذات المشتقات المتضمنة

٢-٨٩ قد تشمل بعض الأدوات المالية مشتقات متضمنة يمكن عند ممارستها أن تؤثر على سعر الفائدة. وفيما يتعلق بتلك الأدوات، فإن تكاليف الفائدة سوف تستحق وتدرج ضمن مركز إجمالي الدين الخارجي حسب «المعتاد». ولكن

### الأدوات ذات سعر الفائدة المتغير

#### الأدوات المربوطة بسعر الفائدة

٢-٨٢ فيما يتعلق بالقروض والودائع والأوراق المالية، تسري نفس المبادئ المطبقة على الأدوات المالية ذات سعر الفائدة الثابت، باستثناء حالة عدم توافر معلومات مؤكدة، حيث ينبغي تقدير استحقاق تكاليف الفائدة وإضافتها لمركز إجمالي الدين الخارجي، باستخدام أحدث مشاهدات المؤشر المرجعي ذات الصلة. وينبغي إجراء المراجعات لتأييد البيانات عندما يكون مقدار تكاليف الفائدة التي تجمعت معروفاً على وجه اليقين.

٢-٨٣ وبالإضافة لما سبق، إذا كان سعر الفائدة لا يمكن أن يتغير إلا عند توافر شرط حدوث الحد الأدنى من التغير في المؤشر و/أو من خلال حدود صعودية محددة، فإن أي تقدير لاستحقاق تكاليف الفائدة يجب أن يأخذ في الحسبان أياً من تلك الشروط. وإذا كانت هناك رابطة بين طبيعة مؤشر أسعار الفائدة وتيرة مدفوعات الفائدة — ومثال ذلك أن تكون الفائدة مربوطة بمؤشر على أساس ربع سنوي وتدفع عادة كل ربع سنة مع تأجيل لمدة ربع سنة — فيمكن عندئذ معرفة المقدار المدفوع لمالكي الأوراق المالية على وجه التحديد مسبقاً، وبالتالي يمكن حساب استحقاقه بصورة مؤكدة. وهو ما يعرف «بالتحديد المسبق» للفائدة.

#### الأدوات المربوطة بمؤشر

٢-٨٤ يجوز تأشير الدين الخارجي بمؤشرات غير مؤشرات سعر الفائدة. ومن أمثلة ذلك الربط بسعر سلعة ما، أو مؤشر سعر صرف أو مؤشر بورصة ما أو سعر ورقة مالية معينة، بنفس المنوال. ويجوز ربط المبلغ الأصلي وكذلك مدفوعات الفائدة بمؤشر. ويمكن للمؤشر أن يسري باستمرار على مدى حياة الأداة المالية أو على مدى جزء من حياتها. ويتم قيد أي تغير في القيمة مرتبط بالتأشير كتكلفة فائدة، وبالتالي فهو يؤثر على مقدار المبلغ الأصلي القائم حتى سداه. ويتم قيد تأثير التأشير على مقدار المبلغ الأصلي على أساس مستمر طوال الفترة التي يسري فيها التأشير.

٢-٨٥ وطريقة الحساب المستخدمة هي ذات الطريقة المستخدمة في حال الفائدة ذات السعر المتغير التي جرى تناولها أعلاه؛ أي أنه يجب تقدير المقدار المتجمع باستخدام أحدث مشاهدات المؤشر المرجعي ذات الصلة وإضافته إلى مركز إجمالي الدين الخارجي. وعلى سبيل المثال، إذا كانت مدفوعات الفائدة، في المثال الأول أعلاه، مربوطة بمؤشر وأشارت التحركات في المؤشر بعد ستة أشهر إلى أن مدفوعات الفائدة سوف تزيد إلى ١٢ دولار سنوياً، فإن تكاليف الفائدة



## الأدوات المقومة بالعملات الأجنبية

٢-٩٠ تستخدم العملة الأجنبية في قيد استحقاق تكاليف الفائدة (أو عدم استحقاقها) على الأداة المقومة بالعملية الأجنبية، فتزيد من مقدار المبلغ الأصلي القائم حتى سداه أو قيده كمتأخرات. ويجب تحويل مقدار المبلغ الأصلي من العملة الأجنبية إلى وحدة الحساب باستخدام النقطة الوسطى بين سعري الفائدة السوقيين (الفوريين) المطبقين على الشراء والبيع في التاريخ المرجعي الذي يتعلق به مركز الدين الخارجي.

إذا استخدمت المشتقة المالية وأحدثت بذلك أثرا على سعر الفائدة، كان لزاما أن ينعكس ذلك على السعر الذي تستحق الفائدة على أساسه — فعلى سبيل المثال، في سند إذني مركب بحد أقصى لسعر الفائدة نجد أنه متى بلغ سعر الفائدة ذلك الحد الأقصى، وطالما بقي في حدوده، و«تم تنفيذ» المشتقة المالية على هذا الأساس، لزم قيد استحقاق تكاليف الفائدة على أساس الحد الأقصى ولا أكثر. ويتوقع أن يكون السعر السوقي لأدوات الدين ترجيح احتمال تنفيذ المشتقة المالية المعنية.

## ٣: تحديد القطاعات المؤسسية والأدوات المالية

### مقدمة

الفصل طبيعة هذه الأنواع من الأدوات المالية في سياق الفئات الوظيفية المستمدة منها تلك الأدوات والواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. فضلا على ذلك، يقدم الملحق الأول تعاريف الأدوات المالية والمعاملات النوعية، ويقدم إرشادا بشأن التصنيف؛ ولذلك ينبغي الرجوع إليه جنبا إلى جنب مع هذا الفصل.

### القطاعات المؤسسية

٣-٤ يتسق عرض القطاعات المؤسسية التالي مع نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ فيما عدا أن المرشد يقدم تعريفا مختلفا بعض الشيء لقطاعي الحكومة العامة والبنك المركزي، وذلك تمشيا مع الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.<sup>١</sup>

٣-٥ ويعد مفهوم قطاع السلطات النقدية مفهوما وظيفيا يستخدم في ميزان المدفوعات، وهو يشمل البنك المركزي (أو مجلس العملة أو الهيئة النقدية أو غيرها) وأي عمليات أخرى تعزى عادة إلى البنك المركزي ولكن تضطلع بها المؤسسات الحكومية الأخرى أو البنوك التجارية. وتشمل تلك العمليات إصدار العملة وحيازة الاحتياطيات الدولية وإدارتها، بما في ذلك الاحتياطيات الدولية الناتجة عن معاملات مع صندوق النقد الدولي؛ وتشغيل صناديق تثبيت أسعار الصرف.

٣-٦ ويرد تعريف قطاع الحكومة العامة، مع مراعاة الاستثناء المشار إليه في الفقرة السابقة، متسقا مع تعريف ذلك القطاع في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. وتتكون حكومة البلد من السلطات العامة وأجهزتها، وهي كيانات قانونية تنشأ بعمليات سياسية وتمارس سلطات تشريعية وقضائية وتنفيذية في منطقة إقليمية. وتمثل الوظائف الاقتصادية الرئيسية للحكومة فيما يلي: (١) تولي مسؤولية توفير السلع والخدمات للمجتمع على أساس غير سوقي، سواء للاستهلاك

٣-١ في هذا المرشد، مثلما في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، تجمع الوحدات المؤسسية، والأدوات التي تتعامل فيها، ضمن فئات، حتى يمكن تعزيز الفائدة التحليلية للبيانات. ويتم تجميع الوحدات المؤسسية في قطاعات مؤسسية وتصنيف الأدوات المالية حسب طبيعتها إلى فئات الأدوات. غير أن تصنيفات القطاعات المؤسسية والأدوات المالية تتحدد حسب الاحتياجات التحليلية لإحصاءات الدين الخارجي، وبالتالي قد تختلف عن مجموعات البيانات الاقتصادية الكلية الأخرى. وعلى سبيل المثال، نجد أن البنك المركزي، وهو وحدة مؤسسية، ورد في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ باعتباره قطاعا مؤسسيا فرعيا، ولكنه قد لا يقوم بالضرورة بجميع أنشطة السلطة النقدية في الاقتصاد المعني (كإصدار العملات أو إدارة الاحتياطيات الدولية). أما هذا المرشد فيدرج كل الأنشطة من نوع أنشطة السلطات النقدية معا في قطاع السلطات النقدية سواء كانت تتم في البنك المركزي أم لا. ونظرا لأهمية ضمان الاتساق وقابلية المقارنة بين مجموعات البيانات الاقتصادية الكلية ذات الصلة، يمكن مطابقة القطاعات المؤسسية الواردة تعاريفها في المرشد مع القطاعات المؤسسية الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

٣-٢ وفي تقسيم القطاعات المؤسسية، يتم تجميع الوحدات المؤسسية ذات الأهداف والوظائف الاقتصادية المشتركة في مجموعات كما يلي: الحكومة العامة، والسلطات النقدية، والبنوك، والقطاعات الأخرى. ويورد هذا الفصل تعاريف هذه القطاعات وكذلك تعاريف القطاعات الفرعية التي تندرج تحت القطاعات الأخرى وهي: الشركات المالية غير المصرفية، والشركات غير المالية، والأسر، والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر. أما الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات فلا تقدم أي تعاريف للقطاعات الفرعية المندرجة تحت القطاعات الأخرى.

٣-٣ وفيما يتعلق بتصنيف الأدوات المالية، يولي المرشد أهمية لأربع فئات من الأدوات المالية على وجه الخصوص، وهي كما يلي: سندات الدين، وإئتمان التجارة، والقروض، والعملة والودائع. وهناك أيضا فئة خصوم الدين الأخرى؛ وهي تشمل بنودا كالحسابات مستحقة الدفع. ويشرح هذا

<sup>١</sup> يورد الفصل الرابع في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ أيضا وصفا مفصلا للقطاعات المؤسسية.

كما يشمل أيضا بنوك الادخار التابعة لمكاتب البريد أو بنوك الادخار الأخرى التي تسيطر عليها الحكومة إذا كانت تلك البنوك وحدات مؤسسية منفصلة عن الحكومة.

٣-٨ وتضم فئة القطاعات الأخرى الشركات المالية غير المصرفية، والشركات غير المالية، والأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر.

٣-٩ ويضم قطاع الشركات المالية غير المصرفية الفرعي شركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد، وجهات الوساطة المالية غير المصرفية الأخرى، والشركات المالية المساعدة. وتعد جميع هذه الأنواع من المؤسسات قطاعات فرعية مقيمة في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. وتتألف شركات التأمين من كيانات ذات شخصية اعتبارية للتأمين المتبادل وغيره من أشكال التأمين، تكون وظيفتها الرئيسية توفير التأمين على الحياة، والتأمين ضد الحوادث والمرض والحريق، وغير ذلك من أشكال التأمين، إلى فرادى أو مجموعات الوحدات المؤسسية من خلال أسلوب تجميع المخاطر. وتعد صناديق معاشات التقاعد هي الصناديق المكونة بطريقة تجعلها وحدات مؤسسية مستقلة عن الوحدات التي تنشئها، وهي تنشأ لأغراض توفير منافع لفئات محددة من الموظفين عند التقاعد (وربما لمن يعملون أيضا). ولهذه الصناديق أصولها وخصومها الخاصة بها، وهي تشتغل في معاملات مالية في السوق لحسابها الذاتي. ويضم الوسطاء الماليون الآخرون جميع الشركات وأشباه الشركات المقيمة المشتغلة بالوساطة المالية بصورة رئيسية، عدا البنوك وشركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد. والشركات المالية المشمولة تحت هذا العنوان هي الشركات المتاجرة في الأوراق المالية، وشركات الاستثمار، والشركات المشتغلة بتقديم التمويل الشخصي و/أو الائتمان الاستهلاكي. وتتألف الشركات المالية المساعدة من الشركات وأشباه الشركات المقيمة المشتغلة أساسا بأنشطة متصلة اتصالا وثيقا بالوساطة المالية ولكنها لا تؤدي بنفسها دور الوسيط، كسماسرة الأوراق المالية، وسماسرة القروض، وسماسرة التأمين.

٣-١٠ ويتكون قطاع الشركات غير المالية من كيانات غير مقيمة تشتغل أساسا في إنتاج السلع السوقية أو الخدمات غير المالية. ويتطابق تعريف هذا القطاع هنا مع تعريفه الوارد في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. ويشمل هذا القطاع جميع الشركات غير المالية المقيمة؛ وجميع أشباه الشركات غير المالية المقيمة، بما في ذلك جميع فروع أو وكالات المشروعات غير المالية المملوكة للأجانب التي تشتغل في إنتاج كميات كبيرة من الإنتاج في الإقليم الاقتصادي على أساس طويل الأجل؛ وجميع المؤسسات غير الهادفة للربح

الجماعي أو الفردي، (٢) إعادة توزيع الدخل والثروة بواسطة مدفوعات التحويلات. وهناك سمة إضافية من سمات الحكومة وهي ضرورة تمويل هذه الأنشطة أساسا عن طريق الضرائب أو غيرها من التحويلات الإجبارية. ويتكون قطاع الحكومة العامة مما يلي: (أ) وحدات حكومية — الحكومة المركزية، وحكومات الولايات، والحكومات المحلية — توجد على كل مستوى من مستويات الحكومة في الاقتصاد القومي؛ (ب) جميع صناديق الضمان الاجتماعي المدارة عند كل مستوى من مستويات الحكومة؛ (ج) جميع المؤسسات غير الهادفة للربح غير السوقية التي تسيطر عليها وتمولها بصورة رئيسية وحدات حكومية. أما الشركات العامة، والمشروعات غير ذات الشخصية الاعتبارية التي تعمل وكأنها شركات (والمعروفة بأشباه الشركات) فتستثنى صراحة من قطاع الحكومة العامة، وتصنف ضمن قطاع الشركات المالية أو قطاع الشركات غير المالية، وذلك حسب مقتضى الحال. وقد تكون شبه الشركة مملوكة لكيان مقيم أو غير مقيم، ولكنها حتما تمسك مجموعة حسابات مستقلة عن الشركة الأم و/أو تشارك، إن كانت مملوكة لغير مقيم، بقدر كبير من الإنتاج في الاقتصاد محل الإقامة على مدار فترة زمنية طويلة أو غير محددة.

٣-٧ ويتطابق القطاع المصرفي مع قطاع «شركات الإيداع الأخرى» الفرعي (ماعدا البنك المركزي) التابع لقطاع الشركات المالية في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، ويشمل جميع الوحدات المقيمة التي يكون نشاطها الرئيسي هو الوساطة المالية وعليها خصوم في شكل ودائع تدفع عند الطلب، أو قابلة للنقل بموجب شيك أو يمكن استخدامها بطريقة أخرى كوسيلة للدفع أو عليها خصوم في شكل ودائع قد لا تكون قابلة للنقل مباشرة، كشهادات الإيداع قصيرة الأجل، ولكنها بدائل قريبة للودائع وتدرج في مقاييس النقود حسب تعريفها الواسع. وبذلك، يضم القطاع المصرفي، إلى جانب البنوك التجارية، مؤسسات كبنوك الادخار وجمعيات الادخار والإقراض واتحادات أو جمعيات التسليف وجمعيات البناء.

<sup>٢</sup> مشتملا على قطاعين فرعيين هما شركات الإيداع النقدي (S.1221) وشركات الإيداع الأخرى (S.1222) في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. وقد جاء تعريف شركات الإيداع الأخرى في دليل الإحصاءات النقدية والمالية (2000d) الصادر عن صندوق النقد الدولي ليشمل فقط الوسطاء الماليين الذين يصدرن الودائع والبدائل المقاربة المدرجة في التعريف الوطني للنقود بمعناها الواسع، والذي قد يستبعد وحدات مؤسسية مدرجة في التعريف الوارد في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، (أو يشمل وحدات مؤسسية مستبعدة من ذلك التعريف). وبدلا من تصنيف هذه الوحدات المؤسسية المستبعدة كبنوك، سيتم تصنيفها كشركات مالية غير مصرفية (أو العكس بالعكس). ورغم أن المرشد يوصي بأن يكون تعريف البنوك متسقا مع التعريف الوارد في نظام الحسابات القومية والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، فإنه يسلم بأن البلدان قد تعتمد على بيانات مأخوذة من مسوح نقدية لإعداد إحصاءات الدين الخارجي عن القطاع المصرفي.

### الجدول ٣-١: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: الاستثمار المباشر

الأصول	الخصوم
الاستثمار المباشر في الخارج رأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها مطالبات على المشروعات المنتسبة خصوم قائمة للمشروعات المنتسبة رأس المال الآخر مطالبات على المشروعات المنتسبة خصوم قائمة للمشروعات المنتسبة <sup>١</sup>	الاستثمار المباشر في الاقتصاد القائم بالإبلاغ رأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها مطالبات على المستثمرين المباشرين خصوم قائمة للمستثمرين المباشرين رأس المال الآخر مطالبات على المستثمرين المباشرين خصوم قائمة للمستثمرين المباشرين <sup>١</sup>

<sup>١</sup> الأدوات المالية في هذه الفئات هي خصوم دين تدرج في الدين الخارجي.

حالة المشروع ذي الشخصية الاعتبارية) أو ما يعادل ذلك (في حالة المشروع غير ذي الشخصية الاعتبارية).<sup>٣</sup> وبمجرد تأسيس المشروع، تصبح جميع المطالبات المالية للمستثمر على المشروع، والعكس بالعكس، وجميع المطالبات المالية على المشروعات ذات الصلة (المنتسبة)، أو الخصوم القائمة لها، مشمولة في الاستثمار المباشر (ماعدًا حالتين هما: المشتقات المالية، وبعض أنواع الأصول والخصوم فيما بين الشركات والقائمة بين الوسطاء الماليين المنتسبين — راجع الفقرة ٣-١٨). ومن بين عناصر الاستثمار المباشر، يشمل مركز إجمالي الدين الخارجي بند رأس المال الآخر، إذا كانت قائمة لمستثمرين مباشرين غير مقيمين أو مؤسسة منتسبة، ولكنه لا يشمل العناصر الأخرى.

٣-١٥ ويشمل بند رأس المال الآخر اقتراض وإقراض الأموال — بما في ذلك سندات الدين وائتمانات الموردين (كائتمانات التجارة) — فيما بين المستثمرين المباشرين من ناحية والشركات التابعة ذات الصلة، والفروع، والمؤسسات الزميلة. وفي جداول مركز إجمالي الدين الخارجي، يرد عرض بند الأنواع الأخرى من رأس المال في بند الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات.

٣-١٦ لا يندرج ضمن أدوات الدين رأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها (الذين يضمّان حصص رأس المال في الفروع والشركات التابعة والمؤسسات الزميلة — عدا الأسهم الممتازة غير المشاركة في توزيع الأرباح، والتي تصنف كأدوات دين — وغير ذلك من المساهمات في رأس المال، كتوفير الآلات.

<sup>٣</sup> للاطلاع على مزيد من المعلومات عن منهجية قياس الاستثمار المباشر، يمكن الرجوع إلى الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، الفصل الثامن عشر، والمطبوعات ذات الصلة، وإلى الطبعة الثالثة من التعريف الأساسي للاستثمار الأجنبي المباشر (١٩٩٦). (OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition (OECD, 1996) الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

المقيمة التي تشتغل في إنتاج السلع أو الخدمات غير المالية للسوق.

٣-١١ تشكل الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر قوام قطاع الأسر، الذي يتكون من الأسر المقيمة، والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر، والمؤلفة من كيانات كالجمعيات المهنية والأحزاب السياسية ونقابات العمال والجمعيات الخيرية، وغيرها.

١٢-١٢ وفي عرض مركز إجمالي الدين الخارجي (راجع أدناه)، يرد تحديد منفصل لخصوم الإقراض فيما بين الشركات بموجب علاقة الاستثمار المباشر. وتستبعد من الدين الخارجي خصوم المشاركة في رأس المال التي تنشأ عن الاستثمار المباشر، شأنها في ذلك شأن جميع خصوم المشاركة في رأس المال. ويرد توضيح هذه الأدوات بتفصيل أكثر في الفقرة ٣-١٦.

### تصنيف الأدوات

٣-١٣ يقدم هذا القسم تعريفاً لأنواع الأدوات المالية الواجب إدراجها في عرض مركز إجمالي الدين الخارجي. وهي معرفة وفقاً لسياق الفئات الوظيفية الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات — أي الاستثمار المباشر، واستثمار الحافظة، والمشتقات المالية، والاستثمارات الأخرى، والأصول الاحتياطية — ومستمدة من تلك الفئات. ويسمح ذلك لمعد البيانات، إذا اقتضت الحاجة، بأن يحصل على بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي من بيان وضع الاستثمار الدولي.

٣-١٤ يعكس الاستثمار المباشر (الجدول ٣-١) مصلحة دائمة لكيان مقيم في اقتصاد ما (المستثمر المباشر) في كيان مقيم في اقتصاد آخر (مشروع الاستثمار المباشر)، وهو الوارد تعريفه في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات بأنه ملكية ١٠٪ أو أكثر من الأسهم العادية أو القوة التصويتية (في

### الجدول ٣-٢: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: استثمارات الحافظة

الأصول	الخصوم
أوراق حقوق الملكية	أوراق حقوق الملكية
السلطات النقدية	البنوك
الحكومة العامة	القطاعات الأخرى
البنوك	سندات الدين
القطاعات الأخرى	السندات والأذون <sup>١</sup>
سندات الدين	السلطات النقدية
السندات والأذون	الحكومة العامة
السلطات النقدية	البنوك
الحكومة العامة	القطاعات الأخرى
البنوك	أدوات سوق النقد <sup>١</sup>
القطاعات الأخرى	السلطات النقدية
أدوات سوق النقد	الحكومة العامة
السلطات النقدية	البنوك
الحكومة العامة	القطاعات الأخرى
البنوك	
القطاعات الأخرى	

<sup>١</sup> الأدوات المالية المدرجة في هذه الفئات هي خصوم دين يتم قيدها ضمن الدين الخارجي.

المالية والمقيدة تحت بند الاستثمار المباشر، مقتصرة على المعاملات المرتبطة بالدين الدائم (رأس مال مقترض يمثل مصلحة دائمة) — المصنفة تحت بند الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات — ورأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها. أما خصوم الدين البيئية الأخرى بين جهات الوساطة المالية المنتسبة فتصنف على حسب نوع الأداة المالية، كالقروض، وسندات الدين، وغيرها، وتعزى إلى القطاع المؤسسي للكيان المدين. ولهذا الغرض، تعرّف جهات الوساطة المالية بأنها المشروعات المشتغلة بصورة رئيسية في تقديم خدمات الوساطة المالية أو الخدمات المساعدة للوساطة المالية وتتألف من الشركات وأشباه الشركات الوارد تجميعها في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ حسب القطاعات الفرعية التالية (٨) شركات الإيداع الأخرى (عدا البنك المركزي)؛ (٢) الوسطاء الماليون الآخرون، ما عدا شركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد؛ (٣) الشركات المالية المساعدة.

١٩-٣ وتشمل استثمارات الحافظة (الجدول ٣-٢) الأوراق المالية المتداولة (عدا تلك المدرجة ضمن فئتي الاستثمار المباشر والأصول الاحتياطية). وعادة ما تكون هذه الأدوات متداولة (أو قابلة للتداول) في الأسواق المنظمة وغيرها من الأسواق المالية، بما في ذلك الأسواق غير الرسمية. وعندما تكون هذه الأدوات قائمة لغير مقيمين، فإنها باعتبارها من عناصر استثمارات الحافظة — أي السندات والأذون، وأدوات سوق النقد — تكون مدرجة في مركز إجمالي الدين الخارجي. ولكن أوراق حقوق الملكية، بما في ذلك استثمارات الأسهم في صناديق الاستثمار المشتركة وصناديق الاستثمار برأس مال مفتوح،<sup>٤</sup> لا تدرج في مركز إجمالي الدين الخارجي.

٢٠-٣ ويتم تصنيف سندات الدين الصادرة بأجل استحقاق أصلي يزيد على عام واحد ضمن السندات والأذون، حتى إن كان أجل استحقاقها المتبقي وقت الاستثمار أقل من عام واحد. وتعطي السندات والأذون العامة لحائزها حقا غير مشروط في الحصول على دخل نقدي ثابت أو دخل نقدي متغير يتحدد عن طريق التعاقد (ولا تتوقف مدفوعات الفائدة على عائدات المدين). وباستثناء «السندات الدائمة»، تعطي السندات والأذون الأخرى أيضا حقا غير مشروط في مبلغ ثابت كسداد للمبلغ الأصلي في تاريخ أو تواريخ محددة. ويدرج ضمن

<sup>٤</sup> يتم قيد خصوم صندوق الاستثمار المشترك أو صندوق الاستثمار برأس مال مفتوح، التي تقتضي مدفوعات لسداد المبلغ الأصلي و/أو مدفوعات الفائدة من جانب صندوق الاستثمار المشترك أو صندوق الاستثمار برأس مال مفتوح إلى الدائن في نقطة زمنية معينة في المستقبل، باعتبارها أداة دين، ويتم قيدها في مركز إجمالي الدين الخارجي إن كانت قائمة لغير مقيمين. ويعتمد تصنيف الأداة على خصائص الخصوم، كأن تكون ودیعة على سبيل المثال (راجع الفقرة ٣-٣٤).

١٧-٣ ويصعب عملا في بعض الأحيان التمييز بين ما إذا كانت مطالبات المستثمر المباشر على مشروع الاستثمار المباشر تدرج تحت بند رأس المال الآخر، المصنف كدين خارجي أو تحت رأس المال السهمي الذي لا يصنف كدين خارجي. ويكون التمييز بينهما صعبا جدا عندما يكون المشروع المعني مملوكا بنسبة ١٠٠٪ لمستثمر مباشر، وهي الحالة التي يكون فيها مشروع الاستثمار المباشر فرعا أو مشروع غير ذي شخصية اعتبارية. وفي هاتين الحالتين، قد يتم تصنيف رأس المال بنفس الأسلوب المستخدم في سجلات حسابات مشروع الاستثمار المباشر. وبمعنى آخر، إذا تم قيد مطالبات المستثمر المباشر على مشروع الاستثمار المباشر في سجلات حسابات مشروع الاستثمار المباشر باعتبارها رأس مال سهميا أو أموال مساهمين، فإن هذه المطالبات ستقيد أيضا باعتبارها رأس مال سهميا فيما يخص أغراض الدين الخارجي. وانطلاقا من هذا الشرط: إذا كانت الخصوم لن تسدد إلا في حالة تحقيق مشروع الاستثمار المباشر لأرباح، فإن الخصوم في هذه الحالة تصنف كرأس مال سهمي. وبالمثل، قد يقوم المستثمر المباشر في بعض الحالات بتمويل المصروفات المحلية مباشرة كما يتسلم مباشرة كذلك الدخل الناشئ عن ناتج مشروع الاستثمار المباشر. ويعتبر المرشد هذه المدفوعات والمتحصلات بمثابة قيام المستثمر المباشر بتقديم رأس المال السهمي والسحب منه، على التوالي، في مشروع الاستثمار المباشر.

١٨-٣ وتعد أرصدة الأصول والخصوم البيئية بين اثنتين من جهات الوساطة المالية المنتسبة، بما في ذلك الكيانات ذات الأغراض الخاصة التي تشتغل أساسا في أعمال الوساطة

الجدول ٣-٣: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: المشتقات المالية

الأصول	الخصوم
المشتقات المالية	المشتقات المالية
السلطات النقدية	السلطات النقدية
الحكومة العامة	الحكومة العامة
البنوك	البنوك
القطاعات الأخرى	القطاعات الأخرى

تداول مخاطر مالية معينة في حد ذاتها في الأسواق المالية. وحسبما سبق توضيحه في الفصل الثاني، لا تعتبر المشتقات المالية أدوات دين، ولكن يمكن أن تكون معلوماتها مهمة لتحليل الدين الخارجي (راجع الفقرة ٢-١١).

٣-٢٥ يتفق الطرفان المتقابلان في العقد من النوع الآجل على تبادل كمية معينة من بند أساسي — حقيقي أو مالي — في تاريخ محدد بسعر تعاقدى متفق عليه (هو سعر العقد) أو في حالة أن يكون العقد عقد مبادلة، فإن الطرفين يتفقان على تبادل تدفقات نقدية تستند في تحديدها إلى أسعار مرجعية كأسعار العملات أو أسعار الفائدة، وذلك وفق شروط مقرر سلفاً. وقد يكون للشرط المعتاد وروده في عقود الصرف الأجنبي الآجلة، والمتمثل في تسليم واستلام عملات أجنبية في المستقبل، انعكاسات مهمة على تحليل سيولة العملات الأجنبية، وهذا ما يعبر عنه الجدول ٧-٧ في الفصل السابع. وفي عقود الخيار، يدفع مشتري عقد الخيار علاوة إلى محرر عقد الخيار ويقتني في المقابل حق شراء (خيار الشراء) أو بيع (خيار البيع) بند قائم محدد — حقيقي أو مالي — بسعر تعاقدى متفق عليه في تاريخ محدد أو قبل ذلك التاريخ، دون أن يكون عليه التزام بذلك. وطوال حياة عقد الخيار يتحمل محرر عقد الخيار خصوماً في حين يقتني مشتري عقد الخيار أصولاً، ومع ذلك قد ينتهي عقد الخيار دون قيمة؛ لأن ممارسة الخيار لا تتم إلا إذا كانت تسوية العقد في صالح المشتري. وتشمل أدوات المشتقات المالية في العادة العقود المستقبلية (عقود آجلة يتم تداولها في البورصات) وعقود مبادلة أسعار الفائدة ومبادلة أسعار الفائدة بين العملات، واتفاقات سعر الفائدة الآجل، وعقود الصرف الأجنبي الآجلة، والمشتقات الائتمانية، ومختلف أنواع عقود الخيار.

٣-٢٦ تشمل فئة الاستثمارات الأخرى (الجدول ٣-٤) كل الأدوات المالية التي لا تتضمنها فئات الاستثمار المباشر، أو استثمارات الحافظة أو المشتقات المالية أو الأصول الاحتياطية.

السندات الأذون ما يسمى بالأوراق المالية المضمونة بأصول والتزامات الدين المعززة بضمان إضافي؛ وهي أوراق مالية تعتمد فيها المدفوعات للدائنين على تدفق دخل معين، مثل متحصلات اليانصيب المستقبلية، أو تجمع أدوات غير متداولة (كالفروض أو عائدات الصادرات مستحقة القبض): راجع الملحق الأول للاطلاع على مزيد من التفاصيل.

٣-٢١ وتصنف سندات الدين الصادرة بأجل استحقاق أصلي لمدة سنة واحدة أو أقل تحت فئة أدوات سوق النقد. وعادة ما تعطي هذه الأدوات لحائزها حقا غير مشروط في الحصول على مبلغ نقدي ثابت محدد في العقد وفي تاريخ محدد. وعادة ما يجري تداول هذه الأدوات قصيرة الأجل في الأسواق المنظمة بخصم يعتمد على سعر الفائدة والوقت المتبقي من أجل الاستحقاق. وتشمل أمثلة أدوات سوق النقد أذون الخزنة والأوراق التجارية والمالية، والقبول المصرفي. وعلى غرار السندات والأذون، فإن أدوات سوق النقد يمكن أن تكون «مضمونة» بتدفق معين للدخل أو تجمع أدوات غير متداولة.

٣-٢٢ وفضلاً على ذلك، فإذا قدم مستورد ما إلى أحد المصدرين أداة لها من الصفات ما يجعلها قابلة للتداول في الأسواق المنظمة أو غيرها من الأسواق المالية، كالسند الأذني، فينبغي تصنيف تلك الأداة كسند دين في مركز إجمالي الدين الخارجي، وذلك تحت فئة السندات والأذون أو أدوات سوق النقد على حسب أجل استحقاقها الأصلي. ويحث المرشد على وضع تحديد مستقل للقيمة القائمة لتلك الأدوات نظراً لدورها في تمويل التجارة. (راجع كذلك وصف الائتمانات المرتبطة بالتجارة في الفصل السادس).

٣-٢٣ تشمل أوراق حقوق الملكية جميع الأدوات المالية والسجلات التي تعترف، بعد أداء مطالبات جميع الدائنين، بالمطالبات على القيمة المتبقية للمشروعات ذات الشخصية الاعتبارية. ولا تعتبر هذه الأوراق المالية أدوات دين وبالتالي فهي ليست خصوم دين خارجي. أما الأسهم والأسهم العادية والأسهم الممتازة وشهادات المشاركة أو الوثائق المشابهة — كإيصالات الإيداع الأمريكية — فإنها ترمز في العادة إلى ملكية حصص رأس المال. كما أن أسهم المؤسسات الاستثمارية الجماعية، كصناديق الاستثمار المشتركة وصناديق الاستثمار برأسمال مفتوح، تدرج أيضاً في تلك الفئة.

٣-٢٤ وتعد المشتقات المالية أدوات مالية مربوطة بأداة مالية معينة أو بمؤشر محدد أو بسلعة معينة يمكن من خلالها

<sup>٥</sup> يرد في إصدار صندوق النقد الدولي بعنوان "المشتقات المالية: ملحق للطبعة الخامسة (١٩٩٢) من دليل ميزان المدفوعات" (IMF, 2000c)، وصف لمعالجة المشتقات المالية في ميزان المدفوعات وفي وضع الاستثمار الدولي.

### الجدول ٣-٤: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: الاستثمارات الأخرى

الأصول	الخصوم
انتمانات التجارة الحكومة العامة طويلة الأجل قصيرة الأجل القطاعات الأخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل	انتمانات التجارة <sup>١</sup> الحكومة العامة طويلة الأجل قصيرة الأجل القطاعات الأخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل
القروض السلطات النقدية طويلة الأجل قصيرة الأجل الحكومة العامة طويلة الأجل قصيرة الأجل البنوك طويلة الأجل قصيرة الأجل القطاعات الأخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل	القروض <sup>١</sup> السلطات النقدية استخدام انتمانات وقروض صندوق النقد الدولي أدوات أخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل الحكومة العامة طويلة الأجل قصيرة الأجل البنوك طويلة الأجل قصيرة الأجل القطاعات الأخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل
العملة والودائع السلطات النقدية الحكومة العامة البنوك القطاعات الأخرى	العملة والودائع <sup>١</sup> السلطات النقدية البنوك
أصول أخرى السلطات النقدية طويلة الأجل قصيرة الأجل الحكومة العامة طويلة الأجل قصيرة الأجل البنوك طويلة الأجل قصيرة الأجل القطاعات الأخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل	خصوم أخرى <sup>١</sup> السلطات النقدية طويلة الأجل قصيرة الأجل الحكومة العامة طويلة الأجل قصيرة الأجل البنوك طويلة الأجل قصيرة الأجل القطاعات الأخرى طويلة الأجل قصيرة الأجل

<sup>١</sup> الأدوات المالية المندرجة في هذه الفئات هي أدوات دين تدرج ضمن الدين الخارجي.

التجارة طويلة الأجل وقصيرة الأجل بصفة مستقلة عن بعضهما البعض. ولا تشمل هذه الفئة القروض المرتبطة بالتجارة التي يقدمها طرف ثالث، كالبنك مثلاً، إلى أحد المصدرين أو المستوردين، وإنما تصنف تحت بند القروض المبين أدناه. (راجع كذلك وصف الائتمان المرتبط بالتجارة في الفصل السادس).

٢٨-٣ وتشمل القروض الأصول المالية التي تنشأ نتيجة لقيام الدائن (المقرض) بإقراض أموال بصورة مباشرة إلى المدين (المقترض) من خلال اتفاق بين الطرفين دون أن يتسلم الأول ورقة مالية تثبت المعاملة، أو قد يتسلم وثيقة أو أداة غير قابلة للتداول. وقد تتضمن معاملة القرض تقديم ضمان إضافي، في شكل أصل مالي (كالأوراق المالية) أو أصل غير مالي (كالأراضي والمباني)، وإن كان ذلك لا يشكل أي سمة ضرورية. وتشمل القروض، في مركز إجمالي الدين الخارجي، استخدام انتمانات وقروض صندوق النقد الدولي.

٢٩-٣ وإذا أصبح القرض قابلاً للتداول وأصبح يتداول أو كان متداولاً في السوق غير الرسمية، فإنه ينبغي عندئذ إعادة تصنيف هذا القرض باعتباره سند دين. ونظراً لأهمية إعادة التصنيف، فمن الضروري توفير الدليل على تداول أداة الدين في السوق غير الرسمية قبل إعادة تصنيفها من قرض إلى سند دين. وتشتمل أداة تداول القرض في الأسواق الثانوية على وجود صانعي الأسواق والفروق بين أسعار الشراء وأسعار البيع في حال أداة الدين. ويحث المرشد على التحديد المستقل لطبيعة القيمة القائمة لأي من تلك القروض المعاد تصنيفها.

٣٠-٣ وتعد المعاملات المقابلة في الأوراق المالية ومعاملات التأجير التمويلي نوعين من الاتفاقات التي لا يحدث فيها التقيد بمبدأ تغيير الملكية.

٣١-٣ وتعرف المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية بأنها جميع الترتيبات التي تضمن لأحد الأطراف الحيابة القانونية لأوراق مالية والالتزام، بموجب اتفاق قانوني منذ البداية، بإعادة نفس الأوراق المالية أو أوراق مشابهة في تاريخ محدد، أو بحد أقصى تاريخ محدد، إلى نفس طرف العقد الذي تم شراء الأوراق المالية منه في البداية. وإذا قدم مشتري الأوراق المالية، بموجب تلك المعاملة، أموالاً نقدية، وكان هناك اتفاق بإعادة اقتناء تلك الأموال أو أوراق مالية مشابهة بسعر محدد مسبقاً عند تاريخ استحقاق العقد، فيتم قيد المعاملة تحت بند معاملات القروض. وهذا هو ما يسمى بمنهج القرض المعزز بضمان في معالجة المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية، حيث تمثل الأوراق المالية الضمان الإضافي. وتتضمن هذه المعاملات اتفاقات إعادة شراء الأوراق المالية (عمليات إعادة الشراء)، وإقراض الأوراق المالية المنطوي على نقد، وعمليات

وعندما تكون عناصر الاستثمارات الأخرى - أي انتمانات التجارة، والقروض، والعملة والودائع، والتزامات الدين الأخرى - قائمة لغير مقيمين فإنها تقيد في مركز إجمالي الدين الخارجي.

٢٧-٣ وتتكون انتمانات التجارة من مطالبات أو خصوم تنشأ نتيجة لتقديم ائتمان مباشر من الموردين بغرض إجراء معاملات في السلع والخدمات، ونتيجة للمدفوعات المقدمة سلفاً من المشتريين للسلع والخدمات، ومقابل الأعمال قيد الإنجاز (أو سيجري الاضطلاع بها)، ويتم قيد انتمانات

ثابتة على البنك المركزي أو الحكومة في العادة؛ ويستثنى من ذلك العملات المعدنية التذكارية. وتتكون الودائع القابلة للتحويل من الودائع (١) القابلة للمبادلة عند الطلب بسعر التعادل بدون غرامات أو قيود، (٢) القابلة للاستخدام مباشرة في سداد مدفوعات عن طريق الشيكات، أو أوامر التحويل البريدي، أو القيد المدين/الدائن المباشر، أو غيرها من وسائل تسوية المدفوعات المباشرة. أما الودائع الأخرى فتضم كل المطالبات الدالة على وجود ودائع، مثل ودائع المدخرات والودائع محددة الأجل؛ والودائع تحت الطلب التي تسمح بسحوبات نقدية فورية ولكن لا تسمح بإجراء تحويلات مباشرة إلى طرف ثالث؛ وأسهم جمعيات الادخار والإقراض، واتحادات الائتمان، وجمعيات البناء، وما شابه ذلك والتي تكون قابلة للاسترداد من الناحية القانونية (أو العملية) عند الطلب أو بناء على إخطار قصير. أما الذهب المقترض (بغير أموال نقدية مقدمة في المقابل) من غير مقيم، فيمكن للمقترض تصنيفه كوديعة بالعملة الأجنبية مما يعتمد على الممارسات القطرية.

٣-٣٥ وتتضمن فئة أصول أخرى/خصوم أخرى أي بنود أخرى غير ائتمان التجارة. والقروض، والعملة الودائع. وتتضمن الأصول والخصوم التزامات صناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين على الحياة نحو المشاركين وحملة وثائق التأمين فيها، والمطالبات على شركات التأمين على غير الحياة؛ والاكتتاب في رؤوس أموال المنظمات الدولية غير النقدية؛ والمتأخرات (راجع لاحقاً)؛ والحسابات مستحقة الدفع ومستحقة القبض، كما هو الحال بالنسبة للضرائب، وأرباح الأسهم المعلن استحقاقها ولكنها لم تدفع بعد، وعمليات شراء وبيع الأوراق المالية، والأجور والرواتب. ويتم قيد الخصوم الأخرى قصيرة الأجل وطويلة الأجل بصورة مستقلة في عرض إجمالي الدين الخارجي تحت فئة خصوم الدين الأخرى.

٣-٣٦ المتأخرات هي المبالغ التي فات أجل سدادها ولم تسدد. ويمكن للمتأخرات أن تنشأ من خلال السداد المتأخر للقيمة الأصلية والفائدة على أدوات الدين، كما يمكن لها أن تنشأ من خلال المدفوعات المتأخرة لأدوات مالية ومعاملات أخرى. وعلى سبيل المثال، لا يعتبر عقد المشتقات المالية أداة دين للأسباب السابق شرحها أعلاه، ولكن تنشأ متأخرات إذا حان موعد استحقاق عقد المشتقات المالية وأصبح السداد واجبا ولم يتحقق. وبصورة مماثلة، تنشأ متأخرات إذا تم توريد سلع ما ولم تسدد قيمتها في تاريخ السداد بالعقد أو إذا تم سداد قيمة سلع ما، ولكن لم يتم تسليم السلع في الموعد المحدد. وتدرج خصوم الدين الجديدة هذه في مركز إجمالي الدين الخارجي تحت فئة المتأخرات.

٣-٣٧ وقد يحدث تخلف عن سداد المدفوعات لأسباب عدة أبعد من مجرد عدم المقدرة أو عدم الرغبة من جانب المدين في

ضمان البيع/الشراء. وبموجب المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية يقتني بائع الأوراق المالية خصوم قرض اتفاق إعادة الشراء بينما يقتني مشتري الأوراق المالية أصول ذلك القرض. وما لم تكن هناك أموال نقدية مقدمة، لا تقيد المعاملة تحت بند القروض. وبموجب منهج القرض المعزز بضمان، يفترض بقاء الورقة المالية مقيدة في الميزانية العمومية لبائعها وعدم حدوث تغير في الملكية. ويطبق قيد مماثل للمعاملات التي يقدم فيها ذهب بدلا من الأوراق المالية كضمان إضافي للأموال (وهو ما يسمى بمبادلة الذهب).

٣-٣٢ وفي حالة قيام مشتري الأوراق المالية ببيع الأوراق المالية التي اقتناها في المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية، فإنه يقيد مركزا سالبا في تلك الأوراق المالية. وتعكس هذه المعالجة واقعا اقتصاديا يتعرض من خلاله حائز المركز السالب لمخاطر ومنافع الملكية بطريقة مساوية ولكن معاكسة لما يتعرض له الطرف الذي يملك الأوراق المالية في الوقت الحالي (راجع أيضا الملحق الثاني). أما قيام مشتري الذهب ببيعه لاحقا، والذي يتم إبلاغ بياناته بالمثل كحيازة سالبة، فلا يؤثر على مركز إجمالي الدين الخارجي لأن الذهب أصل بدون أي خصوم مناظرة.

٣-٣٣ التأجير التمويلي هو عقد يتعاقد بموجبه المستأجر على دفع مدفوعات التأجير في مقابل الانتفاع بسلعة ما لفترة عمرها الاقتصادي المتوقع بالكامل أو لمعظم هذه الفترة. وتسمح مدفوعات التأجير للمؤجر طوال مدة العقد باسترداد معظم أو جميع تكاليف السلعة علاوة على مصاريف الحفظ. وبينما لا ينطوي التأجير التمويلي على حدوث تغير قانوني في ملكية السلعة، فإن مخاطر الملكية ومنافعها تنتقل بحكم الواقع من المالك القانوني، أي المؤجر، إلى مستخدم السلعة، أي المستأجر. ولهذا السبب، وبمقتضى العرف الإحصائي، يحتسب أن مجموع قيمة السلعة قد تغيرت ملكيته. وبالتالي فإن خصوم الدين في بداية عقد الإيجار تعرف بأنها قيمة السلعة ويتم تمويلها بقرض بذات القيمة يمثل خصوما على المستأجر. ويسد القرض من خلال مدفوعات الإيجار (التي تضم عنصر مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي) وأي مدفوعات متبقية في نهاية العقد (أو عند إعادة السلعة إلى المؤجر، كوضع بديل).

٣-٣٤ يتكون عنصر العملة والودائع من الأوراق النقدية والعملة المعدنية القابلة للتداول والودائع الأخرى<sup>٦</sup> وتمثل الأوراق النقدية والعملات المعدنية مطالبات ذات قيمة اسمية

<sup>٦</sup> نظرا لأن وضع الاستثمار الدولي لا يقدم تصنيفا قصير الأجل وآخر طويل الأجل، يوصي المرشد بقيد جميع عناصر العملة والودائع في الفئة قصيرة الأجل، ما لم تتوفر معلومات تفصيلية تحدد العزو إلى الفئة قصيرة الأجل والفئة طويلة الأجل.



### الجدول ٣-٥: العناصر الأساسية في وضع الاستثمار الدولي: الأصول الاحتياطية

الأصول
الذهب
حقوق السحب الخاصة
وضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي
النقد الأجنبي
العملة والودائع
لدى السلطات النقدية
لدى البنوك
الأوراق المالية
حصة رأس المال
السندات والأذون
أدوات سوق النقد
المشتقات المالية (صاف)
المطالبات الأخرى

إعادة تنظيم المدفوعات المستحقة السداد، ولكن الاتفاق لم يتم توقيعه وتنفيذه بعد. وفي نفس الوقت، لا يتم سداد المدفوعات المستحقة بموجب العقد القائم، فتنشأ المتأخرات — وهي المعروفة باسم المتأخرات الفنية.<sup>٧</sup> وقد تنشأ تلك المتأخرات في العادة في سياق اتفاقات نادي باريس في الفترة الواقعة بين جلسة نادي باريس التي تتم فيها إعادة الجدولة وموعد توقيع الاتفاقات الثنائية وتنفيذها. فإذا انقضى زمن الاتفاق من حيث المبدأ قبل توقيع الاتفاق النهائي، فإن المتأخرات المتراكمة لا تكون متأخرات فنية بعد ذلك.

٣-٣٨ تتكون الأصول الاحتياطية من الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها من أجل التمويل المباشر لاختلالات المدفوعات، أو تنظيم حجم تلك الاختلالات بشكل غير مباشر من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض أو مزيج من ذلك جميعاً.<sup>٨</sup> أما الأصول الاحتياطية، بحكم تعريفها، فلا تقيد في مركز إجمالي الدين الخارجي.

الوفاء بالتزامات سداد دينه. وقد لا تكون مقدرة المدين الأصلي على توفير العملة الوطنية هي السبب وراء نشوء المتأخرات، وإنما عدم مقدرة السلطات النقدية على توفير النقد الأجنبي لكيان محلي، وبالتالي تحول دون قيام ذلك الكيان بخدمة دينه بالعملة الأجنبية. وتظل هذه المتأخرات، المعروفة باسم متأخرات التحويلات، مقيدة ضمن متأخرات قطاع المدين الأصلي. وهناك ظرف آخر منشئ للمتأخرات، وذلك عندما يوافق المدين من حيث المبدأ على إعادة جدولة الدين، أي

<sup>٧</sup> إذا قدم الدائن فواتيره وقام المدين بالدفع على أساس الاتفاق الجديد، حتى ولو لم يتم التوقيع عليه، فلن تنشأ أي متأخرات.

<sup>٨</sup> بالإضافة لما ورد في الفصل الواحد والعشرين من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، راجع «الاحتياطيات الدولية والسيولة العملات الأجنبية: المبادئ التوجيهية لنموذج البيانات الموحد» إعداد (أن كيستر ٢٠٠١)، الذي يقدم أيضاً إرشاداً بشأن قياس الأصول الاحتياطية الرسمية.

## ٤: عرض مركز إجمالي الدين الخارجي

### مقدمة

يحث المرشد على نشرها على أساس متواتر (راجع أيضا الإطار ٤-١).

٤-٢ وعند نشر بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي، يحث هذا المرشد على قيام معدي البيانات بتقديم مذكرات منهجية لتفسير المفاهيم والطرق المستخدمة في إعداد البيانات. وهناك أهمية خاصة، في أي عرض لمركز إجمالي الدين الخارجي، لقيام معدي

٤-١ يقدم هذا الفصل جدولاً لعرض مركز إجمالي الدين الخارجي وجدول التذكرة المرتبطة به. وتعتبر البيانات المعدة باستخدام المفاهيم المبينة في الفصول السابقة والمعروضة في صيغة هذا الجدول ضرورية لتقديم صورة شاملة ومعبرة لمركز إجمالي الدين الخارجي لمجموع الاقتصاد، وبالتالي

### الإطار ٤-١: المواصفات الإحصائية الواردة في «المعيار الخاص لنشر البيانات» و«النظام العام لنشر البيانات» بخصوص نشر إحصاءات الدين الخارجي

الأداة، على النحو المبين في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. ويحث المعيار الخاص بالبلدان على نشر معلومات إضافية عن مدفوعات خدمة الدين مستقبلاً، تحدد فيها بصورة منفصلة بيانات المبلغ الأصلي والفائدة، وذلك مرتين في السنة عن الأربعة أرباع سنة الأولى ونصفي السنة التاليين، وذلك بفترة تأخر في حدود ثلاثة أشهر. وينبغي تصنيف البيانات حسب القطاعات الأربعة، أي الحكومة العامة، والسلطات النقدية، والقطاع المصرفي، والقطاعات الأخرى. ويحث الصندوق البلدان أيضاً على نشر تصنيف الدين الخارجي حسب العملة المحلية والأجنبية، على أساس معدل دورية ربع سنوي وحدثة ثلاثة أشهر.

أما النظام العام لنشر البيانات، فهو عملية متدرجة تركز على جودة البيانات وتساعد البلدان على تطويع نظمها الإحصائية لتلبية المتطلبات المتطورة لقطاعات مستخدمي البيانات في مجالات إدارة الاقتصاد والتنمية الاقتصادية. وتلزم البلدان المشتركة نفسها طوعاً باتباع الممارسات الإحصائية السليمة عند تطوير نظمها الإحصائية.

وتتضمن فئة البيانات الأساسية للدين الخارجي في النظام العام لنشر البيانات الدين العام والدين المضمون من الحكومة والجدول الزمني لخدمة الدين. ومن الممارسات السليمة الموصى بها أن يتم نشر بيانات الأرصدة، مصنفة حسب أجل الاستحقاق على أساس معدل دورية ربع سنوي وحدثة ربع سنة أو ربعي سنة من التاريخ المرجعي. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي نشر الجداول الزمنية لخدمة الدين مرتين في السنة في غضون ما بين ثلاثة وستة أشهر من نهاية الفترة المرجعية بحيث تغطي البيانات أربعة أرباع سنة ونصف السنة التاليين. ويحث الصندوق البلدان على تقديم بيانات عن دين القطاع الخاص غير المضمون والجدول الزمني لخدمة الدين على أساس معدل دورية سنوي، ويحث على نشر فئات البيانات في غضون ما بين ستة وتسعة أشهر من نهاية الفترة المرجعية.

في أعقاب الأزمة المالية التي وقعت خلال عامي ١٩٩٤-١٩٩٥، صدقت اللجنة المؤقتة (التي أصبحت تعرف الآن باسم اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية) التابعة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي، على وضع معيار من مستويين لإرشاد البلدان الأعضاء بشأن تقديم البيانات الاقتصادية والمالية للجمهور. وقد وافق المجلس التنفيذي للصندوق على المستوى الأول، الذي أطلق عليه اسم «المعيار الخاص لنشر البيانات»، في ٢٩ مارس ١٩٩٦. أما المستوى الثاني الذي أطلق عليه اسم «النظام العام لنشر البيانات»، فقد اعتمد في ١٩ ديسمبر ١٩٩٧<sup>١</sup>.

والغرض من المعيار الخاص لنشر البيانات هو إرشاد البلدان الأعضاء بالصندوق حول تزويد الجمهور بإحصاءات اقتصادية ومالية شاملة، وفي توقيت مناسب، ويسهل الاطلاع عليها، وموثوق بها في عالم يشهد تزايد التكامل الاقتصادي والمالي. وهذا المعيار الخاص موجه للبلدان التي تستطيع الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية أو التي قد تسعى للوصول إليها. والاشتراك في هذا المعيار اختياري. ويتعهد الأعضاء لدى اشتراكهم في المعيار الخاص بتقديم المعلومات المساندة إلى الصندوق ومراعاة مختلف عناصر المعيار الخاص.

وفيما يتعلق بفئة بيانات الدين الخارجي، ينص المعيار الخاص على نشر بيانات ربع سنوية بفترة تأخر في حدود ثلاثة أشهر، تغطي أربعة قطاعات هي (الحكومة العامة، والسلطات النقدية، والقطاع المصرفي، والقطاعات الأخرى). وفضلاً على ذلك، تصنف البيانات حسب أجل الاستحقاق - قصير الأجل وطويل الأجل - وتقدم على أساس أجل الاستحقاق الأصلي وحسب

<sup>١</sup> في ٢٩ مارس ٢٠٠٠، أدخل المجلس التنفيذي عدداً من التعديلات على المعيار الخاص لنشر البيانات، ومن بينها استحداث فئة بيانات جديدة للدين الخارجي. وفي الوقت ذاته، عدل المجلس النظام العام لنشر البيانات بإدراج الدين العام والدين المضمون من الحكومة والجدول الزمني لخدمة الدين كفئة بيانات أساسية.

## الجدول ٤-١: مركز إجمالي الدين الخارجي: حسب القطاع

نهاية الفترة

الحكومة العامة
قصير الأجل
أدوات سوق النقد
القروض
ائتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
المتأخرات
أخرى
طويل الأجل
السندات والأذون
القروض
ائتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
السلطات النقدية
قصير الأجل
أدوات سوق النقد
القروض
العملة والودائع <sup>٢</sup>
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
المتأخرات
أخرى
طويل الأجل
السندات والأذون
القروض
العملة والودائع <sup>٢</sup>
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
البنوك
قصير الأجل
أدوات سوق النقد
القروض
العملة والودائع <sup>٢</sup>
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
المتأخرات
أخرى
طويل الأجل
السندات والأذون
القروض
العملة والودائع <sup>٢</sup>
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
القطاعات الأخرى
قصير الأجل
أدوات سوق النقد
القروض
العملة والودائع <sup>٢</sup>
ائتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
المتأخرات
أخرى
طويل الأجل
السندات والأذون
القروض
العملة والودائع <sup>٢</sup>
ائتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>

## جدول العرض

البيانات بتحديد ما إن كانت الأدوات المتداولة تقيم بالقيمة الاسمية أم القيمة السوقية<sup>١</sup>، وما إذا كانت تكاليف الفائدة التي جمعت ولكن لم تصبح مستحقة الدفع بعد مدرجة أم لا.

- ٤-٣ يورد الجدول ٤-١ عرض مركز إجمالي الدين الخارجي.
- يتم تصنيف المستوى الأول لتفصيل البيانات حسب القطاع المؤسسي. ويقوم التفصيل الأولي للبيانات على أساس القطاعات الأربعة لجمع وإعداد بيانات الاقتصاد الموضحة في الفصل السابق — أي الحكومة العامة والسلطات النقدية والبنوك والقطاعات الأخرى. كما يقدم الجدول تفصيلاً لبيانات القطاعات الأخرى مقسمة إلى ما يلي: الشركات المالية غير المصرفية، والشركات غير المالية، والقطاعات الأخرى (الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر).
  - ويعرض الجدول بصورة منفصلة بند الإقراض فيما بين الشركات بين الكيانات الداخلة في علاقة استثمار مباشر نظراً لأن طبيعة العلاقة بين المدين والدائن تختلف عن العلاقة في حالة الديون الأخرى، مما يؤثر على السلوك الاقتصادي. وبينما يضع الدائن، من حيث المبدأ، تقييمه للمطالبات القائمة على كيان غير ذي صلة على أساس قدرة هذا الأخير على السداد، فإن تقييم المطالبات القائمة على كيان ذي صلة يمكن إجراؤه على أساس إضافي وهو الربحية الكلية والأهداف الاقتصادية للعملية متعددة الجنسيات.
  - ويتم تصنيف المستوى الثاني لتفصيل البيانات على أساس أجل استحقاق الدين الخارجي — موزعاً إلى قصير الأجل وطويل الأجل على أساس أجل الاستحقاق الأصلي. ولا يشمل الجدول على أي تصنيف لأجل الاستحقاق في حالة الإقراض فيما بين الشركات، ولكن من خلال تحديد المتأخرات بصفة منفصلة (راجع أدناه)، وهي تعتبر بحكم تعريفها خصوصاً قصيرة الأجل، يوفر المرشد تصنيفاً جزئياً للدين قصير الأجل<sup>٢</sup>.
  - ويتم تصنيف المستوى الثالث لتفصيل البيانات على أساس نوع أداة الدين. ويورد الفصل الثالث وصفاً لأدوات الدين.

٤-٤ تنقسم خصوم الدين الأخرى (خصوم أخرى في وضع الاستثمار الدولي)، والإقراض فيما بين الشركات إلى بندين فرعيين صراحة وهما: المتأخرات وأخرى. وبينما يتم تحديد المتأخرات بصفة مستقلة نظراً للأهمية التحليلية الكبيرة لتلك المعلومات لدى القائمين على أعمال تحليل الدين الخارجي،

<sup>١</sup> يقدم الفصل السابع جدول مطابقة لتقييم أدوات الدين المتداولة بين القيمة الاسمية والقيمة السوقية (الجدول ٧-١٣).

<sup>٢</sup> إذا توافر لمعد البيانات تصنيف بيانات الإقراض فيما بين الشركات على أساس أجل استحقاق أصلي موزعة إلى إقراض قصير الأجل وإقراض طويل الأجل، فإن المرشد بحث على نشر هذه البيانات.

حيث إن وجود متأخرات يشير إلى مدى عدم مقدرة الاقتصاد المعني على الوفاء بالتزاماته الخارجية. أما جميع خصوم الدين الأخرى و الإقراض فيما بين الشركات: ولكنها لا تدرج تحت فئة المتأخرات، فتم تصنيفها تحت البند أخرى.

٤-٥ وقد تكون المتأخرات ذات أهمية كبيرة لدى بعض الاقتصادات. ويحث المرشد، في حالة تلك الاقتصادات، على وضع تصنيف إضافي لتفاصيل المتأخرات إلى ما يلي: متأخرات المبلغ الأصلي، ومتأخرات الفائدة، والفائدة على متأخرات المبلغ الأصلي والفائدة حسب القطاع المؤسسي. وكذلك الأمر إذا كانت مقادير المتأخرات الفنية و/أو متأخرات التحويلات كبيرة، فإن المرشد يحث الاقتصاد القائم بإعداد البيانات على تحديد بيانات هذه المقادير ونشرها بصفة مستقلة.

٤-٦ ويعرض هذا الفصل كذلك بنود تذكرة يمكن للبيانات الخاصة بها أن تعزز من الفائدة التحليلية للبيانات المعروضة في مركز إجمالي الدين الخارجي، مما يعتمد على ظروف الاقتصاد المعني.

### بنود التذكرة

٤-٧ تعزيزًا للفائدة التحليلية، يمكن عرض عدة سلاسل البيانات للتذكرة مع عرض مركز إجمالي الدين الخارجي. ويشمل بند التذكرة الأول، الواردة مناقشته أدناه، الخصوم القائمة التي تنشأ من تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد، أما البنود الثلاثة الأخرى—وهي المشتقات المالية، وخصوم المشاركة في رأس المال، وسندات الدين الصادرة عن كيانات مقيمة مشاركة في المعاملات المقابلة في الأوراق المالية بين المقيمين وغير المقيمين—فتوفر معلومات عن الأدوات غير المدرجة في مركز إجمالي الدين الخارجي ولكن يحتمل أن تجعل الاقتصاد المعني عرضة لتقلبات الملاءة المالية، وخاصة مخاطر السيولة.

### تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد: الخصوم القائمة

٤-٨ يمثل الجدول ٤-٢ جدولاً للتذكرة لعرض بيانات عن الخصوم القائمة التي تنشأ من تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد. وتكاليف الفائدة الدورية هي تكاليف الفائدة التي تؤدي إلى مدفوعات فائدة، حسبما ورد تعريفه في الفصل الثاني. وعند عزو هذه الخصوم على أساس القطاع وأجل الاستحقاق في هذا الجدول، ينبغي لمعدي البيانات أن يكونوا متسقين مع منهجهم في إعداد بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي. فعلى سبيل المثال، يجب أن تعزى إلى بند الحكومة العامة والبند الفرعي قصير الأجل في هذا الجدول

### الجدول ٤-١: (تتمة)

نهاية الفترة

القطاعات الأخرى (تكملة)

الشركات المالية غير المصرفية

قصير الأجل

أدوات سوق النقد

القروض

العملة والودائع<sup>٢</sup>

خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>

المتأخرات

أخرى

طويل الأجل

السندات والأذون

القروض

العملة والودائع<sup>٢</sup>

خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>

الشركات غير المالية

قصير الأجل

أدوات سوق النقد

القروض

ائتمانات التجارة

خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>

المتأخرات

أخرى

طويل الأجل

السندات والأذون

القروض

ائتمانات التجارة

خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>

الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر

قصير الأجل

أدوات سوق النقد

القروض

ائتمانات التجارة

خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>

المتأخرات

أخرى

طويل الأجل

السندات والأذون

القروض

ائتمانات التجارة

خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>

الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات

خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة

المتأخرات

أخرى

خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين

المتأخرات

أخرى

إجمالي الدين الخارجي

<sup>١</sup> خصوم الدين الأخرى هي فئة الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي. <sup>٢</sup> يوصى بقاء جميع بنود العملة والودائع في الفئة قصيرة الأجل ما لم تتوافر معلومات تفصيلية تسمح بالعزو إلى فئة قصيرة الأجل وفئة طويلة الأجل.

## الجدول ٤-٣: مركز المشتقات المالية

نهاية الفترة
الخصوم الحكومة العامة السلطات النقدية البنوك القطاعات الأخرى الشركات المالية غير المصرفية الشركات غير المالية الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر
المجموع
الأصول <sup>١</sup> الحكومة العامة السلطات النقدية البنوك القطاعات الأخرى الشركات المالية غير المصرفية الشركات غير المالية الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر
المجموع
مجموع الاقتصاد
<sup>١</sup> تستبعد منها المشتقات المالية المتعلقة بإدارة الأصول الاحتياطية والمدرجة بياناتها ضمن بيانات الأصول الاحتياطية.

## الجدول ٤-٢: تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد: الخصوم القائمة

نهاية الفترة
الحكومة العامة قصيرة الأجل طويلة الأجل
السلطات النقدية قصيرة الأجل طويلة الأجل
البنوك قصيرة الأجل طويلة الأجل
القطاعات الأخرى قصيرة الأجل طويلة الأجل
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين
مجموع الاقتصاد

لتغطية المراكز المالية بالإضافة إلى اتخاذ مراكز مفتوحة، فإن هذه العقود يمكن أن تضيف إلى الخصوم القائمة على الاقتصاد المعني ويمكن، إذا استخدمت بأسلوب غير ملائم، أن تتسبب في خسائر كبيرة. ومع ذلك، فعند مقارنة بيانات المشتقات المالية مع بيانات الدين الخارجي ينبغي لمستخدم البيانات أن يدرك أن المشتقات المالية قد تكون في وضع يؤهلها لتغطية مراكز الأصول أو تغطية حافظة الأصول والخصوم بكاملها. وفي هذا الصدد، يتضح أن عرض مركز صافي الدين الخارجي الوارد في الفصل السابع يعتبر هو الآخر عرضاً مهماً.

٤-١١ ويتضمن الجدول إجمالي الأصول إلى جانب إجمالي الخصوم بسبب الممارسة السائدة في السوق المتمثلة في إبرام عقود موازنة، وإمكانية تحول الأدوات من النوع الآجل من مركز الأصول إلى مركز الخصوم، والعكس بالعكس، من فترة زمنية لأخرى. فعلى سبيل المثال، إذا كان هناك مقترض يغطي اقتراضاً بالعملة الأجنبية مستخدماً عقداً آجلاً، فإنه قد يجد أن قيمة التغطية تتحول من مركز الأصول إلى مركز الخصوم من وقت لآخر حسب التقلبات في أسعار الصرف. والاقتران على عرض مركز الخصوم في المشتقات المالية مع إجمالي الدين الخارجي سوف يعني أن الاقتراض بالعملة الأجنبية لم يكن مغطى إلا عندما كان العقد الآجل في مركز

تكاليف الفائدة الراجعة إلى الدين الحكومي قصير الأجل في مركز إجمالي الدين الخارجي. ويمكن تقديم تصنيف أكثر تفصيلاً لخصوم تكاليف الفائدة حسب نوع الأداة المالية، إذا دعت الحاجة لذلك.

٤-٩ والبيانات المنفصلة بشأن الخصوم القائمة، الناشئة عن تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد، تسمح باستبعاد هذه الخصوم عند حساب مركز إجمالي الدين الخارجي، وهو ما يسهل بالتالي عقد المقارنات بين البلدان من ناحية وبين الفترات الزمنية من ناحية أخرى، إذ تسمح بعقد المقارنات مع ما تنتجه بلدان أخرى أو ما أنتجه نفس البلد في فترات سابقة من بيانات عن مركز إجمالي الدين الخارجي قد تستبعد تلك الخصوم. وتوفر معلومات هذه الخصوم كذلك مؤشراً عاماً عن حجم مدفوعات الفائدة قصيرة الأجل واجبة الأداء (تزيد أهمية المعلومات كلما زادت وتيرة نشر هذه البيانات). ويمكن أن تساعد على توضيح الممارسات القطرية بشأن معالجة استحقاق تكاليف الفائدة.

## المشتقات المالية

٤-١٠ يمثل الجدول ٤-٣ جدولاً للتذكيرة لعرض بيانات مركز المشتقات المالية. ونظراً لاستخدام المشتقات المالية

#### الجدول ٤-٥: سندات الدين المقتناة بموجب المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية: المراكز

##### نهاية الفترة

سندات الدين الصادرة عن المقيمين والتي اقتناها غير المقيمين من المقيمين (+)  
سندات الدين الصادرة عن المقيمين والتي اقتناها المقيمون من غير المقيمين (-)

تشتمل المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية على جميع الترتيبات التي يقبني بموجبها أحد الأطراف أوراقا مالية ويوافق، بموجب اتفاق قانوني في البداية، على إعادة نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة في التاريخ المتفق عليه أو في موعد أقصاه التاريخ المتفق عليه إلى نفس الطرف الذي اقتنى منه الأوراق المالية في أول الأمر. وينبغي للطرف المقتني أن يكون متمتعا بمطلق حقوق التصرف في الأوراق المالية كأن يكون قادرا على بيعها إلى طرف ثالث. وقد تتضمن هذه الترتيبات ما يعرف باسم اتفاقات إعادة الشراء، وقروض الأوراق المالية واتفاقات إعادة الشراء أو البيع.

#### الجدول ٤-٤: مركز خصوم المشاركة في رأس المال

##### نهاية الفترة

البنوك  
القطاعات الأخرى  
الشركات المالية غير المصرفية  
الشركات غير المالية

##### المجموع

الاستثمار المباشر في الاقتصاد القائم بالإبلاغ:  
رأس المال السهمي والعائدات المعاد استثمارها

##### مجموع الاقتصاد

لغير المقيمين، فمن المحتمل كذلك نشر بيانات للتذكرة عن استثمارات هذه الصناديق.

#### سندات الدين الصادرة عن المقيمين والمستخدمة في المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية

٤-١٤ يعد النشاط في المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية أمرا مألوفًا في الأسواق المالية. فهو أحد الأساليب المستخدمة في تزويد المستثمرين بأثر «الرفع المالي» في أسواق الدين—أي التعرض لحركات أسعار السوق بأكبر من قيمة الأموال الذاتية المستثمرة. ولفهم ديناميكية نشاط الرفع المالي، وحتى يمكن تقصي أثر التطورات وبالتالي سرعة التأثر للتقلبات، يمثل الجدول ٤-٥ جدولًا للتذكرة يعرض بيانات مراكز سندات الدين الصادرة عن المقيمين المقتناة من غير المقيمين أو المقدمة إلي غير المقيمين بموجب تلك المعاملات. وتساعد تلك البيانات كذلك على تفسير الدين الخارجي، وعلى الأخص بيانات ديون الأوراق المالية عندما يتزايد نشاط تلك المعاملات، وقد تؤثر في المركز المسجل. وحتى يمكن قيد سندات الدين في جدول التذكرة هذا، يجب أن يكون لدى الطرف المقتني كامل الحق في ملكية الأوراق المالية بحيث يمكن بيعها إلى طرف ثالث.

٤-١٥ وفي هذا الجدول، يتم بإشارة موجبة قيد مجموع قيمة سندات الدين الصادرة عن مقيمين التي اقتناها غير المقيمين من المقيمين بموجب معاملات متقابلة قائمة في الأوراق المالية، حتى إن تم بيعها لاحقًا. ويتم بإشارة سالبة قيد مجموع قيمة سندات الدين الصادرة عن المقيمين التي اقتناها المقيمون من غير المقيمين بموجب معاملات متقابلة قائمة في الأوراق المالية،

الخصوم، وهو ما قد يثير انطبعا مضللا وبالتالي، يجب النظر في مراكز الخصوم في المشتقات المالية جنبًا إلى جنب مع مراكز الأصول في المشتقات المالية. وإذا كان الاقتصاد المعني يدرج المشتقات المالية في بيانات أصوله الاحتياطية، لأنها تتعلق بإدارة الأصول الاحتياطية، فإنه ينبغي استبعاد هذه المشتقات المالية من بند التذكرة هذا.

#### خصوم المشاركة في رأس المال

٤-١٢ يمثل الجدول ٤-٤ جدولًا للتذكرة لعرض بيانات مراكز خصوم المشاركة في رأس المال - أي سندات المشاركة في رأس المال، ورأس المال السهمي وعائدات مشروعات الاستثمار المباشر المعاد استثمارها. ومثلما هي الحال في مراكز المشتقات المالية، يمكن أن تؤدي سندات المشاركة في رأس المال إلى زيادة الخصوم القائمة على الاقتصاد المعني، وبالتالي يمكن أن تكون مصدرًا للتعرض للتقلبات. كما يمكن سحب رأس المال السهمي في مشروعات الاستثمار المباشر، وخاصة الفروع و/أو المشروعات غير ذات الشخصية الاعتبارية.

٤-١٣ وفي بعض الحالات، يستخدم المستثمرون غير المقيمين صناديق الاستثمار المشتركة المقيمة كأداة لحيازة مراكز في سندات الدين المحلية. وإذا قرر غير المقيمين بيع هذه الاستثمارات، فإن عملية البيع تلك قد تؤثر بشكل مباشر على سوق سندات الدين المحلية. وتصنف الاستثمارات التي يقوم بها غير المقيمين، حسبما سبق شرحه في الفصل الثالث، كخصوم مشاركة في رأس المال في الاقتصاد المقيم. ومع ذلك، يمكن النظر في تحديد الاستثمار في حصص رأسمال صناديق الاستثمار المشترك تحت بند الشركات المالية غير المصرفية في الجدول. وبالإضافة إلى ذلك، إذا كانت المبالغ المستثمرة كبيرة ومركزة في صناديق استثمار مشترك مملوكة كلها أو معظمها

هذه الأوراق المالية من غير المقيمين بموجب معاملات متقابلة في الأوراق المالية، فإن مطالبات الأوراق المالية على الاقتصاد المقيم تكون أقل من مطالبات الأوراق المالية المقيدة في مركز إجمالي الدين الخارجي. ويقدم الملحق ٢ المزيد من المعلومات عن تلك المعاملات، ويشرح كيفية قيد مختلف أنواعها في مركز الدين الخارجي وفي جدول التذكرة هذا.

حتى إن تم بيعها من جديد لاحقاً. ويفيد عرف إثبات الإشارات هذا في تقصي أثر تغيرات الملكية في سندات الدين. ومع افتراض ثبات العوامل الأخرى، إذا اقتنى غير المقيمين هذه الأوراق المالية بموجب معاملات متقابلة في الأوراق المالية، فإن مطالبات الأوراق المالية على الاقتصاد المقيم تكون أكبر من مطالبات الأوراق المالية المقيدة في مركز إجمالي الدين الخارجي، في حين أنه إذا اقتنى المقيمون

## ٥: الدين الخارجي العام والدين الخارجي المضمون من الحكومة

### مقدمة

عرض لمركز إجمالي الدين الخارجي، لقيام معدي البيانات بتحديد ما إن كانت الأدوات المتداولة تقيم بالقيمة الاسمية أم القيمة السوقية، وما إذا كانت تكاليف الفائدة التي تجمعت ولكن لم تصبح مستحقة الدفع بعد مدرجة أم لا.

### التعاريف

٥-٥ وفيما يتعلق بعرض مركز إجمالي الدين الخارجي وفق المنهج القائم على أساس القطاع العام، فإن أول ما ينبغي تحديده هو ما إذا كان الكيان المقيم المعني تابعا للقطاع العام أم لا<sup>١</sup>، ومن خلال المقارنة مع منهج القطاعات المؤسسية المبين في الفصل الثالث، فإن القطاع العام يشمل الحكومة العامة والسلطات النقدية وكيانات القطاع المصرفي والقطاعات الأخرى التي تعتبر شركات عامة. والشركة العامة بحكم تعريفها هي الشركة غير المالية أو المالية التي تخضع لسيطرة الوحدات الحكومية والتي تعرف السيطرة التي تمارسها على الشركة بأنها القدرة على تقرير السياسة العامة للشركة من خلال اختيار أعضاء مجلس الإدارة الملائمين عند الضرورة. ويمكن إرساء السيطرة من خلال ملكية الحكومة لأكثر من نصف الأسهم التي تخول التصويت أو السيطرة بشكل آخر على أكثر من نصف القوة التصويتية للمساهمين (بما في ذلك من خلال ملكية شركة عامة أخرى تملك بدورها غالبية الأسهم التي تخول التصويت)<sup>٢</sup>. وبالإضافة لما سبق، يمكن ممارسة السيطرة من خلال تشريع أو مرسوم خاص أو لوائح تنظيمية خاصة تعطي الحكومة سلطة تقرير سياسة الشركة أو تعيين أعضاء مجلس الإدارة. ويجب أن تصنف ضمن القطاع الخاص أي وحدة مؤسسية محلية لا ينطبق عليها تعريف القطاع العام. وفيما يتعلق بالعزو حسب القطاع المؤسسي، فإن تصنيف

١-٥ فيما يتعلق بالبلدان التي تهتم بصفة خاصة بدين القطاع العام، يقدم هذا الفصل جدولا لعرض مركز إجمالي الدين الخارجي ينصب التركيز فيه على دور القطاع العام. وينبغي إعداد بيانات هذا الجدول باستخدام المفاهيم المبينة في الفصلين الثاني والثالث، ماعدا أنه ينبغي عزو دين الكيانات المقيمة بحسب ما إذا كان المدين وحدة مملوكة للقطاع العام أم لا، فإن لم يكن، فينبغي عزو الدين بحسب ما إذا كانت أداة الدين مضمونة من كيان تابع للقطاع العام أم لا. ويوصف هذا العرض، بغرض التسهيل، باسم «المنهج القائم على أساس القطاع العام»، وهو متسق مع الإطار الوارد في «نظام الإبلاغ من المدينين» (Debtor Reporting System) التابع للبنك الدولي.

٢-٥ وفي الاقتصادات التي يهيمن فيها الدين الخارجي للقطاع العام، قد يكون جدول العرض الوارد في هذا الفصل هو الجدول الرئيسي المستخدم في نشر البيانات. وفي واقع الأمر، يعد هذا الجدول ضروريا في الظروف التي يشارك فيها القطاع العام بدور رئيسي في نشاط اقتراض الدين الخارجي سواء كمقترض أو ضامن. ومع تزايد أهمية دين القطاع الخاص في الاقتصاد، تتزايد الحاجة إلى مزيد من التقسيمات التفصيلية لدين القطاع الخاص، كالتقسيمات التي يوفرها الفصل السابق، ولكن يبقى العرض المبين في هذا الفصل هو المهم في معرض مراقبة خصوم الدين الخارجي القائمة على القطاع العام.

٣-٥ ونظرا لاتساق مفاهيم قياس مركز إجمالي الدين الخارجي في جميع فصول هذا المرشد، فإنه يتوقع لهذا المركز في حالة الاقتصاد بأكمله أن يبقى كما هو سواء كان جدول العرض المستخدم لنشر تلك البيانات هو الجدول الوارد في هذا الفصل أم الوارد في الفصل السابق، وهو ما يعتمد على ما إذا كان تقييم أدوات الدين المتداولة يتم باستخدام القيمة الاسمية أو القيمة السوقية.

٤-٥ وعند نشر البيانات، يحث هذا المرشد على قيام معدي البيانات بتقديم مذكرات منهجية لتفسير المفاهيم والطرق المستخدمة في إعداد البيانات. وهناك أهمية خاصة، في أي

<sup>١</sup> للاطلاع على مزيد من التفاصيل، يرجى الرجوع إلى دليل نظام الإبلاغ من المدينين، الصادر عن البنك الدولي (البنك الدولي، ٢٠٠٠)، والمتوافر على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت: [http://www.worldbank.org/data/working/DRS/drs\\_manual.doc](http://www.worldbank.org/data/working/DRS/drs_manual.doc)

<sup>٢</sup> هذا التعريف مستمد من نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ الصادر عن صندوق النقد الدولي. وهو متسق مع النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥ (الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي، ١٩٩٦) (ESA95 (Eurostat) ١٩٩٦) ودليل العجز والدين الحكومي (الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي، ٢٠٠٠) (ESA95 Manual on Government) (٢٠٠٠) (Deficit and Debt (Eurostat, 2000)) الذي يقدم كذلك إرشادا إضافيا بشأن تسجيل بيانات تلك الشركات.



## الجدول ٥-١: مركز إجمالي الدين الخارجي: الدين العام والدين المضمون من الحكومة ودين القطاع الخاص غير المضمون

نهاية الفترة

الدين العام والدين المضمون من الحكومة  
قصير الأجل  
أدوات سوق النقد  
القروض  
العملة والودائع<sup>١</sup>  
ائتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>٢</sup>  
المتأخرات  
أخرى

طويل الأجل  
السندات والأذون  
القروض  
العملة والودائع<sup>١</sup>  
ائتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>٢</sup>

الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات  
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة  
المتأخرات  
أخرى  
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين  
المتأخرات  
أخرى

الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص  
غير المضمون  
قصير الأجل  
أدوات سوق النقد  
القروض  
العملة والودائع<sup>١</sup>  
ائتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>٢</sup>  
المتأخرات  
أخرى

طويل الأجل  
السندات والأذون  
القروض  
العملة والودائع<sup>١</sup>  
ائتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>٢</sup>  
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات  
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة  
المتأخرات  
أخرى  
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين  
المتأخرات  
أخرى

### إجمالي الدين الخارجي

<sup>١</sup> يوصي المرشد بقيد جميع بنود العملة والودائع في الفئة قصيرة الأجل ما لم تكن هناك معلومات تفصيلية متوافرة للجزء إلى الفئة قصيرة الأجل/الفئة طويلة الأجل.  
<sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى هي فئة الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

الشركة العامة كسلطة نقدية (البنك المركزي) أو بنك أو شركة مالية غير مصرفية أو شركة غير مالية إنما يعتمد على طبيعة النشاط الذي تمارسه.

٦-٥ ويعرف دين القطاع الخاص الخارجي المضمون من الحكومة بأنه خصوم الدين الخارجي القائمة على القطاع الخاص، والتي يضمن خدمتها بموجب العقد كيان عام مقيم في نفس الاقتصاد الذي يقيم فيه المدين.<sup>٣</sup> وقد يشمل القطاع الخاص كيانات مقيمة تدرج ضمن قطاع البنوك والقطاعات الأخرى. أما الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص والذي لا يضمنه بموجب العقد القطاع العام المقيم في نفس الاقتصاد، فيصنف ضمن دين القطاع الخاص الخارجي غير المضمون. فإذا كان الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص مضموناً جزئياً من القطاع العام المقيم في نفس الاقتصاد، كما هي الحال إذا كان الضمان لا يغطي إلا مدفوعات سداد المبلغ الأصلي وحدها أو مدفوعات الفائدة وحدها، فعندئذ لا تدرج في دين القطاع الخاص الخارجي المضمون من الحكومة سوى القيمة الحاضرة للمدفوعات المضمونة، مع إدراج المقدار غير المضمون في دين القطاع الخاص الخارجي غير المضمون.

## عرض مركز الدين الخارجي العام والدين الخارجي المضمون من الحكومة

٧-٥ فيما يلي بيان لعرض مركز إجمالي الدين الخارجي وفق المنهج القائم على أساس القطاع العام والمبين في الجدول ٥-١.

- يقوم المستوى الأول من التجزئة على أساس القطاعات. فالتقسيم الأساسي يكون بين الدين العام والدين المضمون من الحكومة من ناحية، ودين القطاع الخاص الخارجي غير المضمون من ناحية أخرى. ونظراً لطبيعة العلاقة بين المدين والدائن، يتم تحت كل فئة بصورة مستقلة تحديد الإقراض فيما بين الشركات والجاري بين كيانات داخلية في علاقة استثمار مباشر، ولكنها مجتمعة تساوي بند الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات على مستوى مجموع الاقتصاد كما جاء عرضه في الفصل السابق.
- ويقوم المستوى الثاني من التجزئة على أساس أجل استحقاق الدين الخارجي — قصير الأجل أو طويل الأجل على أساس أجل الاستحقاق الأصلي. ولا يوفر المرشد عزو بيانات الإقراض فيما بين الشركات، ولكن عند إجراء تحديد منفصل لبيانات المتأخرات (راجع أدناه)، والتي تعتبر بحكم تعريفها خصوماً قصيرة الأجل، يوفر المرشد عزوا جزئياً إلى الفئة قصيرة الأجل.<sup>٤</sup>

<sup>٣</sup> لا يشمل هذا التعريف الدين الخارجي الذي يقدم الضمانات عنه إلى الدائن كيان تابع للقطاع العام مقيم في اقتصاد مختلف عن الاقتصاد التابع له المدين.  
<sup>٤</sup> إذا توافر لمعد البيانات عزو بيانات الإقراض فيما بين الشركات حسب أجل الاستحقاق القصير/أجل الاستحقاق الطويل على أساس أجل الاستحقاق الأصلي، فإن المرشد يحث على نشر هذه البيانات.

• ويقوم المستوى الثالث من التجزئة على أساس نوع أداة الدين، كما سبق وصفه في الفصل الثالث. ويتم تحديد المتأخرات بصفة مستقلة نظرا لما لتلك المعلومات من أهمية تحليلية كبيرة.

٥-٨ ويمكن أن يقدم الجدول ٥-١ بيانات للتذكرة، على أساس القطاع العام، عن الخصوم القائمة الناشئة عن تكاليف الفائدة الدورية التي تجمعت ولم تصبح مستحقة الدفع بعد، والمشتقات المالية، وخصوم المشاركة في رأس المال، والمعاملات المقابلة في الأوراق المالية. ويقدم الفصل الرابع وصفا لبنود التذكرة هذه.

٥-٩ ويفصل الجدول ٥-٢ بين دين القطاع العام الخارجي ودين القطاع الخاص الخارجي المضمون من الحكومة. ويسمح ذلك الفصل بتحديد الدين الخارجي القائم على القطاع العام، ومن خلال ضم بيانات هذا الجدول مع المعلومات الواردة في الجدول ٥-١، يمكن تحديد الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص.

٥-١٠ وفضلا عما سبق، وحسبما ورد تعريفه في الفقرتين ٥-٥ و ٥-٦ أعلاه، يمكن عزو بيانات القطاع العام حسب تقسيمه إلى الحكومة العامة والسلطات النقدية والبنوك والقطاعات الأخرى، بينما يمكن عزو معلومات القطاع الخاص حسب تقسيمه إلى قطاع البنوك والقطاعات الأخرى. وفي هذا الصدد، يوصي المرشد بتحديد القطاع المؤسسي للمدين في حالة حفظ سجلات تفصيلية، مما يسمح للاقتصاد الذي يعرض البيانات على أساس القطاع العام بإعداد البيانات على أساس القطاع المؤسسي.

## الجدول ٥-٢: مركز إجمالي الدين الخارجي: دين القطاع العام ودين القطاع الخاص المضمون من الحكومة

نهاية الفترة
الدين الخارجي القائم على القطاع العام
قصير الأجل
أدوات سوق النقد
القروض
العملة والودائع <sup>١</sup>
اتتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
المتأخرات
أخرى
طويل الأجل
السندات والأذون
القروض
العملة والودائع <sup>١</sup>
اتتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة
المتأخرات
أخرى
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين
المتأخرات
أخرى
المجموع
الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص
غير المضمون
قصير الأجل
أدوات سوق النقد
القروض
العملة والودائع <sup>١</sup>
اتتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
المتأخرات
أخرى
طويل الأجل
السندات والأذون
القروض
العملة والودائع <sup>١</sup>
اتتمانات التجارة
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة
المتأخرات
أخرى
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين
المتأخرات
أخرى
المجموع

<sup>١</sup> يوصي المرشد بقبول جميع بنود العملة والودائع في الفئة قصيرة الأجل ما لم تكن هناك معلومات تفصيلية متوافرة للعزو إلى الفئة قصيرة الأجل/الفئة طويلة الأجل.

<sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى هي فئة الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

## ٦: المبادئ المحاسبية الإضافية الخاصة بالدين الخارجي

### مقدمة

الدولية. فالمنظمات متعددة الأطراف تمنح لها الامتيازات والحصانات الملائمة، وهي غير خاضعة لقوانين وقواعد الاقتصادات التي توجد فيها مواقعها. وتقدم هذه المنظمات في العادة خدمات غير سوقية ذات طبيعة جماعية لمنفعة الأعضاء و/أو الوساطة المالية، أو تقوم بتحويل الأموال بين المقرضين والمقترضين في الاقتصادات المختلفة. وعندما تكون المنظمات متعددة الأطراف دائنة، يمكن أن يشار إليها أحيانا بعبارة المنظمات الدائنة الرسمية متعددة الأطراف.

٦-٥ والدائنون الرسميون هم دائنون من القطاع العام، بما في ذلك المنظمات متعددة الأطراف. وقد يتضمن الدين الخارجي القائم للدائنين الرسميين أيضا الدين الذي كان في الأصل قائما لدائنين من القطاع الخاص، ولكنه أصبح مضمونا من كيان عام في نفس الاقتصاد الذي ينتمي إليه الدائن (كهيئات ائتمان التصدير على سبيل المثال). و الدائنون الثنائيون الرسميون هم دائنون رسميون في فرادى البلدان. وهذه الفئة من الدائنين لها أهمية كبيرة في سياق مباحثات نادي باريس. ويعتبر نادي باريس اتفاق مظلة يلتقي بموجبه الدائنون والمدينون ويتباحثون ويتفقون على مجموعات إجراءات لتخفيف عبء الدين، وهو ليس وحدة مؤسسية في حد ذاته (راجع الإطار ٨-٢ في الفصل الثامن).

### أجل الاستحقاق المتبقي

٦-٦ رغم أن المرشد يوصي بعزو مركز إجمالي الدين الخارجي على أساس أجل الاستحقاق الأصلي إلى فئة قصيرة الأجل/ فئة طويلة الأجل، إلا أن هناك كذلك أهمية تحليلية للعزو على أساس أجل الاستحقاق المتبقي. وتمثل مقاييس أجل الاستحقاق المتبقي (التي يشار إليها أحيانا باسم مقاييس بقية أجل الاستحقاق) مؤشرا لموعد استحقاق السداد، وبالتالي تكون مؤشرا لمخاطر السيولة المحتملة التي تواجه الاقتصاد المعني. وهناك أهمية خاصة كذلك للمعلومات المتعلقة بالمدفوعات التي ستصبح مستحقة الأداء في الأجل القريب.

٦-٧ ويوصي المرشد بقياس أجل الاستحقاق المتبقي القصير عن طريق إضافة قيمة الدين الخارجي القائم قصير الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) إلى قيمة الدين الخارجي القائم

٦-١ توفر البيانات المعدة والمعروضة باستخدام المفاهيم الوارد وصفها في الفصول السابقة تغطية شاملة وصورة معبرة لمركز إجمالي الدين الخارجي للاقتصاد بأكمله و/أو القطاع العام. ومع ذلك، لا توفر تلك البيانات صورة كاملة لما ينشأ من تعرض لمخاطر الملاءة المالية والسيولة. فعلى سبيل المثال، نجد أن تكوين خصوم الدين الخارجي من حيث العملات وأسعار الفائدة، بالإضافة إلى نمط المدفوعات المستقبلية، ربما يمثلان في مجملهما مصادر محتملة للتعرض للقلبات. ويقدم هذا الفصل مبادئ محاسبية إضافية للمساعدة على إعداد سلاسل البيانات الإضافية ذات الفائدة التحليلية لفهم مركز إجمالي الدين الخارجي. ويعتمد المرشد على هذه المبادئ، إلى جانب المبادئ الوارد وصفها في الفصول السابقة، في تقديم جداول عرض توضيحية في الفصل التالي.

٦-٢ يناقش هذا الفصل المبادئ المحاسبية الإضافية تحت ثلاثة عناوين رئيسية كما يلي:

- القطاعات، وأجل الاستحقاق، والأدوات المالية؛
- الخصائص المحددة للدين الخارجي؛
- مبادئ إعداد الجداول الزمنية لمدفوعات خدمة الدين والمدفوعات الأخرى.

### القطاعات وأجل الاستحقاق والأدوات

#### القطاعات الدائنة

٦-٣ تقوم اقتصادات عديدة بنشر معلومات عن القطاع الدائن غير المقيم الذي يملك الدين الخارجي. وتعتبر القطاعات التي سبق تعريفها في الفصل الثالث — وهي الحكومة العامة والسلطات النقدية والبنوك والقطاعات الأخرى—والقطاعات اللذان سبق تعريفهما في الفصل الخامس—وهما القطاعان العام والخاص— بمثابة قطاعات دائنة ومدينة في ذات الوقت. وهناك قطاعات دائنة أخرى شائعة تعريفها هي المنظمات (الدولية) متعددة الأطراف والدائنون الرسميون.

٦-٤ ويتم إنشاء المنظمات متعددة الأطراف بموجب اتفاقات سياسية فيما بين البلدان الأعضاء لها الوضع القانوني للمعاهدات

والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. وللمساعدة على إعداد سلاسل بيانات إضافية، يقدم هذا الفصل مفهومًا أوسع للائتمان المرتبط بالتجارة يشمل كذلك الائتمانات الأخرى المقدمة لتمويل أنشطة التجارة، بما في ذلك الائتمانات المقدمة من خلال البنوك. ويعرف الائتمان المرتبط بالتجارة على هذا النحو بأنه يشمل ائتمان التجارة، والكمبيالات المرتبطة بالتجارة (راجع أدناه)، والائتمان المقدم من أطراف ثالثة لتمويل التجارة، كالقروض المقدمة إلى المشتري من مؤسسة مالية أجنبية أو مؤسسة ائتمان تصدير. ويشتمل الفصل التالي على جدول لعرض بيانات الائتمان المرتبط بالتجارة.

٦-١٠ وتنشأ صعوبة كبيرة في التصنيف من الكمبيالات المسحوبة على المستورد والمقدمة إلى المصدر، والتي يقوم المصدر بالتالي بخصمها لدى مؤسسة مالية. وقد يعتبر المستورد هذه الأدوات بمثابة تقديم الائتمان من المصدر بشكل مباشر، ولكن بمجرد خصمها فإنها تصبح مطالبة لطرف ثالث على المستورد. وحيثما يتم تزويد المصدر بأداة مالية لها تلك الخصائص تكون قابلة للتداول في الأسواق المنظمة والأسواق المالية الأخرى، كالسند الإذني مثلاً، يجب تصنيفها كورقة مالية في مركز إجمالي الدين الخارجي وإدراجها ضمن مفهوم الائتمان المرتبط بالتجارة.

٦-١١ وإذا تم تظهير كمبيالة المستورد (أو «قبولها») من جانب أحد البنوك في اقتصاد المستورد لكي تصبح مقبولة لدى المصدر، فإنها تعرف حينئذٍ بالقبول المصرفي، وتصنف كورقة مالية في مركز إجمالي الدين الخارجي، ويتم إدراجها ضمن مفهوم الائتمان المرتبط بالتجارة. وينبغي تصنيف القبول المصرفي باعتباره خصوماً مالية على البنك (أو إن لم يكن صادراً عن بنك، فعلى المؤسسة المالية التي قامت بتظهير الكمبيالة)، لأن ذلك يمثل مطالبة غير مشروطة للحائز ومطالبة غير مشروطة على البنك. ومع ذلك فإن الممارسات القطرية والاختلافات في طبيعة القبول المصرفي ربما تشير إلى المرونة في تطبيق هذا المبدأ التوجيهي.

## سمات معينة للدين الخارجي

### تكوين العملات

٦-١٢ العملة المحلية هي العملة التي تعتبر عملة إبراء قانوني في الاقتصاد المعني والصادرة عن السلطة النقدية لذلك الاقتصاد أو لمنطقة العملة المشتركة التي ينتمي إليها ذلك الاقتصاد.<sup>٢</sup>

<sup>٢</sup> في هذا السياق، فإن منطقة العملة المشتركة هي المنطقة التي ينتمي إليها أكثر من اقتصاد واحد، ولها بنك مركزي إقليمي له من الصلاحية القانونية ما يسمح له بإصدار نفس العملة في حدود المنطقة. وحتى ينتمي الاقتصاد لهذه المنطقة يجب أن يكون عضواً في البنك المركزي الإقليمي.

طويل الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) المستحقة الدفع خلال سنة واحدة أو أقل. ومن منطلق مفاهيمي، فإنه في التاريخ المرجعي تكون قيمة الدين الخارجي القائم طويل الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) والمستحقة الدفع خلال سنة واحدة أو أقل هي القيمة المخصومة للمدفوعات المستحقة أدائها في السنة التالية، متضمنة مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي. ويتم تصنيف قيمة الدين القائم طويل الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) المستحقة الدفع على مدى سنة قادمة باعتباره ديناً طويل الأجل على أساس أجل الاستحقاق المتبقي.

٦-٨ ومن أسباب التوصية بذلك المنهج محتوى المعلومات التي يتم توفيرها عند تطبيقه. فالدين قصير الأجل على أساس أجل الاستحقاق يمكن تحديده من مركز إجمالي الدين الخارجي. وقد يتسبب قياس قيمة الدين الخارجي القائم طويل الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) والمستحقة الأداء خلال سنة أو أقل في إثارة صعوبات عملية، وفي تلك الحالة هناك مقاييس بديلة يمكن استخدامها من بينها القيمة غير المخصومة لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي عن التزامات الدين الخارجي طويلة الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) المستحقة الأداء خلال سنة واحدة أو أقل. ويعتبر هذا المقياس البديل غير كامل في تغطيته لمدفوعات الفائدة الواجبة السداد في السنة التالية، ولكن يمكن إعداده باستخدام المبادئ التي تطبق على وضع توقعات المدفوعات في الجدول الزمني لخدمة الدين (راجع أدناه).<sup>٢</sup>

### الائتمان المرتبط بالتجارة

٦-٩ في هذا المرشد، يرد في الفصل الثالث تعريف ائتمان التجارة كما هو معروف في مركز إجمالي الدين الخارجي—وهو تقديم ائتمان مباشر من الموردين بغرض إجراء معاملات في السلع والخدمات، ونتيجة للمدفوعات المقدمة سلفاً من المشتري للسلع والخدمات، ومقابل الأعمال قيد الإنجاز (أو سيجري الاضطلاع بها)—وهو متسق مع نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣

<sup>٢</sup> في حال الاقتصادات التي لا ترغب في قيد تكاليف الفائدة التي تجمعت ولكن لم تصبح مستحقة الدفع بعد في مركز إجمالي الدين الخارجي فيما يخص جميع الأدوات المالية، فإن القيمة الاسمية للدين الخارجي طويل الأجل القائم في التاريخ المرجعي والمستحقة الأداء خلال سنة واحدة أو أقل هي مجموع مدفوعات سداد المبلغ الأصلي عن هذا الدين والتي يجب دفعها في السنة التالية، إلا حيثما يكون الدين على هيئة أوراق مالية صادرة خصم، وفي هذه الحال سيكون مقدار المبلغ الأصلي الواجب دفعه أكبر من المقدار الاسمي القائم في التاريخ المرجعي.

<sup>٣</sup> بعض البلدان التي يكون دينها أساساً في شكل أدوات ولا يسدد مبلغها الأصلي إلا عند حلول الاستحقاق، تعزو القيمة الكاملة لكل أداة دين طويلة الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) على أساس أجل الاستحقاق المتبقي الذي تصبح الأداة عنده مستحقة السداد. ومع ذلك، من منظور تحليل مخاطر السيولة، يعتبر هذا الأسلوب غير كامل لأن المدفوعات التي تستحق في الأجل القريب، كمدفوعات الفائدة والمدفوعات الجزئية لسداد المبلغ الأصلي، لا يمكن تسجيلها ضمن الدين ذي أجل الاستحقاق المتبقي القصير إذا كانت أداة الدين ذات أجل استحقاق يتجاوز سنة قادمة.

## أسعار الفائدة

## الدين الخارجي ذو سعر الفائدة الثابت وسعر الفائدة المتغير

٦-١٥ أدوات الدين الخارجي ذات سعر الفائدة المتغير هي الأدوات التي تكون مدفوعات فائدها مربوطة بمؤشر مرجعي، مثل سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) أو سعر سلعة معينة أو سعر أداة مالية معينة يتغير في العادة بمرور الوقت بصورة مستمرة استجابة لضغوط الأسواق. أما باقي أدوات الدين فيجب تصنيفها كأدوات دين ذات سعر فائدة ثابت. وينبغي تصنيف الفائدة على الدين الخارجي التي تكون مربوطة بمرتبة الجدارة الائتمانية لمقترض آخر باعتبارها ذات سعر ثابت نظرا لأن درجات الجدارة الائتمانية لا تتغير بصورة مستمرة استجابة لضغوط الأسواق، بينما الفائدة على الدين الخارجي التي تكون مربوطة بمؤشر أسعار مرجعي تصنف باعتبارها فائدة ذات سعر متغير، شريطة أن يكون السعر أو الأسعار التي تشكل أساس المؤشر المرجعي محددة أساسا وفق قواعد السوق.

٦-١٦ ويمكن أن يتغير تصنيف الأداة بمرور الوقت إذا تحولت، على سبيل المثال، من سعر الفائدة الثابت إلى سعر الفائدة المتغير. فقد تكون الفائدة، مثلا، ثابتة السعر لعدد من السنين ثم تصبح ذات سعر متغير. وما دام يتم سداد سعر فائدة ثابت عن تلك الأداة، فإنها تصنف كدين ذي سعر فائدة ثابت، وعند تحولها إلى سعر الفائدة المتغير تصنف كدين ذي سعر فائدة متغير. وإذا كانت الفائدة مربوطة بمؤشر مرجعي أو سعر سلعة أو سعر أداة مالية ولكن ظلت ثابتة ما لم يتخط المؤشر أو السعر المرجعي حدا معيناً، فإن الأداة تعتبر ذات سعر فائدة ثابت. وإذا أصبحت الفائدة بعد ذلك ذات سعر متغير، فينبغي عندئذ إعادة تصنيف الأداة المعنية كأداة مالية ذات فائدة متغير. وكبديل عن ذلك، إذا كانت الفائدة ذات سعر متغير حتى تبلغ حدا أقصى أو أدنى مقررا سلفا فإن الأداة المعنية تصبح ديناً ذا سعر فائدة ثابت عند بلوغها ذلك الحد الأقصى أو الأدنى.

٦-١٧ وكما ورد في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، عند ربط قيمة المبلغ الأصلي بمؤشر، يتم تصنيف التغير في القيمة الناتج عن التأشير كفائدة، سواء كان تغيراً دورياً أو تغيراً عند حلول الاستحقاق. وبالتالي، إذا كان المبلغ الأصلي هو فقط المربوط بمؤشر، فيتم تصنيف ذلك الدين كدين ذي سعر فائدة متغير بغض النظر عما إذا كانت الفائدة ثابتة أم متغيرة، بشرط أن يستوفي المؤشر المرجعي تعريف المعيار المذكور أعلاه وهو: أنه يتغير في العادة بمرور الوقت بصورة مستمرة استجابة لضغوط الأسواق.

وبموجب هذا التعريف، فإن الاقتصاد الذي يستخدم كعملة إبراء قانوني عملة صادرة عن السلطة النقدية لاقتصاد آخر—كالدولار الأمريكي—أو عملة صادرة عن السلطة النقدية لمنطقة عملة مشتركة لا ينتمي إليها ينبغي أن يصنف عملته كعملة أجنبية، حتى وإن كانت تسوية المعاملات المحلية تتم بهذه العملة.

٦-١٣ يتقرر عزو الدين الخارجي بحسب العملة بصفة مبدئية على أساس خصائص المدفوعات المستقبلية. ويعرف الدين المقوم بالعملة الأجنبية بأنه الدين مستحق السداد بعملة غير العملة المحلية، وهناك فئة فرعية للدين المقوم بالعملة الأجنبية وهي الدين مستحق السداد بعملة أجنبية ولكن مع ربط المبالغ الواجب سداها بعملة محلية (الدين المربوط بالعملة المحلية). والدين المربوط بعملة أجنبية هو الدين مستحق السداد بالعملة المحلية ولكن مع ربط المقادير الواجب سداها بعملة أجنبية. أما الدين المقوم بالعملة المحلية فهو الدين مستحق السداد بالعملة المحلية وغير المربوط بعملة أجنبية. وفي الحالة غير العادية التي يكون واجبا فيها سداد مدفوعات الفائدة بعملة أجنبية بينما تسد مدفوعات سداد المبلغ الأصلي بالعملة المحلية، أو العكس بالعكس، فإن القيمة الحاضرة للمدفوعات الواجب سداها بعملة أجنبية هي فقط التي يلزم تصنيفها كدين مقوم بالعملة الأجنبية (ويسري نفس الشيء على الدين المربوط بعملة أجنبية).

٦-١٤ ولدى عزو الدين الخارجي حسب العملة الأجنبية—كالدولار الأمريكي، واليورو، والين الياباني، وغيرها—يصبح معيار التحديد هو العملة المربوط بها المدفوعات. وهناك بعض أنواع معاملات الاقتراض بالعملة الأجنبية التي تقوم بأكثر من عملة واحدة. غير أنه إذا كانت المبالغ الواجب دفعها سداها لهذا الاقتراض مربوطة بعملة معينة فإنه يصبح لزاماً عزو هذا الاقتراض إلى نفس العملة. وفي غير ذلك من الحالات، يحث هذا المرشد معدي البيانات على تجزئة بيانات عملية الاقتراض متعددة العملات وفقاً للعملات المكونة لها. فإذا كانت المبالغ التي سيتم عزوها لكل عملة من العملات غير معروفة على وجه الدقة، لأي سبب كان، وقت إعداد البيانات المتعلقة بتاريخ مرجعي معين، فعندئذ يعزى الاقتراض إلى مختلف العملات المعنية باستخدام آخر المعلومات المؤكدة المتاحة لمعد البيانات—كنتائج العزو حسب العملات في التاريخ المرجعي السابق مضافاً إليها أي مدفوعات معلومة مقومة بعملة معينة سبق أداؤها خلال الفترة الزمنية اللاحقة—ويتم تعديلها بمجرد أن تصبح المعلومات المؤكدة المتعلقة بالتاريخ المرجعي الجديد معروفة.<sup>٤</sup>

<sup>٤</sup> إبلاغ بيانات قروض مجمع العملات على أساس النسب التالية: ٣٠٪ دولار أمريكي، و٣٠٪ يورو، و٣٠٪ ين ياباني، و١٠٪ عملات أخرى (ما لم يغير البنك الدولي حدود النسب المعمول بها لديه، وإلى أن يغيرها).

<sup>٤</sup> وفيما يتعلق بقروض مجمع العملات التي يقدمها البنك الدولي، فقد حافظ البنك على نسب العملات منذ عام ١٩٩١ ضمن حدود تغيير ضيقة رغم أن تكوين مجمع العملات يتغير على أساس يومي. وفي غياب أي معلومات أخرى، قد يرغب المديون في

المطالبة. ويتم تحديد الترتيحات التي تستخدم في إعداد بيانات متوسط أسعار الفائدة باستخدام قيمة كل اقتراض بوحدة الحساب، في يوم إثبات المطالبة، كنسبة مئوية من مجموع المبلغ المقترض خلال تلك الفترة.

### مكان إصدار الأوراق المالية

٦-٢١ تصنف سندات الدين التي يصدرها كيان مقيم في نفس الاقتصاد الذي صدر فيه السند المعني كسندات دين محلية الإصدار بغض النظر عن عملة الإصدار. وتصنف جميع الإصدارات الأخرى كسندات دين أجنبية الإصدار. وفي حال عدم التيقن من مكان الإصدار، ينبغي أخذ المعايير التالية في الحسبان وفقا لترتيب أفضلية تنازلي لتحديد ما إذا كان الكيان المقيم المعني في الاقتصاد قد أصدر سند دين محليا أم أجنبيا.

- قيد سند الدين مقيد في بورصة معترف بها في الاقتصاد المحلي (الإصدار المحلي) أو في اقتصاد أجنبي (الإصدار الأجنبي).
- حمل سند الدين للرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية برمز البلد المتخذ كموطن قانوني لجهة الإصدار، و/أو إعطاؤه رمزا للأوراق المالية المحلية من جانب الهيئة المحلية للترقيم القومي (سند دين محلي)، أو حمل سند الدين للرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية برمز بلد مختلف عن البلد المتخذ كموطن قانوني لجهة الإصدار، و/أو إعطاؤه رمزا للأوراق المالية الأجنبية من جانب هيئة أجنبية للترقيم القومي (سند دين أجنبي).
- إصدار سند الدين بالعملة المحلية (الإصدار المحلي)، حسب التعريف الوارد في الفقرة ٦-١٢ أعلاه، أو بعملة أجنبية (الإصدار الأجنبي).

### الدين بشروط ميسرة

٦-٢٢ لا يوجد تعريف وحيد للتيسير، ولا يقدم هذا المرشد تعريفا معينا ولا يوصي بتعريف معين. ومع ذلك، فإن التعريف الشائع استخدامه هو التعريف الصادر عن لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي<sup>٥</sup> وبمقتضى هذا التعريف، يشمل الإقراض بشروط ميسرة، (أي الإقراض المقدم بشروط أكثر سخاء من شروط السوق)، ما يلي: (١) الائتمانات الرسمية التي تشتمل على عنصر منحة أصلي قدره ٢٥٪ أو أكثر باستخدام سعر خصم يبلغ ١٠٪ (أي عندما تبلغ الزيادة في القيمة الاسمية الأصلية

<sup>٥</sup> تأسست لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في عام ١٩٦٠. وتشتمل عضويتها حسب الوضع في منتصف عام ٢٠٠١ على ٢٢ بلدا بالإضافة إلى مفوضية الاتحاد الأوروبي.

### متوسط أسعار الفائدة

٦-١٨ متوسط أسعار الفائدة هو مستوى المتوسط المرجح لأسعار الفائدة على إجمالي الدين الخارجي القائم عند التاريخ المرجعي. ويتم تحديد الترتيحات المستخدمة من خلال حساب قيمة كل عملية اقتراض بوحدة حساب كنسبة مئوية من المجموع. وعلى سبيل المثال، في حالة قطاع الحكومة العامة يكون الترتيح المطبق على سعر الفائدة على كل أداة دين خارجي مساويا لقيمة ذلك الدين بوحدة الحساب كنسبة مئوية من إجمالي الدين الخارجي القائم على قطاع الحكومة العامة. وبالمثل، يكون الترتيح المطبق على متوسط مستوى أسعار الفائدة في حالة قطاع الحكومة العامة عند حساب متوسط سعر الفائدة للاقتصاد بأكمله مساويا لمجموع قيمة الدين الخارجي القائم على مجموع الاقتصاد.

٦-١٩ ويتأثر مستوى سعر الفائدة ذو الصلة لكل أداة دين بما إذا كانت تلك الأداة عليها سعر فائدة ثابت أو سعر فائدة متغير. فإن كان سعر الفائدة ثابتا بموجب العقد، فإنه ينبغي استخدام هذا السعر مع مراعاة أي خصم أو علاوة عند الإصدار. وإذا كان سعر الفائدة متغيرا في الماضي ولكنه ثابت في الوقت الحالي، فينبغي استخدام سعر الفائدة الثابت الجاري. وفي حالة الأدوات ذات سعر الفائدة المتغير، ينبغي أن يكون سعر الفائدة على كل أداة دين هو سعر الفائدة المستحق في اليوم المرجعي. وبعبارة أخرى، عادة ما تتم على أساس دوري إعادة تحديد أسعار الفائدة المتغيرة، وينبغي استخدام مستوى سعر الفائدة الساري على اليوم المرجعي. وإذا أعيد تحديد سعر الفائدة في التاريخ المرجعي، فينبغي عندئذ إبلاغ بيانات ذلك السعر وليس سعر الفائدة السابق. وإذا لم يكن سعر الفائدة المتغير مشاهدا إحصائيا، لأي سبب من الأسباب، فإنه ينبغي عند حساب مستوى سعر الفائدة استخدام مستوى المؤشر المرجعي أو مستوى السعر الملائم في التاريخ المرجعي، أو استخدام التغير المسجل للفترة الزمنية المعنية حتى التاريخ المرجعي، أو أقرب فترة زمنية متوافرة بياناتها، إلى جانب أي هامش إضافي قائم ينبغي أن يدفعه المقترض، إن كانت الأداة مربوطة بالتغير في المؤشر المرجعي.

٦-٢٠ ولحساب متوسط أسعار الفائدة المرجح المتفق عليه في عملية الاقتراض الجديد خلال تلك الفترة، تصبح أسعار الفائدة المسجلة هي الأسعار المثبتة وقت الاقتراض. فإذا كان سعر الفائدة ثابتا بموجب العقد، فينبغي عندئذ استخدام هذا السعر. وفي حال الاقتراض بسعر فائدة متغير، ينبغي أن يكون سعر الفائدة على كل أداة دين هو ذات السعر المستحق في يوم إثبات

في التاريخ المرجعي (أي في اليوم الأخير السابق على بدء فترة الاستشراف). وبمعنى آخر، إذا وضع الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين المتعلق بدين خارجي قائم في تاريخ مرجعي عند نهاية سنة تقويمية، فينبغي عندئذ استخدام سعر الصرف السائد في نهاية السنة التقويمية (أي في آخر يوم من تلك السنة).<sup>٦</sup>

٦-٢٦ وفي حال الاقتراض بعملات متعددة، ينبغي وضع توقعات المدفوعات المستقبلية استناداً إلى العملات المكونة لسلة الاقتراض وأسعار الصرف السوقية (أي النقطة الوسطى بين سعر صرف الشراء الفوري وسعر صرف البيع الفوري) السائدة في التاريخ المرجعي. وفي حال قروض مجمع العملات المقدمة من البنك الدولي، ينبغي وضع توقعات المدفوعات المستقبلية بالقيمة المعادلة بالدولار الأمريكي على أساس وحدات مجمع العملات التي سيتم «دفعها» عند كل تاريخ استحقاق وقيمة وحدة مجمع العملات في التاريخ المرجعي، ثم تحويلها إلى وحدة الحساب، إن لم تكن بالدولار الأمريكي،<sup>٧</sup> بسعر الصرف السوقية (أي النقطة الوسطى بين سعر صرف الشراء الفوري وسعر صرف البيع الفوري) السائد في التاريخ المرجعي.

### قبض أو دفع العملة الأجنبية بموجب عقد المشتقات المالية

٦-٢٧ اتساقاً مع منهج تحويل العملات الأجنبية الذي يعتمده المرشد في جميع فصوله، ينبغي تحويل مقادير العملات الأجنبية المتعاقد على دفعها وقبضها بموجب عقد مشتقات مالية جار

<sup>٦</sup> من الوجهة النظرية، ونظراً إلى أن الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين ينطوي على وضع توقعات، يمكن اعتبار الأسعار الآجلة هي أفضل تقدير لأسعار الصرف لتواريخ معينة في المستقبل. غير أنه رغم إمكان تطبيق ذلك المنهج بسهولة في حالات عديدة تتعلق بالديون الأقصر أجلاً المقومة بالعملات الرئيسية، قد لا تتوافر بسهولة بيانات عن الأسعار الآجلة مشاهدة إحصائياً عن الاقتراض الأطول أجلاً وعن العملات «الأصغر»، مما يؤدي إلى عدم اتساق المناهج المتبعة بين الاقتصادات وبين مختلف فترات أجل الاستحقاق. كذلك، يبقى هناك دائماً عدم اليقين بشأن المسار المستقبلي لأسعار الفائدة وأسعار العملات. ويعتمد هذا المرشد وجهة النظر القائلة بضرورة وضع توقعات المدفوعات المستقبلية لسداد الدين الخارجي المربوطة بحركات أسعار العملات وأسعار الفائدة استناداً إلى الأسعار الفورية لنهاية الفترة، وليس استناداً إلى الأسعار الآجلة مثلاً، لأن هذا المنهج يتسم بشفاافية أكبر ومن الأيسر إعداد البيانات وفقاً له، وهو كذلك أيسر فهماً لدى مستخدمي البيانات مقارنة بالتوقعات الموضوعة استناداً إلى الأسواق الآجلة، حتى إن كان من المسلم به أن استخدام سعر الصرف السائد في يوم واحد في تحويل بيانات المدفوعات الواجب أدائها على مدى فترة آجلة يمكن أن يكون مضللاً إذا أثرت عوامل مؤقتة على سعر الصرف في ذلك اليوم.

<sup>٧</sup> قروض مجمع العملات هي قروض ملتزم بها بالقيمة المعادلة بالدولار الأمريكي، ويتم تحويلها إلى وحدات مجمع العملات، أي وحدة الأساس المقوم بها الدين القائم على المقترض، من خلال سعر تحويل—هو قيمة وحدة مجمع العملات—يحسب على أساس العلاقة بين الدولار الأمريكي والعملات المكونة لمجمع العملات. وعندما يحين موعد سداد وحدات مجمع العملات، يتم تحويلها مرة أخرى إلى المقدار المعادل بالدولار الأمريكي باستخدام القيمة السائدة لوحدة مجمع العملات. ويحتوي الملحق الأول على وصف أكثر تفصيلاً لقروض مجمع العملات.

للقرض المقدم من القطاع الرسمي على مجموع مدفوعات خدمة الدين المستقبلية المخصومة التي سيؤديها المدين نسبة ٢٥٪ أو أكثر باستخدام سعر خصم يبلغ ١٠٪؛ (٢) الإقراض من بنوك التنمية الإقليمية الرئيسية (بنك التنمية الإفريقي، وبنك التنمية الآسيوي، وبنك التنمية للبلدان الأمريكية) ومن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، مع تحديد التيسير على أساس تصنيف كل مؤسسة للإقراض بشروط ميسرة. وينبغي أن تصنف كديون غير ميسرة جميع الديون الخارجية غير المصنفة كديون ميسرة.

### الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين والمدفوعات الأخرى

٦-٢٣ يمثل الجدول الزمني للمدفوعات توقعاً للمدفوعات المستقبلية، في تاريخ مرجعي، استناداً إلى مجموعة معينة من الافتراضات يرجح أن تتغير بمرور الوقت. ويمثل الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين توقعات المدفوعات مقابل مركز إجمالي الدين الخارجي القائم في التاريخ المرجعي ويساعد على تقييم مخاطر السيولة النقدية من خلال السماح لمستخدم البيانات، والمدين، بمراقبة مدى سير تركيز المدفوعات بغض النظر عن أجل الاستحقاق الأصلي لأداة الدين. ومن منظور المدين، قد يسمح الإنذار المبكر عن ذلك التركيز باتخاذ إجراء تعويضي.

٦-٢٤ ولما كان توقع الجدول الزمني للمدفوعات يتطلب وضع افتراضات، فإن هذا المرشد يقدم بعض المبادئ التوجيهية أدناه بشأن الافتراضات التي يمكن تطبيقها، وذلك لمساعدة معدي البيانات. وعند إعداد بيانات جداول المدفوعات، يحث هذا المرشد معدي البيانات على بذل قصارى الجهد في وضع توقعات المدفوعات. واتساقاً مع التعريفات الواردة في الفصل الثاني (الفقرة ٢-٥)، في جدول مدفوعات خدمة الدين، تعتبر مدفوعات الفائدة هي المدفوعات الدورية لتكاليف الفائدة، بينما تعتبر مدفوعات سداد المبلغ الأصلي هي كل المدفوعات الأخرى التي تخفض مقدار المبلغ الأصلي القائم.

### المدفوعات المتوقعة لسداد الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية

٦-٢٥ قد يكون مطلوباً أن تؤدي مدفوعات سداد الدين الخارجي بعملة مختلفة عن وحدة الحساب المستخدمة لعرض البيانات في الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين. وفي حال مدفوعات سداد الدين الخارجي تلك، ينبغي تحويل المدفوعات المتوقعة إلى وحدة الحساب باستخدام سعر الصرف السوقية (أي النقطة الوسطى بين سعر صرف الشراء الفوري وسعر صرف البيع الفوري) السائد

التجزئة بين مدفوعات سداد المبلغ الأصلي ومدفوعات الفائدة على أساس سعر الفائدة الضمني في التاريخ المرجعي (راجع أيضا الفقرة ٢-٣٧ من الفصل الثاني).

### المدفوعات المتوقعة لسداد القروض غير المنصرفة بالكامل

٦-٣١ لا توضع توقعات لمدفوعات مقابل القروض التي لم تصرف بعد. وإذا كانت هناك قروض صرف جزء منها، فينبغي وضع توقعات للمدفوعات مقابل الأموال التي تم صرفها فقط. وإذا كان الجدول الزمني للمدفوعات المدرج في عقد القرض يقوم على افتراض صرف جميع أموال القرض، بينما لم يتم سوى صرف جزء من مبلغ القرض حتى التاريخ المرجعي، فعندئذ، وفي غياب أي معلومات أخرى تحدد بوضوح الجدول الزمني للمدفوعات الناشئة عن الأموال التي تم صرفها، يوصي المرشد بتطبيق نسبة متناسبة على الجدول الزمني للمدفوعات المدرج في عقد القرض وفق النسبة المئوية المنصرفة من مقدار القرض—فعلى سبيل المثال، إذا كان قد تم صرف نصف القرض، فينبغي عندئذ أن تدرج في الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين بيانات نصف كل دفعة من دفعات الجدول الزمني للمدفوعات المدرج في عقد القرض.<sup>١</sup>

### المدفوعات المتوقعة لسداد الديون المرتبطة بالخدمات

٦-٣٢ في هذا المرشد، إذا كانت هناك مدفوعات قائمة في التاريخ المرجعي لكيان غير مقيم مقابل خدمات تم تقديمها، فإنها تصنف باعتبارها التزامات دين خارجي. ونظرا إلى ذلك، تصنف أي مدفوعات مستقبلية مقابل الخدمات—كالأتعاب والرسوم والعمولات التي تم تقديمها بالفعل بحلول التاريخ المرجعي—باعتبارها مدفوعات لسداد المبلغ الأصلي، تحت بند خصوم الدين الأخرى (ما لم تكن مصنفة كالتزامات دين قائمة لمشروعات منتسبة/مستثمرين مباشرين). وينبغي وضع أي توقعات للأتعاب التي تعتمد على مبالغ مرجعية متحركة، كالتزامات غير المسحوبة، استنادا إلى المبلغ المرجعي في التاريخ المرجعي. ويسلم هذا المرشد بأن بعض الممارسات القطرية قد تتمثل في تصنيف رسوم الخدمات المرتبطة بقرض ما ضمن الفائدة في الجدول الزمني لخدمة الدين، ولكنه لا يحيد ذلك.

<sup>١</sup> في بعض الممارسات الفطرية، ولأغراض إدارة الدين التحوطية، حتى إن كان قد تم صرف جزء من القرض، يتم وضع توقعات لكامل المقادير المحددة مسبقا في الجدول الزمني لمدفوعات سداد القرض لكل فترة حتى يتم السداد الكامل للدين الخارجي القائم في التاريخ المرجعي. وبموجب هذا المنهج «الموجز»، إذا تم صرف نصف المقدار في التاريخ المرجعي، فإنه يتم «سداد» القرض في نصف الزمن المتوقع في الجدول الزمني لمدفوعات سداد القرض، ومن ثم «يتركز صرف الموارد في بداية فترة» الجدول الزمني لخدمة الدين.

وقائم في التاريخ المرجعي إلى وحدة الحساب باستخدام سعر الصرف السوقي (أي النقطة الوسطى بين سعر صرف الشراء الفوري وسعر صرف البيع الفوري) السائد في التاريخ المرجعي (أي في اليوم الأخير السابق على بدء فترة الاستشراف).

### مدفوعات الفائدة المتوقعة على الودائع

٦-٢٨ يتم وضع توقعات الفائدة على الودائع التي تدفع سنويا أو على فترات أكثر تواترا كمدفوعات فائدة مستقبلية. وينبغي وضع توقعات مدفوعات الفائدة على الودائع على أساس الودائع المستحقة في التاريخ المرجعي، وباستخدام أسعار الفائدة الجارية السائدة في التاريخ المرجعي، ما لم تكن هناك أسباب واردة في العقد تؤدي إلى افتراض مخالف.

٦-٢٩ وفيما يتعلق بالفائدة على الودائع القابلة للسحب عند الطلب أو الخاضعة لشروط الإخطار بالسحب، والتي لا تخضع لتاريخ استحقاق محدد، ينبغي وضع توقعاتها بحيث تغطي فترة مستقبلية<sup>٢</sup> أما مدفوعات الفائدة على الودائع التي تخضع لتاريخ استحقاق، فينبغي وضع توقعاتها حتى ذلك التاريخ فقط. وينبغي وضع توقعات مدفوعات الفائدة على الودائع التي يرد بشأنها إخطار بالسحب على أساس الافتراض بأن تلك الودائع سوف تسحب في تاريخ استحقاق الدفع، مع عدم افتراض نية إعادة استثمارها ما لم تكن هناك تعليمات صريحة من المودع بعكس ذلك.

### المدفوعات المتوقعة لسداد الدين الخارجي المربوط بمؤشر، بما في ذلك الفائدة ذات السعر المتغير

٦-٣٠ قد ترتبط مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي للدين الخارجي بمؤشر مرجعي يتغير بمرور الوقت، مثلا، مؤشر سعر فائدة مرجعي متغير أو سعر سلعة أو مؤشر أسعار معين آخر. وفي حالة تلك المدفوعات، ينبغي تقدير المدفوعات المتوقعة باستخدام مستوى المؤشر المرجعي في اليوم الأخير السابق على بدء فترة الاستشراف، أو استخدام التغير المسجل عن الفترة ذات الصلة حتى اليوم الأخير السابق على بدء فترة الاستشراف إذا كانت المدفوعات مربوطة بالتغير في المؤشر المرجعي، أو استخدام أقرب فترة زمنية ذات صلة متوافرة بياناتها. فإن كان الهامش على المؤشر المرجعي خاضعا للتغير، فعندئذ ينبغي استخدام الهامش السائد في اليوم الأخير السابق على بدء فترة الاستشراف. وفي حالة الدين مستحق الدفع في شكل سلع أساسية أو سلع أخرى، يتم تقييم المدفوعات المستقبلية باستخدام السعر السوقي للسلعة الأساسية أو للسلعة الأخرى السائد في التاريخ المرجعي، مع

<sup>٢</sup> من حيث المبدأ، قد يكون الزمن المستقبلي غير محدد، ولكن المرشد يحث معدي البيانات على وضع افتراضات معقولة لمتوسط أجل استحقاق الودائع التي ليس لها أجل استحقاق مثبت.



مقترضين آخرين) كما في حالة السند الإذني المربوط بالائتمان. وفي تلك الحالات، ينبغي عند وضع التوقعات استخدام مرتبة الجدارة الائتمانية للمقترض الآخر (أو المقترضين الآخرين) المسجلة في اليوم الأخير السابق على بدء فترة الاستشراق.

### المدفوعات المتوقعة الناشئة عن المعاملات المقابلة

٣٥-٦ وفقا لمنهج القيد في حالة المعاملات المتقابلة—منهج القروض المعززة بضمان—يقوم مقدم الورقة المالية بقيد خصوم قروض. وفي الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين، يقوم مقدم الورقة المالية بقيد كامل مبلغ القرض الواجب سداه عند حلول الاستحقاق تحت بند المبلغ الأصلي. فإذا كانت المعاملة المقابلة ذات أجل استحقاق «مفتوح»،<sup>١١</sup> فينبغي قيد القرض باعتباره قرضا تحت الطلب، تحت فئة الوقت المباشر في عرض الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين، ما لم يكن هناك دليل واضح يشير إلى عكس ذلك.

### المدفوعات المتوقعة مقابل عقود التأجير التمويلي

٣٦-٦ ينبغي تقسيم المدفوعات المتوقعة مقابل عقود التأجير التمويلي إلى مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي. ويمكن حساب مقدار مدفوعات الفائدة باستخدام سعر الفائدة الضمني على القرض، على أن يتم قيد جميع المدفوعات الأخرى باعتبارها مدفوعات سداد المبلغ الأصلي. ومن منطلق مفاهيمي، ومنذ البداية، يعد سعر الفائدة الضمني على القرض هو سعر الفائدة الذي يحقق التساوي بين قيمة السلعة المقدمة—أي قيمة القرض—والقيمة المخصومة للمدفوعات المستقبلية، بما في ذلك أي قيمة متبقية للسلعة المقرر إعادتها (أو شراؤها) عند انتهاء مدة عقد التأجير.

<sup>١١</sup> أجل الاستحقاق «المفتوح» هو الذي يتفق بموجبه الطرفان بصفة يومية على تجديد الاتفاق أو فسخه. ويؤدي ذلك الاتفاق إلى تحاشي تكاليف التسوية إذا رغب الطرفان في تجديد المعاملة المقابلة لإعادة الشراء على أساس مستمر.

### المدفوعات المتوقعة لسداد الدين الخارجي المقرن بإمكان طلب السداد المبكر

٣٣-٦ قد تتضمن خصوم الدين الخارجي نسا يسمح للدائن بطلب السداد المبكر. فعلى سبيل المثال، قد يتمتع الدائن بحق اختيار استرداد الدين مبكرا من خلال خيار (البيع) المبكر. ومن حيث المبدأ، يمكن تقدير المدفوعات المتوقعة بدون الرجوع إلى خيار البيع المتضمن هذا أو بالرجوع إليه. فمثلا، يمكن من البداية افتراض أن السند البالغ أجل استحقاقه عشر سنوات، والمتضمن خيار بيع بعد خمس سنوات، يحل تاريخ سداه بعد عشر سنوات، ويتم قيد المدفوعات حتى ذلك التاريخ. وكبديل عن ذلك، يمكن في حال هذا السند افتراض أقرب تاريخ ممكن للسداد المبكر وهو بعد خمس سنوات، على أن تنتهي المدفوعات المتوقعة عند ذلك التاريخ. ويتجه التفضيل في هذا المرشد إلى وضع توقعات مدفوعات خدمة الدين على أساس أجل الاستحقاق الأصلي (أي عشر سنوات في المثال السابق)، ولكن مع تقديم معلومات إضافية عن المدفوعات على أساس أقرب تاريخ ممكن للسداد المبكر (أي بعد خمس سنوات في المثال السابق). ولكن من المسلم به احتمال وجود ممارسات قُطرية تتمثل في تقدير المدفوعات المتوقعة مقابل السندات ذات خيار البيع المتضمن حتى تاريخ الخيار (أي بعد خمس سنوات في المثال السابق)، مع إدراج معلومات إضافية عن المدفوعات المتوقعة مقابل السند حتى تاريخ الاستحقاق الأصلي (أي بعد عشر سنوات في المثال السابق).<sup>١٢</sup>

### المدفوعات المتوقعة لسداد الدين الخارجي المربوط بالائتمان

٣٤-٦ قد تكون مدفوعات الفائدة و/أو مدفوعات سداد المبلغ الأصلي مربوطة بمرتبة الجدارة الائتمانية لمقترض آخر (أو

<sup>١٢</sup> قد يكون للمدين خيار شراء (إعادة شراء) الدين الخارجي مبكرا، وهو ما قد ينتج عنه استنزاف للسيولة. ولكن على عكس خيار البيع من منظور الدائن، فإن هذا الاستنزاف غير محتمل الحدوث إلا في الوقت الملازم للمدين. وبناء عليه، ولدى تقييم درجة التعرض للتقلبات، تعتبر المعلومات المتعلقة بالدين الخارجي ذي خيار البيع المتضمن أكثر أهمية.

## ٧: جداول عرض الدين الخارجي الإضافية

### مقدمة

الأجنبية والعملة المحلية، وهو الجدول ٧-٥ (المعيار الخاص لنشر البيانات).<sup>١</sup>

٧-٣ ونظرا إلى أن مفاهيم قياس مركز إجمالي الدين الخارجي تعتبر متسقة على جميع صفحات هذا المرشد، يتوقع أن يكون مركز إجمالي الدين الخارجي لكل قطاع مؤسسي ولمجموع الاقتصاد هو ذات المركز بغض النظر عن جدول العرض المستخدم، بشرط استخدام نفس المنهج من البداية إلى النهاية في تقييم أدوات الدين المتداولة. ونظرا إلى اتساق تلك المفاهيم أيضا، يمكن لمعدي البيانات الجمع بين خصائص مختلفة للدين الخارجي في عروض مختلفة عن العروض المبينة أدناه إذا احتاج الأمر. وعند نشر البيانات، يحث هذا المرشد معدي البيانات على تقديم مذكرات منهجية تشرح المفاهيم والطرق المستخدمة في إعداد البيانات.

٧-٤ وعلى جميع صفحات هذا الفصل، ما عدا ما يرد فيه عكس ذلك، فإن المستوى الأول للتقسيم إلى صفوف هو التقسيم حسب قطاع المدين، ويليه التقسيم حسب أجل الاستحقاق على أساس أجل الاستحقاق الأصلي (حسب مقتضى الحال). ويرد في هذه الجداول عرض القطاعات المؤسسية ولكن يمكن، من حيث المبدأ، تقديم العروض على أساس القطاع العام، كما هو موضح في الفصل الخامس. ونظرا للأهمية الخاصة لهذين المقياسين، يعرض المرشد الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين على أساس القطاع المؤسسي (الجدول ٧-٣) وعلى أساس القطاع العام (الجدول ٧-٤).

### الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق المتبقي القصير

٧-٥ يقدم المرشد جدولين لعرض بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق المتبقي القصير للاقتصاد ككل (الجدول ٧-١)، ثم حسب القطاع المؤسسي (الجدول ٧-٢). وهناك أهمية تحليلية لمعلومات مجموع الدين قصير الأجل في ذمة الاقتصاد ككل، على أساس أجل الاستحقاق الأصلي وعلى أساس أجل الاستحقاق المتبقي، وكذلك حسب القطاع (راجع الجدول ٧-١). وعند إعداد البيانات لهذين الجدولين، ينبغي أن

٧-١ يقدم هذا الفصل جداول عرض تيسر إجراء فحص أكثر تفصيلا لمخاطر السيولة والملاءة المالية التي يحتمل أن يواجهها الاقتصاد والتي قد تنشأ عن اقتناء الخصوم الخارجية. وتقدم هذه الجداول معلومات تكميلية للمعلومات المدرجة في مركز إجمالي الدين الخارجي المعروضة آنفا في هذا المرشد. وبصورة أكثر تحديدا يقدم هذا الفصل جداول عرض حول ما يلي:

- الدين الخارجي حسب أجل الاستحقاق المتبقي القصير (الجدولان ٧-١ و ٧-٢)؛
- الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين (الجدولان ٧-٣ و ٧-٤)؛
- الدين الخارجي بالعملة الأجنبية والعملة المحلية (الجدولان ٧-٥ إلى ٧-٧)؛
- أسعار الفائدة والدين الخارجي (الجدولان ٧-٨ و ٧-٩)؛
- الدين الخارجي حسب قطاع الدائن (الجدول ٧-١٠)؛
- مركز صافي الدين الخارجي (الجدول ٧-١١)؛
- مطابقة مراكز الدين الخارجي وتدفقاته (الجدول ٧-١٢)؛
- أدوات الدين المتداولة (الجدولان ٧-١٣ و ٧-١٤)؛
- الائتمان المرتبط بالتجارة الدولية (الجدول ٧-١٥).

٧-٢ تعتمد أهمية أي جدول في هذا الفصل في حالة أي اقتصاد بمفرده على الظروف التي تواجه ذلك الاقتصاد، ولذلك لا يقدم المرشد قائمة بالأولويات لإعداد الجداول الواردة لاحقا. ففي واقع الأمر، لا تمثل هذه الجداول سوى أطر مرنة كي تستخدمها البلدان في سياق تطوير إحصاءات الدين الخارجي لديها في الأجل الطويل. لكن التجارب تشير إلى أن بيانات هياكل آجال استحقاق الديون وتقسيم الديون حسب العملات تعتبر ضرورية للتحليل الشامل لدرجة التعرض للتقلبات الخارجية لدى البلدان ذات القدرة الكبيرة ولكن غير المؤكدة على الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية. وفيما يتعلق بمعايير نشر البيانات الموضوعية من قبل صندوق النقد الدولي، يعتبر الجدولان الخاصان بالجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين—أي الجدول ٧-٣ (المعيار الخاص لنشر البيانات) والجدول ٧-٤ (النظام العام لنشر البيانات) جدولين مهمين، وكذلك الجدول الخاص بالدين الخارجي بالعملة

<sup>١</sup> يقدم الإطار ٤-١ في الفصل الرابع الشروط الدقيقة المتعلقة بفترة بيانات الدين الخارجي الواردة في معايير نشر البيانات الموضوعية من قبل صندوق النقد الدولي.

## الجدول ٧-١: مركز إجمالي الدين الخارجي: أجل الاستحقاق المتبقي القصير: مجموع الاقتصاد

نهاية الفترة

الدين قصير الأجل على أساس أجل الاستحقاق الأصلي  
أدوات سوق النقد  
القروض  
العملة والودائع<sup>١</sup>  
اتتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>٢</sup>  
المتأخرات  
أخرى  
المجموع

خصوم الدين طويل الأجل مستحقة الدفع  
خلال سنة واحدة أو أقل  
السندات والأذون  
القروض  
العملة والودائع<sup>١</sup>  
اتتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>٢</sup>  
المجموع

مجموع الاقتصاد

<sup>١</sup> يوصي المرشد بقيده جميع بنود العملة والودائع في الفئة قصيرة الأجل ما لم تكن هناك معلومات تفصيلية متوافرة للعزوف إلى الفئة قصيرة الأجل/الفئة طويلة الأجل.

<sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى هي فئة الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

## الجدول ٧-٢: مركز إجمالي الدين الخارجي: أجل الاستحقاق المتبقي القصير—حسب القطاع

نهاية الفترة

الحكومة العامة  
الدين قصير الأجل على أساس أجل  
الاستحقاق الأصلي  
أدوات سوق النقد  
القروض  
اتتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المتأخرات  
أخرى  
المجموع

خصوم الدين طويل الأجل مستحقة الدفع  
خلال سنة واحدة أو أقل  
السندات والأذون  
القروض  
اتتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المجموع

السلطات النقدية  
الدين قصير الأجل على أساس أجل  
الاستحقاق الأصلي  
أدوات سوق النقد  
القروض  
العملة والودائع<sup>٢</sup>  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المتأخرات  
أخرى  
المجموع

خصوم الدين طويل الأجل مستحقة الدفع  
خلال سنة واحدة أو أقل  
السندات والأذون  
القروض  
العملة والودائع<sup>٢</sup>  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المجموع

البنوك  
الدين قصير الأجل على أساس أجل  
الاستحقاق الأصلي  
أدوات سوق النقد  
القروض  
العملة والودائع<sup>٢</sup>  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المتأخرات  
أخرى  
المجموع

خصوم الدين طويل الأجل مستحقة الدفع  
خلال سنة واحدة أو أقل  
السندات والأذون  
القروض  
العملة والودائع<sup>٢</sup>  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المجموع

يعزى بند الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات إلى أجل الاستحقاق الطويل ما لم تتوافر معلومات مفصلة لتقديم البيانات على أساس أجل الاستحقاق المتبقي القصير.

٦-٧ ويساعد إعداد تلك المعلومات على تقييم مخاطر السيولة من خلال تحديد الجزء من مركز إجمالي الدين الخارجي المتوقع استحقاق أدائه في السنة التالية. كما أن هذا العرض، بما يورده من تمييز الدين قصير الأجل على أساس أجل الاستحقاق الأصلي بصفة مستقلة عن الدين على أساس طويل الأجل المستحق في السنة التالية، يوفر محتوى معلومات إضافية، مثل مدى تعليل (أو عدم تعليل) ارتفاع بيانات أجل الاستحقاق المتبقي القصير استناداً إلى كبر حجم مدفوعات الدين المتوقعة سداداً للدين طويل الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي).

٧-٧ ويمكن أيضاً تطبيق مفهوم أجل الاستحقاق المتبقي القصير على جداول أخرى في هذا الفصل، كالجداول المتعلقة بالدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية.

## الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين

٨-٧ مثلما هي الحال في جدول عرض أجل الاستحقاق المتبقي القصير، كما ورد ذكره في الفصل السابق، فإن الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين يدعم تقييم مخاطر السيولة.

## الإطار ٧-١: نظم مراقبة الدين عالية التواتر

لكي يتسنى للسلطات مراقبة التطورات في التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل كمصدر للتعرض للتقلبات الخارجية، قام عدد من البلدان، بمساعدة من خبراء صندوق النقد الدولي، بوضع نظم للمراقبة التي تنتج بيانات عالية التواتر تصدر في الوقت المناسب عن خصوم البنوك المحلية المستحقة لبنوك أجنبية. ويوضح هذا الإطار بصورة موجزة الأساس المنطقي لهذه النظم، ونطاق تغطيتها، والاعتبارات المؤسسية واستخدام هذه البيانات.

## الأساس المنطقي وهدف التصميم

تهدف نظم مراقبة الدين عالية التواتر إلى مراقبة التطورات في التدفقات المالية قصيرة الأجل، التي تعد مصدرا رئيسيا للتعرض للتقلبات الخارجية وعملا مهما في منع الأزمات وحلها عند وقوعها. وقد صممت تلك النظم من أجل الحصول على بيانات عالية الجودة خلال فترات زمنية قصيرة جدا (خلال يوم في العادة).

## نطاق التغطية

في ضوء هذه الأهداف، تقتصر عادة نظم مراقبة الدين عالية التواتر على معاملات البنوك المحلية الموحدة بين البنوك، بما فيها فروعها وكلياتها التابعة الخارجية «الأفشور»، مع البنوك الأجنبية. وتشمل المجموعة الأساسية للأدوات التي تتم تغطيتها عادة ما يلي: عمليات الائتمان قصيرة الأجل بين البنوك، وخطوط ائتمان التجارة، والمدفوعات التي يحل أجل استحقاقها على القروض متوسطة الأجل إلى طويلة الأجل، والمتحصلات والمدفوعات المتعلقة بالمستحقات المالية. وتقوم عادة المؤسسات القائمة بالإبلاغ بتقديم البيانات عما يلي: المبالغ المستحقة والمدفوعة في فترة الإبلاغ، وتمديد خطوط الائتمان الجديدة، وفروق أسعار الفائدة عن سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR)، وأجال الاستحقاق. وفيما يتعلق بالتصنيف حسب البلدان، فإن البنوك كلا على حدة تتبع البلد الكائن فيه مقرها.

## الاعتبارات المؤسسية

تم تصميم نظم المراقبة وفقا للظروف المحددة لكل بلد على حدة. إلا أن هناك حدا أدنى لبعض شروط الإبلاغ، وهي بصفة عامة القدرة على جمع ومعالجة وتوصيل البيانات عالية الجودة بفترات تأخر قصيرة. وتشمل العوامل الرئيسية التي تسهم في نجاح هذه النظم التنسيق الوثيق بين السلطات والبنوك، الذي قد تسهم في تسهيله شروط الإبلاغ التي كانت قائمة من قبل، والتقسيم المتناسب للتدفقات المالية الخارجية عبر قنوات تمر من خلال الجهاز المصرفي المحلي (ومن خلال المؤسسات الأخرى القائمة بالإبلاغ إذا كان ذلك ملائما). ورغم ضرورة تطوير القدرة على الإجابة السريعة على الأسئلة والقدرة على تحديد البنوك والتفاهم معها بشأن ما ينشأ من مشكلات، فإنه ينبغي أن تكون السلطات مدركة لمخاوف احتمال إساءة المشاركين من القطاع الخاص تفسير طلبات الحصول على المعلومات.

## استخدام البيانات وتفسيرها

تسمح المعلومات عند توافرها بتتبع معدلات تجديد القروض، والتغيرات في حجم التعرض وشروط الالتزامات الخارجية، مما يساعد على تقييم التغيرات في أوضاع السوق المالية الدولية وتقييمات الدائنين للبلد المقترض. (كما أنها قد تكشف أيضا عن اختلاف تقييمات المؤسسات المختلفة داخل البلد). وينطوي تفسير البيانات على قدر كبير من الأحكام الذاتية، مما يتطلب تحليل العوامل على جانبي العرض والطلب لإلقاء مزيد من الضوء على دوافع الوكلاء من وراء مراقبة المعاملات ومن ثم سلامة المركز الخارجي للبلد المعني. وتشمل اعتبارات العرض والطلب مثل التحولات في استراتيجيات البنوك الدائنة، ومخاطر القطاع المصرفي أو مخاطر البلدان، والتغيرات المؤسسية/التنظيمية في بلد المصدر. وقد يتأثر الطلب على خطوط الائتمان بين البنوك على سبيل المثال بتقلبات الواردات أو حدوث زيادة أو نقص في الاعتماد على مصادر التمويل المحلية، مثل الودائع لأجل بالعملة الأجنبية.

## الجدول ٧-٢: (تتمة)

## نهاية الفترة

القطاعات الأخرى  
الدين قصير الأجل على أساس أجل  
الاستحقاق الأصلي  
أدوات سوق النقد  
القروض  
العملة والودائع<sup>٢</sup>  
ائتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المتأخرات  
أخرى  
المجموع

خصوم الدين طويل الأجل مستحقة الدفع  
خلال سنة واحدة أو أقل  
السندات والأذون  
القروض  
العملة والودائع<sup>٢</sup>

ائتمانات التجارة  
خصوم الدين الأخرى<sup>١</sup>  
المجموع

الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات<sup>٣</sup>  
الدين قصير الأجل على أساس أجل  
الاستحقاق الأصلي

خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة  
المتأخرات  
أخرى  
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين  
المتأخرات  
أخرى

خصوم الدين طويلة الأجل مستحقة الدفع  
خلال سنة واحدة أو أقل  
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة  
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين

مجموع الدين الخارجي قصير الأجل  
(على أساس أجل الاستحقاق المتبقي)

<sup>١</sup> خصوم الدين الأخرى هي الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.  
<sup>٢</sup> يوصي المرشد بإدراج جميع بنود العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوافر معلومات تفصيلية لإتمام العزو إلى الدين قصير الأجل/ الدين طويل الأجل.  
<sup>٣</sup> إذا توافرت البيانات عن الإقراض فيما بين الشركات على أساس أجل الاستحقاق المتبقي القصير.

٧-٩ يورد الجدول ٧-٣ عرضا للجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين. والبيانات التي تعرض في هذا الجدول هي مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي المستقبلية المتوقعة عن إجمالي الدين الخارجي القائم في التاريخ المرجعي<sup>٢</sup>. وينبغي ألا

<sup>٢</sup> ولا يقتصر وضع توقعات مدفوعات خدمة الدين على أساس الدين القائم في التاريخ المرجعي بل توضع إضافة إلى ذلك على أساس الدين الذي لم يستحق بعد، ولكن ينتظر استحقاقه، مثل القروض التي سبق الاتفاق عليها ولكنها لم تصرف بعد، والدين قصير الأجل الذي قد يفترض تجديده. وهذا المرشد لا يقدم إرشادا لوضع توقعات المدفوعات عن المبالغ المنتظر صرفها حيث إن تركيز هذا المرشد ينصب على الدين القائم وليس المتوقع.

## الجدول ٧-٣: الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين: حسب القطاع

للدين الخارجي القائم عند نهاية الفترة					
أكثر من سنتين	أكثر من سنة واحدة حتى سنتين (شهور)	سنة واحدة أو أقل (شهور)			استحقاق فوري <sup>١</sup>
	٢٤-١٩	١٨-١٣	١٢-١٠	٩-٧	
					الحكومة العامة
					سندات الدين
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					القروض
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					اتتمانات التجارة
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					السلطات النقدية
					سندات الدين
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					القروض
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					العملة والودائع
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					البنوك
					سندات الدين
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					القروض
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					العملة والودائع
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					القطاعات الأخرى
					سندات الدين
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					القروض
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					العملة والودائع
					المبلغ الأصلي
					الفائدة
					اتتمانات التجارة
					المبلغ الأصلي
					الفائدة



## الجدول ٧-٣: (تتمة)

الدين الخارجي القائم عند نهاية الفترة					
أكثر من سنتين	أكثر من سنة واحدة حتى سنتين (شهور)		سنة واحدة أو أقل (شهور)		
	٢٤-١٩	١٨-١٣	١٢-١٠	٩-٧	٦-٤
	استحقاق فوري <sup>١</sup> صفر-٣				
	إجمالي مدفوعات الدين الخارجي				
	منها: المبلغ الأصلي				
	الفائدة				
	بند للمذكورة				
	الأوراق المالية ذات الخيارات المتضمنة <sup>٢</sup>				
	الحكومة العامة				
	المبلغ الأصلي				
	الفائدة				
	السلطات النقدية				
	المبلغ الأصلي				
	الفائدة				
	البنوك				
	المبلغ الأصلي				
	الفائدة				
	القطاعات الأخرى				
	المبلغ الأصلي				
	الفائدة				

<sup>١</sup> المتاحة مباشرة عند الطلب أو المستحقة على الفور.

<sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى هي الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

<sup>٣</sup> تشمل فقط الأوراق المالية التي تحتوي على خيار متضمن بتاريخ يمكن أن يتم فيه أو بعده إعادة بيع الدين إلى المدين.

الفرعية النصف سنوية (نصف سنة). ويغطي العمود «صفر-٣» المدفوعات حتى ثلاثة أشهر (باستثناء المدفوعات التي تقع تحت فئة «الاستحقاق الفوري»); ويغطي العمود «٦-٤» المدفوعات المستحقة خلال الفترة من أكثر من ثلاثة أشهر وحتى ستة أشهر؛ ويغطي العمود «٩-٧» المدفوعات المستحقة خلال الفترة من أكثر من ثلاثة أشهر وحتى تسعة أشهر؛ ويغطي العمود «١٢-١٠» المدفوعات المستحقة خلال الفترة من أكثر من تسعة أشهر وحتى ١٢ شهراً؛ ويغطي العمود «١٨-١٣» المدفوعات المستحقة خلال الفترة من أكثر من ١٢ شهراً وحتى ١٨ شهراً؛ ويغطي العمود «٢٤-١٩» المدفوعات المستحقة خلال الفترة من أكثر من ١٨ شهراً وحتى ٢٤ شهراً.

٧-١٢ وتتضمن الفترة الزمنية البالغة سنة واحدة أو أقل فترة فرعية مسماة «الاستحقاق الفوري» تغطي جميع الديون المستحقة الدفع عند الطلب، مثل بعض أنواع الودائع المصرفية، وكذلك الدين الذي فات تاريخ استحقاقه (المتأخرات، بما في ذلك الفوائد على المتأخرات). ويختلف الدين المستحق فوراً من الناحية الفنية من حيث طبيعته عن الدين المستحق خلال سنة واحدة أو أقل، لأن التوقيت الفعلي لسداد الدين المستحق فوراً غير مؤكد. وبدون تعيين فترة «الاستحقاق الفوري»، هناك احتمال نشوء انطباع مضلل من

تشمل تلك البيانات المدفوعات المستقبلية المتوقعة عن الدين الخارجي الذي لم يستحق الأداء بعد. ويجري تمييز الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات بصورة مستقلة، رغم التسليم بأن الجدول الزمني لمدفوعات سداد خصوم الدين فيما بين المشروعات ذات الصلة في بعض الحالات لا يكون معروفاً دائماً على وجه الدقة.

٧-١٠ وفي هذا الجدول، تمثل الأعمدة الفترات الزمنية البالغة سنة واحدة أو أقل، ومن أكثر من سنة إلى سنتين، وأكثر من سنتين، ويمكن تمديد الفترة الزمنية في هذا الجدول. وتساعد بيانات المدفوعات السنوية لكل سنة عن فترة من سنتين إلى خمس سنوات لاحقة على تحديد مبالغ المدفوعات الكبيرة المحتملة قبل موعدها بوقت كاف. وتقدم بعض البلدان بيانات سنوية لكل سنة عن فترة عشر سنوات أو خمس عشرة سنة لاحقة.

٧-١١ ويعرض الجدول فترات فرعية ضمن الفترات الزمنية البالغة سنة واحدة أو أقل، ومن أكثر من سنة إلى سنتين؛ وضمن الفترة البالغة سنة واحدة أو أقل، تُعرض الفترات الفرعية ربع السنوية مع فئة «الاستحقاق الفوري» (راجع أدناه). وضمن الفترة من أكثر من سنة إلى سنتين، تُعرض الفترات

بالعملة المحلية لعباء خصوم الدين المقوم بالعملة الأجنبية من منظور المدين المقيم (رغم احتمال وجود آثار نافعة كحدوث تحسن في القدرة التنافسية لصادرات الاقتصاد المعني من السلع والخدمات)، بينما يمكن أن تؤدي مدفوعات سداد الديون المقومة بالعملة الأجنبية إلى ضغط هبوطي على سعر صرف العملة المحلية و/أو تدفقات عملات أجنبية خارجة. ويمكن موازنة بعض التأثير من خلال استخدام المشتقات المالية، وأدوات التغطية الطبيعية كالأصول والدخل المقومين بالعملة الأجنبية، ولكن لا تستطيع السلطات النقدية المحلية إصدار عملات أجنبية إضافية، وذلك على عكس الوضع بالنسبة للعملة المحلية.

٧-١٨ يورد المرشد ثلاثة جداول لمساعدة مستخدمي الإحصاءات على فهم مخاطر الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية والتي يواجهها الاقتصاد. ويمثل الجدول ٧-٥ تجزئة بسيطة لمركز إجمالي الدين الخارجي إلى عملة أجنبية/عملة محلية؛ ويقدم الجدول ٧-٦ مزيداً من المعلومات عن مركز الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية؛ أما الجدول ٧-٧ فيقدم معلومات حول مدفوعات سداد الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية.

### تجزئة مركز إجمالي الدين الخارجي إلى عملة محلية/عملة أجنبية

٧-١٩ يقدم الجدول ٧-٥ معلومات عن تجزئة مركز إجمالي الدين الخارجي لمجموع الاقتصاد إلى عملة أجنبية/عملة محلية. ويشتمل تعريف الدين المقوم بالعملة الأجنبية<sup>٢</sup> في هذا الجدول على الدين بالعملة الأجنبية والدين المربوط بالعملة الأجنبية. ويدرج الدين المربوط بالعملة الأجنبية مع الدين بالعملة الأجنبية لأن انخفاض سعر الصرف يمكن أن يؤدي إلى زيادة القيمة بالعملة المحلية لعباء خصوم الدين المقوم بالعملة الأجنبية من منظور المدين المقيم.

٧-٢٠ وتنشأ حالة خاصة هي حيثما يستخدم اقتصاد ما كعملة إبراء قانوني عملة صادرة عن السلطة النقدية لاقتصاد آخر — كالدولار الأمريكي — أو عملة صادرة عن السلطة النقدية لمنطقة عملة مشتركة لا ينتمي إليها. فرغم وجوب تصنيف تلك العملة كعملة أجنبية، إلا أنها تتمتع ببعض مواصفات العملة المحلية نظراً لأن تسوية المعاملات المحلية تتم بها. ومع وضع هذه المسألة في الاعتبار، يمكن تقديم المعلومات بصفة مستقلة عن الدين الخارجي المستحق بالعملة الأجنبية المستخدمة كعملة إبراء قانوني و/أو المربوط بتلك العملة من جانب، والدين الخارجي المقوم بالعملات الأجنبية الأخرى من جانب آخر.

<sup>٢</sup>مشملاً على الدين الخارجي مستحق الدفع بالعملة الأجنبية ولكن مع ربط المقادير مستحقة الدفع بالعملة المحلية.

الوجهة التحليلية نتيجة تقديم بيانات الدين قصير الأجل — حيث إن بعض تلك الديون قد يتأخر سداها لبعض الوقت.

٧-١٣ وعندما تتضمن الأوراق المالية خياراً متضمناً بتاريخ يمكن للدائن عنده أو بعده أن يسمح للمدين بإعادة بيع الدين إلى المدين (خيار البيع)، حسبما هو موضح في الفصل السابق، فإن الأفضلية التي يتجه إليها المرشد هي وضع تقدير المدفوعات المتوقعة الواردة في الجدولين ٧-٣ و ٧-٤ بدون الرجوع إلى خيارات البيع المتضمنة هذه، ولكن يتم توفير بيانات للتذكرة عن المدفوعات المتوقعة بافتراض إتمام السداد المبكر في تاريخ الخيار.

٧-١٤ وإذا كانت الممارسات القطرية تتمثل في وضع تقدير المدفوعات المتوقعة عن السندات ذات خيار البيع المتضمن حتى تاريخ الخيار فقط، فيمكن عندئذ توفير معلومات إضافية للتذكرة عن المدفوعات المتوقعة عن السند حتى تاريخ الاستحقاق الأصلي.

٧-١٥ وقد لا تشمل الخيارات المتضمنة الأخرى أي تاريخ محدد، ولكن ممارستها قد تعتمد على حدوث ظروف معينة، كخفض مرتبة الجدارة الائتمانية أو بلوغ سعر السهم مستوى معيناً في حالة السند القابل للتحويل. ورغم أن المرشد لا يوفر أي بنود للتذكرة عن هذه الأدوات، يمكن إعداد بيانات إضافية عن قيمة ونوع هذا الدين الخارجي متى كان حجمه مؤثراً. وبصفة خاصة، ينبغي تحديد الأدوات التي تتخذ شكل السندات الإذنية المربوطة بالائتمان بصورة مستقلة في بند التذكرة متى كان حجمها مؤثراً. وفي بعض الاقتصادات، ربما يكون هناك اهتمام ببيانات خدمة الدين التاريخية، أي المدفوعات السابقة مقابل المبلغ الأصلي والفائدة عن عمليات الاقتراض طويلة الأجل بما في ذلك مدفوعات السداد المبكر للدين.

٧-١٦ ومن منظور مديري الدين العام، تعتبر مراقبة الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين في حالة الدين العام والدين المضمون من الحكومة ضرورية لاستراتيجية إدارة الدين ولضمان أداء المدفوعات في الوقت المناسب. ويوفر الجدول ٧-٤ الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين الذي يعرض مدفوعات خدمة الدين على أساس القطاع العام، ولكنه فيما سوى ذلك مطابق للجدول ٧-٣.

### الدين الخارجي بالعملة الأجنبية وبالعملة المحلية

٧-١٧ تشير التجارب إلى ضرورة توافر معلومات تكوين عملات مركز إجمالي الدين الخارجي لمراقبة مدى احتمال تعرض الاقتصاد المعني لمخاطر الملاءة والسيولة. وعلى سبيل المثال، يمكن أن يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى زيادة القيمة



الجدول ٧-٤: الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين: الدين العام والدين المضمون من الحكومة ودين القطاع الخاص غير المضمون

الدين الخارجي القائم عند نهاية الفترة		أكثر من سنة واحدة حتى سنتين (شهور)		سنة واحدة أو أقل (شهور)		استحقاق فوري <sup>١</sup>
أكثر من سنتين	٢٤-١٩	١٨-١٣	١٢-١٠	٩-٧	٦-٤	٣-٠
الدين العام والدين المضمون من الحكومة						
سندات الدين						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
القروض						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
العملة والودائع						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
انتماءات التجارة						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات						
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
دين القطاع الخاص غير المضمون						
سندات الدين						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
القروض						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
العملة والودائع						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
انتماءات التجارة						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات						
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
خصوم الدين القائمة لمستثمرين المباشرين						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
إجمالي مدفوعات سداد الدين الخارجي						
منه: المبلغ الأصلي						
الفائدة						
بنود للتذكير						
الأوراق المالية ذات الخيارات المتضمنة <sup>٣</sup>						
الدين العام والدين المضمون من الحكومة						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						
دين القطاع الخاص غير المضمون						
المبلغ الأصلي						
الفائدة						

<sup>١</sup> المتاحة مباشرة عند الطلب أو المستحقة على الفور.

<sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى هي الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

<sup>٣</sup> تشمل فقط الأوراق المالية التي تحتوي على خيار متضمن بتاريخ يمكن أن يتم فيه أو بعده إعادة بيع الدين إلى المدين.

المؤسسية عندما تكون هناك حركات في سعر صرف العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية، مما يؤثر على النشاط الاقتصادي والاستقرار المالي. ومع ذلك، إذا أضيفت تلك البيانات إلى بيانات مطالبات غير المقيمين، فينبغي أن نتذكر أنه إذا قام بنك مقيم، على سبيل المثال، بتمويل قرض بالعملة الأجنبية لشركة مقيمة عن طريق الاقتراض من كيان غير مقيم، فسوف تظهر خصوم العملة الأجنبية في بيانات الدين فيما بين المقيمين، وفي بيانات الدين بين المقيمين وغير المقيمين.

٧-٢٤ وفي الحالة الخاصة التي يستخدم فيها اقتصاد ما عملة أجنبية كعملة إبراء قانونية، فإن الاقتراض بهذه العملة من غير مقيمين يمكن تحديده في الجدول بصفة مستقلة.

٧-٢٥ يورد الجدول ٧-٦ بندا للتذكرة عن القيمة الافتراضية لعقود المشتقات المالية المقومة بالعملة الأجنبية وعقود المشتقات المالية المربوطة بعملة أجنبية مع غير مقيمين لقبض ودفع عملة أجنبية — أي المقدار الذي يشكل أساس عقد المشتقات المالية والضروري لحساب المدفوعات أو المتحصلات بموجب العقد—وعلى حسب العملة<sup>٤</sup>. ويصنف عقد المشتقة المالية لشراء عملة أجنبية بعملة محلية باعتباره مشتقة مالية لقبض عملة أجنبية. أما إذا كان العقد لشراء عملة محلية بعملة أجنبية في تاريخ مستقبلي، فإن هذا العقد يعتبر عندئذ مشتقة مالية لدفع عملة أجنبية. وبالمثل، يصنف عقد الخيار لشراء عملة أجنبية (أي بيع عملة محلية) باعتباره مشتقة مالية لقبض عملة أجنبية، والعكس بالعكس. والعامل الحاسم في تحديد ما إذا كانت المشتقة المالية تصنف باعتبارها متلقية أو دافعة لعملة أجنبية هو التعرض لحركات أسعار العملات، ومن ثم إذا كان سداد قيمة عقد المشتقة المالية مربوطة بعملة أجنبية حتى إن كان السداد مطلوباً بالعملة المحلية، فإنه يجب تصنيف المشتقة المالية باعتبارها عقداً لدفع عملة أجنبية، والعكس بالعكس.

٧-٢٦ ومن خلال استخدام المشتقات المالية، يمكن للاقتصاد المعني أن يكون أكثر أو أقل تعرضاً لمخاطر أسعار الصرف مما يظهر بيانات إجمالي الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية؛ وفي هذا السياق، فإن بيانات القيمة الافتراضية تعد ذات فائدة تحليلية، وذلك بكونها توفر مؤشراً واسعاً للتحويل المحتمل لمخاطر الأسعار التي تشكل أساس عقد المشتقات المالية المعني.

<sup>٤</sup> في حال الاقتصادات التي تستخدم عملة أجنبية—كالدولار الأمريكي—كعملة إبراء قانونية، يمكن عرض بيانات القيمة الافتراضية لمشتقات العملة الأجنبية لقبض ودفع هذه العملة الأجنبية.

## الجدول ٧-٥: مركز إجمالي الدين الخارجي: الدين بالعملة الأجنبية والدين بالعملة المحلية

نهاية الفترة	
العملة الأجنبية	العملة المحلية
قصير الأجل	قصير الأجل
طويل الأجل	طويل الأجل
المجموع	المجموع
إجمالي الدين الخارجي	

٧-٢١ ورغم أن الجدول ٧-٥ يستند إلى مفهوم أجل الاستحقاق الأصلي، يمكن أيضاً إعداد البيانات على أساس أجل الاستحقاق المتبقي. ومن الممكن أيضاً إدراج التقسيم التفصيلي الإضافي للجدول حسب القطاعات المؤسسية والأدوات. ويمكن تقسيم بيانات العملات الأجنبية تفصيلاً إلى دين خارجي مستحق الدفع بالعملة الأجنبية؛ ودين خارجي مستحق الدفع بالعملة المحلية، ولكن مع ربط المقادير مستحقة الدفع بعملة أجنبية (الدين المربوط بعملة أجنبية) إن كان مقدار تلك الديون مؤثراً.

## إجمالي الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية

٧-٢٢ وفيما يختص بالاقتصادات التي يكون إجمالي الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية القائم عليها كبيراً، يعرض الجدول ٧-٦ معلومات أكثر تفصيلاً عن ذلك المركز. ويقدم هذا الجدول عزوا للدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية والدين الخارجي المربوط بعملة أجنبية حسب العملات الأجنبية الرئيسية، أي الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني، كما يمكن إضافة عملات أخرى. ويحث المرشد على نشر هذه المعلومات المفصلة نظراً لما تقدمه من معلومات عن التعرض لحركات أسعار الصرف إضافة إلى المعلومات الواردة في الجدول ٧-٥.

٧-٢٣ ويمكن توسيع الجدول ليشمل كذلك الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية والدين الخارجي المربوط بعملة أجنبية والقائم على كل قطاع مقيم لكل قطاع مؤسسي مقيم آخر. ورغم أن ذلك الدين يتخطى حدود تعريف الدين الخارجي، إلا أنه يمكن أن يؤدي إلى تحويلات للدخل فيما بين القطاعات

## الجدول ٦-٧: مركز إجمالي الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية والمربوط بعملة أجنبية

الوضع في نهاية الفترة				
المجموع	الدولار الأمريكي	اليورو	الين	عملات أخرى
الحكومة العامة				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
السلطات النقدية				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
البنوك				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
القطاعات الأخرى				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
الشركات المالية غير المصرفية				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
الشركات غير المالية				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي				
تخدم قطاع الأسر				
قصير الأجل				
طويل الأجل				
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات				
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة				
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين				
إجمالي الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية				
والمربوط بعملة أجنبية				
بند للذاكرة				
المشتقات المالية: القيمة الافتراضية للعقود المقومة بالعملة				
الأجنبية والمربوط بعملة أجنبية مع غير المقيمين <sup>١</sup>				
لقبض عملة أجنبية				
الحكومة العامة				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
السلطات النقدية				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
البنوك				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
القطاعات الأخرى				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
الشركات المالية غير المصرفية				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
الشركات غير المالية				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
الأسر والشركات غير الهادفة للربح				
التي تخدم قطاع الأسر				
العقود الأجلة				
عقود الخيارات				
المجموع				

## الجدول ٧-٦: (تتمة)

الوضع في نهاية الفترة				
المجموع	الدولار الأمريكي	اليورو	البن	عملات أخرى
لدفع عملة أجنبية				
الحكومة العامة				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
السلطات النقدية				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
البنوك				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
القطاعات الأخرى				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
الشركات المالية غير المصرفية				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
الشركات غير المالية				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح				
التي تخدم قطاع الأسر				
العقود الآجلة				
عقود الخيارات				
المجموع				

<sup>١</sup> يوصي المرشد بإدراج جميع بنود العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوفر معلومات تفصيلية لإتمام العزو إلى الدين قصير الأجل/ الدين طويل الأجل. تستبعد منه المشتقات المالية المتضمنة في بيانات الأصول الاحتياطية: أي المشتقات المالية ذات الصلة بإدارة الأصول الاحتياطية، والتي تشكل جزءاً لا يتجزأ من تقييم تلك الأصول، والتي تتم تسويتها بالعملة الأجنبية، والخاضعة للسيطرة الفعلية للسلطات النقدية.

٧-٢٧ ويعتبر المقدار الافتراضي مقاربا لقيم أدوات الدين؛ فعلى سبيل المثال، إذا صدرت أداة دين بالعملة الأجنبية وبيعت حصيلتها مقابل العملة المحلية مع الاتفاق على إعادة شراء العملة الأجنبية بعملة محلية في تاريخ مستقبلي—وهو ما يعرف باسم مبادلة العملة أو مبادلة النقد الأجنبي—فيكون المقدار الافتراضي للمشتقة المالية مساويا للمقدار الذي تمت مبادلته. ومن ثم، تمثل هذه المقادير مؤشرا لحجم نشاط القطاعات المؤسسية في المشتقات المالية المقومة بالعملة الأجنبية؛ و/أو مدى تغطية القطاعات المؤسسية لمخاطر العملة الأجنبية فيما تقوم به من عمليات الاقتراض؛ و/أو مدى تعرض القطاعات المؤسسية لمخاطر العملة الأجنبية من خلال عقود المشتقات المالية.

٧-٢٩ وإذا كان هناك عقد مشتقة مالية بعملة واحدة لدفع وقبض عملة أجنبية، فإنه ينبغي قيد المقدار الافتراضي عندئذ تحت فئتي دفع وقبض العملة الأجنبية. ولا يضمن ذلك الأمر اكتمال عملية الإبلاغ فحسب، بل إنه يسمح كذلك بإمكان تصنيف عقود المشتقات المالية حسب العملة. فإذا اقتضى عقد مشتقة مالية دفع أو قبض عملة أجنبية مقابل شيء غير العملة (كسلعة أساسية مثلا) فإنه ينبغي قيد المقدار الافتراضي تحت فئة قبض أو دفع العملة الأجنبية، حسب مقتضى الحال. وإذا كانت مقادير تلك العقود كبيرة، فيمكن تحديدها بنودها بصفة مستقلة.

٧-٢٨ ويقدم هذا المرشد تقسيما للمراكز حسب القطاع المؤسسي إلى عقود آجلة (بما في ذلك عقود المبادلات) وعقود خيار نظرا لما لها من خصائص مختلفة. وجزير بالملاحظة أن العقود الآجلة يرجح أن تنطوي على تسليم واستلام المقدار الافتراضي من العملة

<sup>٥</sup> وفقا للبيانات النصف السنوية التي ينشرها بنك التسويات الدولية، فإن القيم السوقية لعقود خيارات العملة الأجنبية تبلغ في العادة ما بين ٣٪ و٥٪ من المقدار الافتراضي.

## المدفوعات المتوقعة بالعملات الأجنبية تجاه غير المقيمين

٣٠-٧ يبين الجدول ٧-٧ الجدول الزمني للمدفوعات بالعملات الأجنبية، وبندا للتذكرة يورد بيانات أصول خارجية مختارة مقومة بالعملات الأجنبية ومربوطة بعملة أجنبية. وهو يقدم فكرة عن الاستنزاف المستقبلي المحتمل لموارد العملة الأجنبية من الاقتصاد إلى غير المقيمين، إلى جانب الأصول الخارجية بالعملات الأجنبية التي قد تتوافر للوفاء بذلك الاستنزاف في الأجل القصير. وبينما تتضح دائما صعوبة التحقق من مدى إمكانية استخدام الأصول للوفاء بالتزامات الدين القائمة عند موعد استحقاقها، يمثل بند التذكرة تعبيراً تقريبياً عن مفهوم سيولة العملة الأجنبية من خلال قيد الأصول المختارة التي يرجح أن تكون متوافرة في الأجل القصير. وينبغي ألا يشمل هذا الجدول سوى تلك الالتزامات القائمة لغير المقيمين والمطالبات القائمة عليهم.

٣١-٧ ويعرض ذلك الجدول بيانات قطاعات البنوك، والشركات المالية غير المصرفية، والشركات غير المالية، ولكنه لا يعرض بيانات قطاعي الحكومة العامة والسلطات النقدية نظراً لأن «النموذج القياسي لبيانات الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملات الأجنبية»<sup>٦</sup> يوفر إطاراً لنشر بيانات مماثلة، ولكن غير متطابقة، عن السلطات النقدية والحكومة المركزية. ومع ذلك، يمكن توسيع ذلك الجدول لإدراج هذه القطاعات.

٣٢-٧ وتعرض الصفوف في ذلك الجدول أنواع المدفوعات (والمتحصلات) بالعملات الأجنبية، أما أعمدة الفترات الزمنية فهي متطابقة في تحديدها مع الأعمدة الواردة في الجدول الزمني لخدمة الدين (الجدول ٣-٧).<sup>٧</sup> ونظراً لأن التركيز هنا ينصب على استنزاف العملات الأجنبية، نجد أنه تم استبعاد جميع المدفوعات بالعملات المحلية، حتى إذا كانت مربوطة بعملة أجنبية. وتعد مدفوعات سداد الدين الخارجي بالعملات الأجنبية هي المدفوعات الواردة في الجدول الزمني لمدفوعات

<sup>٦</sup> هو نموذج قياسي لبيانات الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملات الأجنبية استحدثه المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في شهر مارس ١٩٩١ بوصفه أحد المكونات المطلوبة ضمن المعيار الخاص لنشر البيانات. ويوفر هذا النموذج القياسي درجة شفافية أكبر بكثير بشأن ما تقوم به السلطات الوطنية من اقتراض من الاحتياطيات الدولية والعملات الأجنبية مقارنة بما كان متاحاً حتى الآن. ويرد مزيد من التفاصيل في هذا الشأن في إصدار صندوق النقد الدولي الذي يحمل عنوان الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملات الأجنبية: المبادئ التوجيهية لنموذج البيانات القياسي (إعداد أن كستر، ٢٠٠١).

<sup>٧</sup> يمكن توسيع هذا الجدول ليشمل أيضاً مدفوعات ومتحصلات العملات الأجنبية فيما بين القطاعات المؤسسية المقيمة. ومع ذلك، وحسبما جاء في الفقرة ٧-٢٣، فإن ضم بيانات العملة الأجنبية بين المقيمين وغير المقيمين، وبيانات العملة الأجنبية فيما بين المقيمين يمكن أن يؤدي إلى ازدواج في الحساب (مثلاً في حالة مدفوعات سداد قرض بالعملات الأجنبية مؤداة من شركة مقيمة عن قرض قام بنك محلي بتدبير تمويله من الخارج).

خدمة الدين والمشتراط أداؤها بالعملات الأجنبية. ولا تشمل شروط تسليم وقبض العملة الأجنبية من غير المقيمين بموجب العقود الآجلة إلا الاتفاقات التعاقدية بشأن تسليم وقبض المقادير (الافتراضية) الاسمية بالعملات الأجنبية والتي تشكل أساس العقود الآجلة، كعقود الصرف الآجلة والمبادلات الدولية، في حالة العقود الجارية والقائمة في التاريخ المرجعي.

٣٣-٧ ليس المقصود من هذا البند أن يتضمن التسويات الصافية المتوقعة لعقود المشتقات المالية المشتملة على عملات أجنبية، لأن تلك المقادير ليست مطلوبة بموجب العقد، كما أنها لا تكون معلومة إلى أن يحين موعد التسوية.<sup>٨</sup> وبالتالي لا يشمل هذا الجدول عقوداً كعقود الخيارات والعقود الآجلة غير القابلة للتسليم التي تستلزم التسوية الصافية فقط. ومع ذلك، لا تسهم تلك العقود إلا بالقدر الضئيل نسبياً في قيمة العملة الأجنبية التي يتم تسليمها بموجب المشتقات المالية وذلك لأن مقادير التسوية تكون أصغر كثيراً من المقدار الافتراضي ولأن هذه العقود لها حصة صغيرة نسبياً من السوق. ويميز الجدول ٧-٦ بين العقود الآجلة وعقود الخيارات، وبالتالي يمكن أن يستخدم لتحديد حصصهما النسبية في مجموع المشتقات المالية بالعملات الأجنبية.

٣٤-٧ ويشمل بند التذكرة الوارد في الجدول ٧-٧ بيانات مراكز (وليس مدفوعات) أدوات الدين المقومة بالعملات الأجنبية وأدوات الدين المربوطة بعملة أجنبية التي تمثل مطالبات على غير مقيمين — وهي فئة فرعية ضمن أصول الدين المعروضة في جدول صافي الدين الخارجي (راجع الجدول ٧-١١) — زائداً أوراق حقوق الملكية المقومة بالعملات الأجنبية وأوراق حقوق الملكية المربوطة بعملة أجنبية. ولقد تم اختيار الأدوات المدرجة في الجدول بافتراض أنها تمثل أصولاً يمكن أن تكون متوافرة للوفاء باستنزاف مفاجئ للنقد الأجنبي؛ أي أنها تمثل، كما ورد ذكره آنفاً، تعبيراً تقديرياً عن مفهوم الأصول السائلة بالعملات الأجنبية. ويرد قيد جميع الأدوات قصيرة الأجل (محددة على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) ضمن الأدوات طويلة الأجل (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي) المتداولة أو القابلة للتداول (أي السندات والأذون، وحصص رأس المال). وتم إدراج الأصول المربوطة بالعملات الأجنبية ضمن هذا التصنيف لضمان الاتساق مع

<sup>٨</sup> كما سبق بيانه في الفقرة ٦-٢٧ من الفصل السادس، ينبغي تحويل المتطلبات المستقبلية بشأن دفع أو قبض عملة أجنبية بموجب عقود المشتقات المالية الآجلة إلى وحدة الحساب بسعر السوق (الفوري) في التاريخ المرجعي؛ أي بما يتسق مع منهج تحويل العملات الأجنبية المعتمد في جميع فصول هذا المرشد. وبالتالي، فإن أي مكاسب أو خسائر بوحدة الحساب ناتجة عن عقود المشتقات المالية تلك لا تظهر في هذا الجدول، وإنما تنعكس في بيانات القيمة السوقية التي يجب إبلاغها في جدول التذكرة المتعلق بالمشتقات المالية المعروض في الفصل الرابع (الجدول ٤-٣) وفي جدول مركز صافي الدين الخارجي الوارد في موضع لاحق من هذا الفصل (راجع الجدول ٧-١١).

الجدول ٧-٧: الجدول الزمني للمدفوعات المتوقعة بالعملة الأجنبية تجاه غير المقيمين: قطاعات مؤسسية مختارة

لدين الخارجي القائم عند نهاية الفترة			
أكثر من سنتين	أكثر من سنة واحدة حتى سنتين (شهور)		
	٢٤-١٩	١٨-١٣	
	سنة واحدة أو أقل (شهور)		
	١٢-١٠	٩-٧	
	٦-٤	٣-١	
	استحقاق فوري <sup>١</sup>		
			البنوك
			مدفوعات سداد الدين الخارجي بالعملة الأجنبية
			متطلبات بموجب عقود المشتقات المالية الآجلة
			لتسليم عملة أجنبية
			لقبض عملة أجنبية
			الشركات المالية غير المصرفية
			مدفوعات سداد الدين الخارجي بالعملة الأجنبية
			متطلبات بموجب عقود المشتقات المالية الآجلة
			لتسليم عملة أجنبية
			لقبض عملة أجنبية
			الشركات غير المالية
			مدفوعات سداد الدين الخارجي بالعملة الأجنبية
			متطلبات بموجب عقود المشتقات المالية الآجلة
			لتسليم عملة أجنبية
			لقبض عملة أجنبية
			بند للمتذكرة
			أصول خارجية مختارة مقومة بالعملة الأجنبية وأصول خارجية مختارة مربوطة بعملة أجنبية
			البنوك
			قصيرة الأجل
			أدوات سوق النقد
			العملة والودائع
			القروض
			خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
			طويلة الأجل
			حوص رأس المال
			السندات والأذون
			الشركات المالية غير المصرفية
			قصيرة الأجل
			أدوات سوق النقد
			العملة والودائع
			القروض
			خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
			طويلة الأجل
			حوص رأس المال
			السندات والأذون
			الشركات غير المالية
			قصيرة الأجل
			أدوات سوق النقد
			العملة والودائع
			القروض
			انتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>
			طويلة الأجل
			حوص رأس المال
			السندات والأذون

<sup>١</sup> المتاحة مباشرة عند الطلب أو المستحقة على الفور.

<sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى هي الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

## الجدول ٧-٨: مركز إجمالي الدين الخارجي: تكوين أسعار الفائدة

نهاية الفترة		مدفوعات مربوطة بأسعار فائدة ثابتة		مدفوعات مربوطة بأسعار فائدة متغيرة	
المقدار	% من المجموع	المقدار	% من المجموع	المقدار	% من المجموع
الحكومة العامة					
قصيرة الأجل					
طويلة الأجل					
السلطات النقدية					
قصيرة الأجل <sup>١</sup>					
طويلة الأجل					
البنوك					
قصيرة الأجل <sup>١</sup>					
طويلة الأجل					
القطاعات الأخرى					
قصيرة الأجل					
طويلة الأجل					
الشركات المالية غير المصرفية					
قصيرة الأجل					
طويلة الأجل					
الشركات غير المالية					
قصيرة الأجل					
طويلة الأجل					
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر					
قصيرة الأجل					
طويلة الأجل					
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات					
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة					
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين					
إجمالي الدين الخارجي					
(٪ من مجموع الدين الخارجي)					
بنء للنتوءة (يبرء عنءما تكون المقاءير مؤثرة)					
القيمة الافتراضية للمشتقات المالية: العقود					
المربوطة بسعر فائدة بعملة واحدة <sup>٢</sup>					
لقبض مدفوعات مربوطة بسعر ثابت					
الحكومة العامة					
السلطات النقدية					
البنوك					
القطاعات الأخرى					
الشركات المالية غير المصرفية					
الشركات غير المالية					
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي					
تخدم قطاع الأسر					
من المشروعات المنتسبة والمستثمرين المباشرين					
المجموع					
لقبض مدفوعات مربوطة بسعر فائدة متغير					
الحكومة العامة					
السلطات النقدية					
البنوك					
القطاعات الأخرى					
الشركات المالية غير المصرفية					
الشركات غير المالية					
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي					
تخدم قطاع الأسر					
من المشروعات المنتسبة والمستثمرين المباشرين					
المجموع					

<sup>١</sup> يوصى المرشد بإدراج جميع بنوء العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوافر معلومات تفصيلية لإنتماء العزو إلى الدين قصير الأجل/ الدين طويل الأجل. <sup>٢</sup> تستبعد منه المشتقات المالية ذات الصلة بإدارة الأصول الاحتياطية والمدرجة ضمن بيانات الأصول الاحتياطية.

### الجدول ٧-٩: مركز إجمالي الدين الخارجي: متوسط أسعار الفائدة

نهاية الفترة
الحكومة العامة
السلطات النقدية
البنوك
القطاعات الأخرى
الشركات المالية غير المصرفية
الشركات غير المالية
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي
تخدم قطاع الأسر
الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات
(من المشروعات المنتسبة والمستثمرين المباشرين)
مجموع الاقتصاد

أو قيمة سالبة متناقصة، عندما ينخفض سعر الفائدة المتغير المنصوص عليه في العقد.

### متوسط أسعار الفائدة

٣٨-٧ هناك أهمية تحليلية لمتوسط أسعار الفائدة على الدين الخارجي. ورغم أنه ربما يمكن القول إن عقود المشتقات المالية تجعل هذه البيانات أقل أهمية مما في غير ذلك من الحالات، إلا أن هذه البيانات توفر معلومات عن تكاليف الإقراض التي يتحملها الاقتصاد المعني، ويمكن استخدامها للمساعدة على وضع تقديرات مدفوعات سعر فائدة خدمة الدين، أو استخدامها لإجراء مراجعة تبادلية لهذه البيانات. ويمكن استخدامها أيضا في احتساب تيسيرات الإقراض. وتعتبر معلومات متوسط أسعار الفائدة على الاقتراض المربوط بالاستثمار المباشر ذات قيمة كبيرة نظرا لأن متوسط أسعار الفائدة على هذا النوع من الدين يمكن أن يختلف اختلافا واسعا، وغالبا ما يكون ذلك لأسباب متعلقة بالضرائب. كما يمكن أيضا توفير معلومات عن متوسط أسعار الفائدة على الأدوات ذات آجال الاستحقاق الأصلية القصيرة والطويلة، موزعة حسب القطاع المؤسسي.

٣٩-٧ وبالإضافة إلى المتوسط المرجح لأسعار الفائدة على الدين الخارجي القائم، يمكن استخدام الجدول ٧-٩ في عرض بيانات المتوسط المرجح لمستوى أسعار الفائدة المتفق عليها عند الدخول في معاملات الاقتراض الجديد خلال الفترة المعنية.

### الدين الخارجي حسب قطاع الدائن

٤٠-٧ يتيح الجدول ٧-١٠ إمكانية عرض بيانات قطاعات الدائنين عن خمسة قطاعات للدائنين غير المقيمين وهي:

بيانات مركز الدين الخارجي المقوم بالعملة الأجنبية والدين الخارجي المربوط بعملة أجنبية المعروضة في الجدول ٧-٦. وفي واقع الأمر، فيمكن تغطية خصوم العملة الأجنبية بأصول مربوطة بالعملة الأجنبية، والعكس بالعكس. وإذا أصبحت الأصول المربوطة بالعملة الأجنبية كبيرة، فيمكن عندئذ تحديدها بصفة مستقلة.

### أسعار الفائدة والدين الخارجي

#### تكوين الدين الخارجي من حيث أسعار الفائدة

٣٥-٧ كما هي الحال في تكوين العملات، تشير التجارب إلى أن معلومات تكوين مركز إجمالي الدين الخارجي من حيث أسعار الفائدة يمكن أن تكون ضرورية لمراقبة مدى احتمال تعرض الاقتصاد لمخاطر السيولة والملاءة. فعلى سبيل المثال، تعتبر الاقتصادات التي تتحمل ديونا كبيرة ذات أسعار فائدة متغيرة عرضة لمواجهة زيادة حادة في أسعار الفائدة. ومن ثم، يقدم الجدول ٧-٨ عرضا لمقادير مركز إجمالي الدين الخارجي ذات سعر الفائدة الثابت والمتغير، وذلك بالقيمتين النسبية والمطلقة. وتعرض في كل خانة إلى جانب القيمة نصيبها كنسبة مئوية من الدين الخارجي. وفي هذا الجدول لا يؤثر شراء عقد المشتقات المالية المستقل، والذي قد يبدل الطبيعة الفعلية للمدفوعات النقدية للفائدة، في تصنيف الأداة الأساسية (راجع أدناه أيضا).

٣٦-٧ ويورد المرشد بندا للتذكرة عن القيمة الافتراضية (أو الاسمية) لعقود المشتقات المالية ذات العملة الواحدة مع غير المقيمين في الحالات التي تكون فيها المقادير التي ينطوي عليها العقد كبيرة. ويتم تقسيم هذه العقود إلى عقود لقبض مدفوعات نقدية مرتبطة بسعر فائدة ثابت وعقود لقبض مدفوعات نقدية مرتبطة بسعر فائدة متغير. وعلى سبيل المثال، إذا أبلغت جميع القطاعات بأن ديونها الخارجية بالكامل مربوطة بأسعار فائدة ثابتة ولكنها دخلت في عقود مشتقات مالية مع جهات غير مقيمة لمبادلة جميع مدفوعات الفائدة القائمة عليها إلى مدفوعات مربوطة بأسعار فائدة متغيرة، فإن بند التذكرة عندئذ سيبين أنه رغم تعرض الاقتصاد المعني في ظاهر الأمر لأسعار فائدة ثابتة، إلا أنه في واقع الأمر متعرض فعليا لأسعار فائدة متغيرة.

٣٧-٧ وفي أسواق المشتقات المالية، يتم في العادة إرجاع عقود أسعار الفائدة إلى مؤشر ذي أسعار فائدة متغيرة. ويعني قبض مدفوعات مربوطة بسعر فائدة متغير أن الدفع يكون مربوطة بسعر فائدة ثابت، والعكس بالعكس. والمشتقة المالية التي تنطوي على تسليم مدفوعات مربوطة بسعر فائدة متغير هي المشتقة التي تقترب بقيمة موجبة متزايدة أو قيمة سالبة متناقصة، عندما يزيد سعر الفائدة المتغير المنصوص عليه في العقد؛ وبالمثل، فإن المشتقة المالية التي تنطوي على قبض مدفوعات مربوطة بسعر فائدة ثابت، هي المشتقة التي تقترب بقيمة موجبة متزايدة



## الجدول ٧-١٠: مركز إجمالي الدين الخارجي: معلومات قطاعات الدائنين

نهاية الفترة		قطاعات الدائنين			قطاعات المدينين
المجموع	القطاعات الأخرى	البنوك	السلطات النقدية <sup>١</sup>	الحكومة العامة <sup>٢،١</sup>	
					الحكومة العامة
					قصير الأجل
					طويل الأجل
					السلطات النقدية
					قصير الأجل <sup>٢</sup>
					طويل الأجل
					البنوك
					قصير الأجل <sup>٢</sup>
					طويل الأجل
					القطاعات الأخرى
					قصير الأجل
					طويل الأجل
					الشركات المالية غير المصرفية
					قصير الأجل <sup>٢</sup>
					طويل الأجل
					الشركات غير المالية
					قصير الأجل
					طويل الأجل
					الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي
					تخدم قطاع الأسر
					قصير الأجل
					طويل الأجل
					إجمالي الدين الخارجي باستثناء الاستثمار المباشر
					منه: قصير الأجل
					طويل الأجل
					الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات
					(عمود المجموع فقط)
					خصوم الدين القائم للمشروعات المنتسبة
					خصوم الدين القائم للمستثمرين المباشرين

## إجمالي الدين الخارجي

<sup>١</sup> في حالة قطاعات الدائنين من المنظمات متعددة الأطراف والحكومة العامة والسلطات النقدية قد لا يكون الإقراض قصير الأجل، على أساس أجل الاستحقاق الأصلي، مهما في تلك الظروف وقد لا تكون هناك ضرورة للتقسيم إلى فئتين قصيرة الأجل وطويلة الأجل.

<sup>٢</sup> باستثناء المنظمات متعددة الأطراف

<sup>٣</sup> يوصي المرشد بإدراج جميع بنود العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوفر معلومات تفصيلية لإتمام العزوف إلى الدين قصير الأجل/ الدين طويل الأجل.

مختلف الدائنين قد تختلف ردود أفعالهم إزاء الظروف المتغيرة باستمرار، وهو ما يمكن أن يكون له انعكاسات على الوضع الاقتصادي للبلد المعني.

٧-٤١ وقد تواجه معظم الاقتصادات صعوبات عملية في تحديد مالكي أدوات الدين المتداولة. وقد تعزو الاقتصادات قيمة جميع أدوات الدين المتداولة إلى «القطاعات الأخرى»، باعتبارها قطاع الدائنين. وإذا كان الأمر كذلك، فينبغي تحديد هذا الافتراض بوضوح في أي عرض للبيانات حيث إنه قد يكون موثوقاً به على وجه العموم فحسب: وعلى سبيل المثال، تحوز السلطات النقدية كميات كبيرة من الأوراق المالية

المنظمات متعددة الأطراف، والحكومة العامة (باستثناء المنظمات متعددة الأطراف)<sup>١</sup>، والسلطات النقدية<sup>٢</sup>، والبنوك، و«القطاعات الأخرى». وقد جرى العرف في السابق على توافر هذه المعلومات مباشرة في حالة الأدوات غير المتداولة، وهي تعتبر ضرورية عند الدخول في مباحثات إعادة تنظيم الدين. وبوجه أعم، يتم إعداد معلومات قطاعات الدائنين نظراً لأن

<sup>١</sup> في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، تشكل المنظمات متعددة الأطراف جزءاً من قطاع الحكومة العامة الأجنبية.

<sup>٢</sup> تستبعد هذه الفئة المؤسسات النقدية متعددة الأطراف مثل صندوق النقد الدولي، المعقد تحت فئة المنظمات متعددة الأطراف. ولكنها تشمل البنوك المركزية الإقليمية.

الجدول ٧-١١: مركز صافي الدين الخارجي:  
حسب القطاع

نهاية الفترة		مركز إجمالي الدين (١)	الأصول الخارجية في شكل أدوات دين (٢)	صافي الدين الخارجي (٣)=(١)-(٢)
الحكومة العامة				
قصير الأجل				
أدوات سوق النقد				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
انتمانات التجارة				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				
المتأخرات				
أخرى				
طويل الأجل				
السندات والأذون				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
انتمانات التجارة				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				
السلطات النقدية				
قصير الأجل				
أدوات سوق النقد				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				
المتأخرات				
أخرى				
طويل الأجل				
السندات والأذون				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				
البنوك				
قصير الأجل				
أدوات سوق النقد				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				
المتأخرات				
أخرى				
طويل الأجل				
السندات والأذون				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
انتمانات التجارة				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				
المتأخرات				
أخرى				
طويل الأجل				
السندات والأذون				
القروض				
العملة والودائع <sup>١</sup>				
انتمانات التجارة				
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>				

الدولية كجزء من احتياطياتها من النقد الأجنبي. ويمكن أن يكون المنهج البديل هو إضافة عمود مستقل لأدوات الدين المتداولة، واستبعاد حيازات تلك الأوراق المالية من جميع أعمدة «القطاعات».

٧-٤ ويمكن إعادة ترتيب الجدول ٧-١٠ وتوسيعه حسبما يرى ملائماً. ومن بين إمكانيات ذلك أن يتم تقسيم معلومات قطاعات الدائنين بين الدائنين الرسميين والدائنين الآخرين. ويمكن كذلك إدراج تقسيم فرعي للدائنين الرسميين إلى دائنين متعددي الأطراف ودائنين رسميين ثنائيين، كما يمكن أن تميز هذه الفئة الفرعية الأخيرة بين الدائنين الأعضاء في نادي باريس والدائنين غير الأعضاء في نادي باريس. وكذلك يمكن تقسيم الدين الثنائي الرسمي بين الدين بشروط ميسرة والدين بغير شروط ميسرة.

٧-٤ ونظراً لأن خصوم الاستثمار المباشر لا تدرج في هذا العرض بحكم طبيعته، فإن المجاميع تحسب قبل إدراج بند الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات، وبعد إدراجه. كذلك فإن فئة «القطاعات الأخرى» كقطاعات الدائنين لا تقسم تقسيماً فرعياً إلى شركات مالية غير مصرفية، وشركات غير مالية، وأسر ومؤسسات غير هادفة للربح تخدم قطاع الأسر، حيث إن ذلك قد يثير مزيداً من الصعوبات في الحصول على تلك المعلومات عن الدائنين. ومن جانب آخر، مع تزايد تدفقات رؤوس أموال القطاع الخاص وازدياد أهمية قطاعات الدائنين، ربما تكون هناك أهمية تحليلية لتحديد مطالباتها بصفة مستقلة.

## مركز صافي الدين الخارجي

٧-٤ مع الزيادة المستمرة في درجة تكامل الاقتصاد مع العالم الخارجي، يصبح من الضروري أن يأخذ تحليل مركز الالتزامات الخارجية، وعلى الأخص مركز إجمالي الدين الخارجي، مراكز الأصول الخارجية في الحسبان. وفي واقع الأمر، فيما يخص أغراض إدارة المخاطر، قد تصبح الكيانات المعنية في وضع أفضل من حيث إدارة الخصوم والأصول الخارجية بأسلوب متكامل. ومن ناحية أخرى، هناك صعوبة في التحقق من مدى إمكانية استخدام الأصول للوفاء بخصوم الدين القائم. ويوفر الجدول ٧-١١ عرضاً لبيانات مركز صافي الدين الخارجي، وبذلك يضع إجمالي الدين الخارجي في سياق المطالبات القائمة على غير المقيمين في شكل أدوات دين.

٧-٤ وقد تم تركيب الصفوف على غرار الصفوف الواردة في جدول مركز إجمالي الدين الخارجي (الجدول ٤-١)، بينما تعرض الأعمدة إجمالي الدين الخارجي، وإجمالي الأصول الخارجية في أدوات الدين، ومركز صافي الدين. وفي أسفل

## الجدول ٧-١١: (تابع)

نهاية الفترة	الأصول الخارجية في شكل أدوات دين	مركز إجمالي الدين
	(٣)=(١)-(٢)	(١)
القطاعات الأخرى (تكملة)		
الشركات المالية غير المصرفية		
قصير الأجل		
أدوات سوق النقد		
القروض		
العملة والودائع <sup>١</sup>		
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>		
المتأخرات		
أخرى		
طويل الأجل		
السندات والأذون		
القروض		
العملة والودائع <sup>١</sup>		
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>		
الشركات غير المالية		
قصير الأجل		
أدوات سوق النقد		
القروض		
العملة والودائع <sup>١</sup>		
ائتمانات التجارة		
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>		
المتأخرات		
أخرى		
طويل الأجل		
السندات والأذون		
القروض		
العملة والودائع <sup>١</sup>		
ائتمانات التجارة		
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>		
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر		
قصير الأجل		
أدوات سوق النقد		
القروض		
العملة والودائع <sup>١</sup>		
ائتمانات التجارة		
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>		
المتأخرات		
أخرى		
طويل الأجل		
السندات والأذون		
القروض		
العملة والودائع <sup>١</sup>		
ائتمانات التجارة		
خصوم الدين الأخرى <sup>٢</sup>		
الاستثمار المباشر:		
الإقراض فيما بين الشركات		
خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة		
المتأخرات		
أخرى		
خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين		
المتأخرات		
أخرى		
صافي الدين الخارجي (٣)		

الجدول يرد مجموع مركز وضع الدين الخارجي زائدا مركز صافي المشتقات المالية (ويتم تقييم هذا المركز بالقيمة السوقية وينبغي أن يشمل المركز المتخذ في المشتقات المالية باعتبارها أصولا احتياطية). ونظرا للاختلاف في الخصائص بين العقود الآجلة وعقود الخيارات، يحث المرشد على إدراج معلومات تميز ضمن المشتقات المالية بين العقود الآجلة (بما في ذلك العقود المستقبلية والمبادلات) وعقود الخيارات.

٧-٦ ٤ وبيانات الأصول الخارجية التي تأخذ شكل أدوات دين والواجب إدراجها في هذا الجدول هي ذات البيانات المعروضة في وضع الاستثمار الدولي، مع تحديد الدين قصير الأجل والدين طويل الأجل على أساس أجل الاستحقاق الأصلي. ويكون مركز صافي الدين الخارجي لإجمالي الدين الخارجي ناقصا إجمالي الأصول الخارجية التي تأخذ شكل أدوات دين.

٧-٧ ٤ ويساوي صافي الدين الخارجي في هذا الجدول صافي وضع الاستثمار الدولي مع استبعاد جميع أصول وخصوم المشاركة في رأس المال، وجميع أصول وخصوم المشتقات المالية، وحيازات حقوق السحب الخاصة والذهب النقدي، شريطة الاعتماد على القيمة السوقية في تقييم أدوات الدين المتداولة. ويؤدي هذا المنهج إلى تيسير قابلية المقارنة مع الإحصاءات الأخرى. وهناك منهج بديل معمول به في الدوائر المصرفية يتمثل في الاعتماد على القيمة الاسمية في عرض بيانات خصوم أدوات الدين المتداولة والاعتماد على القيمة السوقية في عرض أصول تلك الأدوات.

## مطابقة مراكز الدين الخارجي وتدفعاته

٧-٨ ٤ يمكن تقسيم التغير في مركز إجمالي الدين الخارجي إلى التدفقات التي تمثل مكوناته فيما بين أي نهايتي فترتين. وهذه التدفقات هي المعاملات المالية، وتغيرات التقييم، والتعديلات الأخرى. ويساعد هذا التقسيم معدي الإحصاءات على مطابقة البيانات والتحقق منها، كما يقدم معلومات تحليلية نافعة لمستخدمي البيانات (مثلا، مدى إمكان إرجاع التغيرات في مركز إجمالي الدين الخارجي منذ الفترة السابقة إلى المعاملات، و/أو تغيرات التقييم و/أو تعديل بيانات الفترة السابقة).

٧-٩ ٤ ويورد الجدول ٧-١٢ مطابقة بين مركزي إجمالي الدين الخارجي في تاريخين مرجعيين مختلفين. وفي هذا الجدول، يمثل العمود الأول مركز إجمالي الدين الخارجي في بداية الفترة، ويليه المعاملات التي تمت خلال الفترة. ونظرا لأن المنهج المفاهيمي المتبع في هذا المرشد يتسق مع الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، يمكن استخدام بيانات معاملات ميزان المدفوعات في عمود المعاملات (رغم أن تحليل

## الجدول ٧-١١: (تتمة)

المشتقات المالية	المركز في المشتقات المالية في نهاية الفترة
الخصوم	
الحكومة العامة	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
السلطات النقدية	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
البنوك	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
القطاعات الأخرى	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
الشركات المالية غير المصرفية	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
الشركات غير المالية	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
المجموع (٤)	
الأصول	
الحكومة العامة	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
السلطات النقدية	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
البنوك	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
القطاعات الأخرى	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
الشركات المالية غير المصرفية	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
الشركات غير المالية	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر	
العقود الآجلة	
عقود الخيارات	
المجموع (٥)	
مركز صافي الدين الخارجي زائدا	
المشتقات المالية (٦)	
(٦) = (٣) + (٤) - (٥)	

<sup>١</sup> يوصي المرشد بإدراج جميع بنود العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوفر معلومات تفصيلية لإتمام العزو إلى الدين قصير الأجل/ الدين طويل الأجل. <sup>٢</sup> أدوات الدين الأخرى هي الأصول الأخرى والخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.

القطاعات الفرعية تحت فئة «القطاعات الأخرى» ليس محددًا صراحة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات). ويعرض العمودان التاليان تغيرات الأسعار<sup>١</sup> وتغيرات أسعار الصرف. وتكتسب هذه التغيرات أهمية أكبر مع زيادة تقلب الأسعار في أسواق الأوراق المالية وأسواق الصرف. وتستبعد من عرض تقييم أدوات الدين المتداولة بالقيمة الاسمية أي تغيرات في القيمة تنشأ عن أسعار السوق. وقبل عرض المركز في نهاية الفترة، يدرج بند خامس بعنوان «التعديلات الأخرى». وتشمل هذه التعديلات عمليات إعادة تصنيف الدين الخارجي مثلما هي الحال عند تحول كيانات من قطاع مؤسسي إلى آخر، وعند تغير طبيعة أداة الدين المعنية—والمثال المعروف هنا هو أداة دين تنتقل من نوع معين (وليكن القروض) إلى الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات عندما تصبح العلاقة بين الدائن والمدين علاقة استثمار مباشر.

## أدوات الدين المتداولة

## مطابقة القيمة الاسمية مع القيمة السوقية

٧-٥٠ يوصي هذا المرشد باستخدام القيمتين الاسمية والسوقية في تقييم أدوات الدين المتداولة المدرجة في مركز إجمالي الدين الخارجي. والفرق الوحيد بين مقياسي التقييم هذين هو أن القيمة السوقية تأخذ في الحسبان تغيرات أسعار السوق، بينما لا ينطبق ذلك على القيمة الاسمية. وتتغير أسعار السوق بمرور الوقت لعدة أسباب منها التغيرات في أسعار الفائدة السائدة في الأسواق، والتغيرات في تصورات المستثمرين للجدارة الائتمانية للمدين، والتغيرات في هيكل الأسواق (كالتغيرات التي قد تؤثر على سيولة الأسواق).

٧-٥١ ويعد التباعد بين القيمة السوقية لأدوات الدين المتداولة وقيمتها الاسمية في أي لحظة معينة، وكذلك بمرور الوقت، ذا قيمة تحليلية. ولهذا السبب، يورد الجدول ٧-١٣ إطاراً لمطابقة تقييم أدوات الدين المتداولة المدرجة في مركز إجمالي الدين الخارجي باستخدام القيمتين الاسمية والسوقية. وتشمل الأدوات المالية الواردة بياناتها في الجدول السندات والأذون، وأدوات سوق النقد، وكذلك المتأخرات إذا انطبق عليها ذلك. والقصد من هذا الجدول هو عرض البيانات بالمقادير المطلقة بنفس وحدة الحساب المستخدمة في عرض بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي.

## موقع إصدار سندات الدين

٧-٥٢ يمكن أن تتحقق قيمة تحليلية من المعلومات المتعلقة بموقع إصدار سندات الدين الصادرة عن المقيمين ويمتلكها غير

<sup>١١</sup> بالإضافة إلى تغيرات أسعار السوق، يشمل هذا العمود تغيرات التقييم في غير أسعار الصرف، مثل التغيرات في قيمة التزامات صناديق معاشات التقاعد القائمة للمشاركين وحملة وثائق التأمين غير المقيمين الناشئة عن عمليات إعادة التقييم.

## الجدول ٧-١٢: مركز إجمالي الدين الخارجي: مطابقة المراكز والتدفقات

التغيرات في الأوضاع التي تعكس		التغيرات في الأوضاع التي تعكس		التغيرات في الأوضاع التي تعكس	
المركز في	التعديلات	تغيرات	تغيرات	المركز في	بداية الفترة
المجموع	الأخرى	أسعار الصرف	الاسعار	المعاملات	
					الحكومة العامة
					قصير الأجل
					أدوات سوق النقد
					القروض
					انتمانات التجارة
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					المتأخرات
					أخرى
					طويل الأجل
					السندات والأذون
					القروض
					انتمانات التجارة
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					السلطات النقدية
					قصير الأجل
					أدوات سوق النقد
					القروض
					العملة والودائع <sup>٢</sup>
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					المتأخرات
					أخرى
					طويل الأجل
					السندات والأذون
					القروض
					العملة والودائع <sup>٢</sup>
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					البنوك
					قصير الأجل
					أدوات سوق النقد
					القروض
					العملة والودائع <sup>٢</sup>
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					المتأخرات
					أخرى
					طويل الأجل
					السندات والأذون
					القروض
					العملة والودائع <sup>٢</sup>
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					القطاعات الأخرى
					قصير الأجل
					أدوات سوق النقد
					القروض
					العملة والودائع <sup>٢</sup>
					انتمانات التجارة
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
					المتأخرات
					أخرى
					طويل الأجل
					السندات والأذون
					القروض
					العملة والودائع <sup>٢</sup>
					انتمانات التجارة
					خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>

## الجدول ٧-١٢: (تتمة)

التغيرات في الأوضاع التي تعكس		المركز في		قطاعات المدينين
التغيرات	التعديلات	المركز في	بداية الفترة	
تغيرات أسعار الصرف	التعديلات الأخرى	المركز في المجموع		القطاعات الأخرى (تكملة) الشركات غير المالية قصير الأجل أدوات سوق النقد القروض العملة والودائع <sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup> المتأخرات أخرى طويل الأجل السندات والأذون القروض العملة والودائع <sup>٢</sup> خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup> الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر قصير الأجل أدوات سوق النقد القروض ائتمانات التجارة خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup> المتأخرات أخرى طويل الأجل السندات والأذون القروض ائتمانات التجارة خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup> الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة المتأخرات أخرى خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين المتأخرات أخرى إجمالي الدين الخارجي

<sup>١</sup> خصوم الدين الأخرى هي الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.  
<sup>٢</sup> يوصي المرشد بإدراج جميع بنود العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوفر معلومات تفصيلية لإتمام العزو إلى الدين قصير الأجل/الدين طويل الأجل.

الجدول ٧-١٣: مركز إجمالي الدين الخارجي: أدوات الدين المتداولة—مطابقة القيمة الاسمية والقيمة السوقية

المركز في نهاية الفترة بالقيمة السوقية	التغيرات في سعر السوق	المركز في نهاية الفترة بالقيمة الاسمية
		الحكومة العامة أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		السلطات النقدية أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		البنوك أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		القطاعات الأخرى أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		الشركات المالية غير المصرفية أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		الشركات غير المالية أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم قطاع الأسر أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)
		المجموع أدوات سوق النقد السندات والأذون المتأخرات (إن كان الوضع ينطبق)

مسجلة بأسلوب مختلف عن أسلوب تسجيل بيانات الأوراق المالية الصادرة في السوق المحلية.

٧-٥٣ ويرد في الجدول ٧-١٤ عرض لهذه البيانات، حيث تميز الصفوف بين إصدارات الحكومة العامة من سندات الدين وإصدارات القطاعات الأخرى من تلك السندات. ويعكس التجديد المستقل لإصدارات الحكومة من تلك السندات ما للحكومة من دور مهم وخاص كمقترض في معظم الاقتصادات. وقد تكون هناك أهمية تحليلية لإدراج تقسيم آخر للإصدارات، كإصدارات البنوك، مما يعتمد على مدى إصدار الأوراق المالية من جانب القطاعات المؤسسية الأخرى. ويتم عزو آجال الاستحقاق على أساس أجل

المقيمين. فعلى سبيل المثال، توفر تلك البيانات مؤشرا للحوافز الموجودة لدى المدينين والدائنين، أي ما إذا كان المقيمون يجتذبون المستثمرين الأجانب بإصدار أوراق مالية في أسواقهم؛ ومؤشرا لمخاطر السيولة الممكنة. فقد تكون إعادة تمويل الأوراق المالية الصادرة في الأسواق الأجنبية أصعب في حال حدوث صدمة خارجية للاقتصاد المعني. كذلك يمكن أن تقدم هذه البيانات فكرة عامة عن تقسيم عزو سندات الدين إلى سندات دين بالعملة الأجنبية وأخرى بالعملة المحلية إذا لم تتوافر معلومات عن الدين المقوم بالعملة الأجنبية، فالمرجح على سبيل المثال أن يكون الدين الصادر عن جهة أجنبية مربوطا بعملة أجنبية، والعكس بالعكس. ومن منظور إعداد البيانات، يمكن أيضا أن تكون بيانات الأوراق المالية الصادرة في الأسواق الأجنبية

هذا الجدول ليشمل تلك المعلومات بإدراج أعمدة إضافية لبيانات الأوراق المالية المملوكة للمقيمين وغير المقيمين.

### الائتمان المرتبط بالتجارة عبر الحدود

٧-٥٥ بالإضافة إلى عرض البيانات حسب نوع الأداة، هناك منهج آخر يتمثل في عرض البيانات حسب نوع استخدام الاقتراض. وفي هذا الشأن، هناك أهمية خاصة للمعلومات المتعلقة بالائتمان المرتبط بالتجارة عبر الحدود موزعا حسب قطاع المدين وقطاع الدائن، أي الائتمان الذي يستخدم في تمويل التجارة. ويكون ذلك الائتمان مربوطا بشكل مباشر بأنشطة الاقتصاد الحقيقي. ويورد الجدول ٧-١٥ نموذجا لعرض بيانات الاقتراض المستخدم في تمويل التجارة، مع تقسيمها كما يلي: أولا، حسب أجل الاستحقاق (على أساس أجل الاستحقاق الأصلي)، وثانيا: حسب القطاع المؤسسي. وعند عرض هذه البيانات، يمكن تحديد الكمبيالات التجارية بصفة مستقلة، نظرا للأهمية التحليلية لتلك البيانات وكذلك للمساعدة على إجراء المطابقة مع الإحصاءات المدرجة على أساس الدائنين.

٧-٥٦ ويرد عرض بيانات قطاعات المدينين في الصفوف، أما عرض بيانات قطاعات الدائنين في الأعمدة. وتقتصر صفوف وعمود بيانات كيانات الاستثمار المباشر على بيانات تقديم الائتمان المرتبط بالتجارة فيما بين الكيانات ذات الصلة، أي بيانات المعاملات المصنفة تحت الاستثمار المباشر في ميزان المدفوعات، وليس بيانات تقديم الائتمان المرتبط بالتجارة من أطراف غير ذات صلة إلى كيانات الاستثمار المباشر. ويتم عزو آجال الاستحقاق على أساس أجل الاستحقاق الأصلي.

### الجدول ٧-١٤: مركز إجمالي الدين الخارجي: سندات الدين الصادرة عن المقيمين المملوكة لغير المقيمين—موقع الإصدار

نهاية الفترة
الصادرة محليا قصيرة الأجل الحكومة العامة جميع القطاعات الأخرى طويلة الأجل الحكومة العامة جميع القطاعات الأخرى
الصادرة خارجيا قصيرة الأجل الحكومة العامة جميع القطاعات الأخرى طويلة الأجل الحكومة العامة جميع القطاعات الأخرى

الاستحقاق الأصلي، وإن كان في الإمكان عرض الجدول أيضا على أساس أجل الاستحقاق المتبقي.

٧-٥٤ واتساقا مع المفاهيم المبينة في هذا المرشد، يقتصر الجدول ٧-١٤ على تغطية المعلومات المتعلقة بملكية غير المقيمين للأوراق المالية الصادرة عن المقيمين. ولكن ربما تكون هناك أيضا منفعة في عرض البيانات المتعلقة بملكية المقيمين وكذلك غير المقيمين للأوراق المالية الصادرة عن المقيمين، وفي الأسواق المحلية والأسواق الأجنبية على السواء. ويمكن توسيع

### الجدول ٧-١٥: مركز إجمالي الدين الخارجي: الائتمان المرتبط بالتجارة عبر الحدود

نهاية الفترة		قطاعات الدائنين		قطاعات المدينين
الاستثمار المباشر	القطاعات الأخرى	البنوك <sup>١</sup>	الحكومة العامة	
				قصيرة الأجل الحكومة العامة السلطات النقدية البنوك القطاعات الأخرى كيانات الاستثمار المباشر
				طويلة الأجل الحكومة العامة السلطات النقدية البنوك القطاعات الأخرى كيانات الاستثمار المباشر
				المجموع

<sup>١</sup> يوصي المرشد بأن يدرج تحت فئة البنوك أي دين على السلطات النقدية مرتبط بالتجارة عبر الحدود، ما لم تكن السلطات النقدية مدينة بمقادير كبيرة، حيث ينبغي في تلك الحالة تحديد بيانات ذلك الدين بصفة مستقلة.



## ٨: إعادة تنظيم الدين

### مقدمة

الدين وإعادة تمويل الدين والإعفاء من الدين وتحويل الدين والسداد المسبق للدين. ويمكن للدائن كذلك تخفيض الدين من خلال عمليات شطب الدين، وهي تصرف من جانب واحد ينشأ، على سبيل المثال، عندما يعتبر الدائن مطالبة معينة غير قابلة للاسترداد، ربما بسبب إفلاس المدين، فلا يستمر بعد ذلك في قيدها في دفاتره. ولا يعتبر هذا التصرف بمثابة إعادة تنظيم للدين كما ورد تعريفه في هذا المرشد حيث إنه لا ينطوي على اتفاق ثنائي. وبالمثل، فإن تخلف الاقتصاد المدين عن الوفاء بالتزامات دينه (التخلف عن السداد أو تأجيل السداد، إلخ) لا يندرج ضمن عمليات إعادة تنظيم الدين.

٨-٤ وتتم إعادة تنظيم الدين، عموماً، لتقديم شكل من أشكال تخفيف عبء الدين إلى المدين، ويمكن أن تعالج مشكلات السيولة و/أو إمكانية استمرار الدين والتي تنشأ عن التزامات المدفوعات المستقبلية والجارية. ويتحقق تخفيف عبء الدين في أي من الحالتين التاليتين أو كليهما: (١) الحالة التي يحدث فيها تخفيض في القيمة الحاضرة لالتزامات خدمة الدين هذه، (٢) الحالة التي يحدث فيها تأجيل للمدفوعات المستحقة السداد، وبذلك يتم تقديم التزامات خدمة دين أقل في المدى القريب (ويمكن قياس ذلك في معظم الحالات بحساب الزيادة في مدة هذه الالتزامات؛ أي تصبح المدفوعات أكثر تركيزاً في الجزء الأخير من حياة أداة الدين المعنية). غير أنه إذا أدت عملية إعادة تنظيم الدين إلى تغيرات في القيمة الحاضرة وفي المدة تكون ذات تأثير تعويضي على عبء الدين، فلا يكون هناك تخفيف في عبء الدين، ما لم يكن صافي التأثير كبيراً، مثلما يحدث إذا كان هناك تخفيض كبير في القيمة الحاضرة (إلى جانب زيادة طفيفة في المدة) أو كانت هناك زيادة حادة في المدة (إلى جانب زيادة طفيفة في القيمة الحاضرة).

٨-٥ ويعرف تخفيض الدين بأنه التخفيض في القيمة الاسمية للدين الخارجي الناشئ عن اتفاق إعادة تنظيم الدين، باستبعاد أي مدفوعات ذات قيمة اقتصادية يقدمها المدين إلى الدائن كجزء من الاتفاق. وهذا هو التعريف الواجب استخدامه عند إعداد البيانات التي تعرض في الجدول ٨-١ — تخفيض الدين الناشئ عن إعادة تنظيم الدين. ويعرف تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة بأنه التخفيض في القيمة الحاضرة لالتزامات خدمة

٨-١ تعتبر معاملات إعادة تنظيم الدين إحدى سمات النشاط المتعلق بالدين الخارجي. فالاقتصادات تواجه في بعض الأحيان صعوبات في الوفاء بالتزامات دينها الخارجي أو قد يرغب المدينون في تغيير أسلوب سداد التزاماتهم الخارجية لأسباب مختلفة، بما في ذلك تخفيض مخاطر صعوبات الدفع مستقبلاً أو تخفيض تكلفة الاقتراض. وفي هذا السياق، فإنهم قد يقدمون على الاضطلاع بعمليات إعادة هيكلة الدين وتحويل الدين. ويقدم هذا الفصل تعريفاً لمصطلح إعادة تنظيم الدين، ويناقش الأنواع المختلفة لعمليات إعادة تنظيم الدين، ويقدم إرشادات عن كيفية تأثيرها على قياس مركز إجمالي الدين الخارجي. وفضلاً على ذلك، يقدم هذا الفصل تعريفاً لتخفيف عبء الدين، ويوصي بقياس وعرض إحصاءات تخفيض الدين، وهي محددة أيضاً في هذا الفصل.

٨-٢ ويشير هذا الفصل إلى كيفية قيد معاملات إعادة تنظيم الدين في بيانات التدفقات المقيسة في ميزان المدفوعات، وفي نظام لجنة المساعدة الإنمائية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ونظام الإبلاغ من المدينين التابع للبنك الدولي. ويرد بيان التفاصيل الكاملة لمناهج القيد هذه في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات (الصادر عن صندوق النقد الدولي عام ١٩٩٣)، و«دليل إبلاغ بيانات إعادة تنظيم الدين على استبيان لجنة المساعدة الإنمائية» (الصادر عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عام ١٩٩٩) (*Handbook for Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire (OECD, 1999)*، و«دليل نظام الإبلاغ من المدينين» (الصادر عن البنك الدولي عام ٢٠٠٠).<sup>١</sup>

### التعاريف

٨-٣ تعرف عمليات إعادة تنظيم الدين بأنها اتفاقات ثنائية يدخل فيها الدائن والمدين وتغير من الشروط المثبتة المتعلقة بخدمة الدين المعني. وتشمل أنواع هذه العملية إعادة جدول

<sup>١</sup> راجع كذلك الفصل السابع عشر.

بتزويد الدائن بقيمة اقتصادية لاستخدامها في مشاريع التنمية في اقتصاد الطرف المدين.

## أنواع إعادة تنظيم الدين

- ٧-٨ فيما يلي الأنواع الرئيسية الثلاثة لإعادة تنظيم الدين:
- التغيير في شروط المقدار القائم، الذي قد يؤدي أو لا يؤدي إلى تخفيض في عبء الدين بالقيمة الحاضرة: وتوصف هذه المعاملات عادة بأنها إعادة جدولة الدين. كما يشار إليها أحيانا بأنها إعادة تمويل الدين أو تبادل الدين. ويندرج ضمن نفس النوع المعاملات التي تغير نوع أداة الدين القائمة، مثل مبادلات القروض بالسندات، ولكن ليس معاملات الإعفاء من الدين.
  - تخفيض مقدار التزام الدين أو إطفائه من جانب الدائن عن طريق ترتيب تعاقدى مع المدين: وهذا هو الإعفاء من الدين حسبما جاء وصفه في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات وفي نظام الإبلاغ من المدينين، وهو يصنف كذلك باعتباره عملية إعفاء من الدين في نظام لجنة المساعدة الإنمائية إن كان هناك حافز إنمائي أو متعلق بالرعاية الاجتماعية.
  - قيام الدائن بتبادل مطالبة الدين بشيء ذي قيمة اقتصادية عدا مطالبة دين أخرى على نفس المدين: ويشمل هذا تحويل الدين، مثل مبادلات الدين بحصص رأس المال، ومبادلات الدين بالعقارات، ومبادلات الدين بالطبيعة،<sup>٢</sup> والسداد المسبق للدين أو عمليات إعادة شراء الدين في مقابل النقد.

٨-٨ وقد تتضمن مجموعات إجراءات إعادة تنظيم الدين أكثر من نوع واحد؛ فمثلا، تؤدي معظم مجموعات إجراءات إعادة تنظيم الدين المنطوية على إعفاء من الدين إلى إعادة جدولة أيضا للجزء من الدين الذي لم يتم الإعفاء منه أو إلغاؤه.

٨-٩ ولأغراض التوضيح، وعند مناقشة المعالجة الإحصائية لإعادة تنظيم الدين، ينظر في كل من الأنواع الثلاثة لإعادة تنظيم الدين كل على حدة. ولهذا المنهج عدد من المزايا: فكل نوع من أنواع إعادة تنظيم الدين يثير مسائل إحصائية مختلفة، ومن ثم يحث المرشد على اتباع منهج تناول كل نوع على حدة؛ وتبدو المبادئ التوجيهية الإحصائية الدولية الحالية، التي تقوم على أساسها المبادئ التوجيهية الواردة في هذا الفصل، أكثر تقدما في حال بعض أنواع إعادة تنظيم الدين عن غيرها؛ كما أن هناك اهتماما بمختلف إعادة تنظيم الدين، وبالتالي تتحقق

<sup>٢</sup> بعض الاتفاقات التي توصف بأنها مبادلات دين تعتبر معادلة للإعفاء من الدين من جانب الدائن مع التزام البلد المدين بإجراء مصروفات إنمائية وبيئية، وغيرها. وينبغي النظر في هذه المعاملات ضمن النوع الثاني من أنواع إعادة تنظيم الدين، حيث لا يتم تزويد الدائن بأموال مقابلة.

## الجدول ٨-١: تخفيض الدين بالقيمة الاسمية الناشئ عن عمليات إعادة تنظيم الدين

الدين القطاع العام
منه: متعدد الأطراف الثنائي الرسمي البنوك التجارية <sup>١</sup> السندات والأذون
الدين الخاص المضمون من الحكومة
منه: متعدد الأطراف الثنائي الرسمي البنوك التجارية <sup>١</sup> السندات والأذون
الديون الخاصة الأخرى
منها: متعدد الأطراف الثنائي الرسمي البنوك التجارية <sup>١</sup> السندات والأذون
منها:
المعاد جدولته والمعاد تمويله الدين العام والدين المضمون من الحكومة الديون الخاصة الأخرى المعفى منه الدين العام والدين المضمون من الحكومة الديون الخاصة الأخرى عمليات تحويل الدين والسداد المسبق للدين الدين العام والدين المضمون من الحكومة الديون الخاصة الأخرى
<sup>١</sup> باستثناء السندات والأذون.

الدين الناشئة عن إعادة تنظيم الدين، والذي يتم حسابه من خلال خصم مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي المستقبلية المتوقعة قبل وبعد إعادة التنظيم بسعر فائدة مشترك ومقارنة الفرق. ولتوضيح الفرق بين تخفيض الدين وتخفيض الدين بالقيمة الحاضرة، إذا تم تخفيض سعر الفائدة التعاقدى من دون أثر على القيمة الاسمية للدين الخارجي، فلا يتم قيد أي تخفيض للدين ولكن يكون هناك تخفيض للدين بالقيمة الحاضرة.

٦-٨ مبادلات الدين هي عمليات تبديل الديون، كالقروض أو الأوراق المالية، بعقد دين جديد (أي عمليات مبادلة الدين بدين) أو تبديل الدين بحصص رأس المال أو تبديل الدين بالصادرات أو تبديل الدين بالعملة المحلية حتى يستخدم في مشاريع في البلد المدين (وتعرف أيضا بعمليات تحويل الدين).<sup>٢</sup> والقصد من هذا التعريف إدراج «مبادلات الدين بالتنمية» حيث يقوم المدين

<sup>٢</sup> ينبغي التمييز بين مبادلة الدين ومبادلة المشتقات المالية. فعقد مبادلة المشتقات المالية ينطوي على اتفاق طرفين على مبادلة تدفقات نقدية مستقبلية، بينما ينطوي عقد مبادلة الدين على مبادلة أداة الدين ذاتها بقيمة اقتصادية.

فائدة تحليلية، حيثما أمكن، من القياس والإبلاغ المستقل عن أي تخفيض في الدين ينشأ عن تطبيقها.

### إعادة جدولة الدين

٨-١٠ تشير عملية إعادة جدولة الدين إلى التأجيل الرسمي لمدفوعات خدمة الدين وتطبيق آجال استحقاق جديدة وممددة على المقدار المؤجل. ويمكن إجراء ذلك عن طريق أي مما يلي: (١) تبديل أداة دين قائمة بأخرى جديدة، كما هو الأمر في إعادة تمويل الدين أو تبادل الدين؛ (٢) تغيير شروط العقود القائمة (وهو ما يشار إليه غالباً ببساطة على أنه إعادة جدولة كمفهوم مختلف عن إعادة التمويل). وإعادة جدولة الدين قد تؤدي أو لا تؤدي إلى تخفيض في القيمة الحاضرة للدين، محسوبة عن طريق تطبيق خصم على الجدول الزمني للمدفوعات القديمة والجديدة باستخدام سعر فائدة مشترك.

٨-١١ وتنطوي إعادة تمويل خصوم الدين على الاستعاضة عن أداة أو أدوات دين قائمة، بما في ذلك المتأخرات، بأداة أو أدوات دين جديدة. فعلى سبيل المثال، يمكن للقطاع العام تحويل عدة ديون مرتبطة بائتمان الصادرات قائمة عليه إلى قرض واحد. وقد تنطوي إعادة تمويل الدين على تبديل نوع من أدوات الدين، كالقرض مثلاً، بنوع آخر، كالسند. وتشتمل بعض ترتيبات إعادة تمويل الدين على تسهيلات قروض جديدة (راجع الفقرة ٨-٥١ أدناه). كذلك يمكن القول إن إعادة التمويل تتم عندما تقوم البلدان التي ينتمي إليها دائنون حائزون لسندات صادرة عن القطاع الخاص بتبديل السندات القائمة بسندات جديدة من خلال عروض التبادل (بدلاً من اللجوء إلى تغيير الشروط).

٨-١٢ ويمكن تمييز خصائص إعادة الجدولة باعتبارها عمليات إعادة جدولة التدفقات أو الأرصدة. وتشير عملية إعادة جدولة التدفقات في العادة إلى إعادة جدولة خدمة دين محددة تصبح مستحقة الدفع خلال فترة زمنية محددة، وفي بعض الحالات إعادة جدولة متأخرات معينة قائمة في بداية تلك الفترة. وتنطوي عملية إعادة جدولة الأرصدة على إعادة جدولة مدفوعات سداد المبلغ الأصلي التي لم تستحق الدفع بعد، والمتأخرات، إن وجدت، ويمكن أن تتضمن عنصر إعفاء من الدين وإعادة جدولة للمبالغ التي لم يتم تخفيضها، مثلما هي الحال عند إعادة جدولة التدفقات.

### المعالجة الموصى بها

#### مركز الدين الخارجي

٨-١٣ يجب قيد أي تغيير متفق عليه في شروط أداة دين باعتباره إنشاء لأداة دين جديدة، مع إطفاء الدين الأصلي في الوقت الذي يقيد فيه الطرفان التغيير في الشروط في دفاترهما.

وتعتمد زيادة مركز إجمالي الدين الخارجي أو انخفاضه أو بقاؤه بلا تغيير على ما إذا كانت قيمة الأداة (السندات) الجديدة أكبر من الدين الأصلي التي حلت هي محلها أو أقل منه أو مساوية له، وهذا هو الوضع الواجب بغض النظر عن أسلوب التقييم المستخدم في قياس أدوات الدين الخارجي.<sup>٤</sup> وبعبارة أخرى، يتم ببساطة تحديد قيمة مركز إجمالي الدين الخارجي، سواء قبل أو بعد إعادة جدولة الدين، عن طريق حساب قيمة خصوم الدين الخارجي القائمة في التاريخ المرجعي لغير المقيمين على المقيمين.

٨-١٤ وكما سبق توضيحه في الفصل الثاني، وبناء على ما تصوره الأمثلة الواردة في ذلك الفصل، يمكن حساب رصيد الدين الخارجي في أي لحظة من خلال خصم المدفوعات المستقبلية بسعر فائدة محدد. ويمكن أن يكون سعر الفائدة هو سعر الفائدة التعاقدية (في حالة القيمة الاسمية) أو سعر الفائدة السوقي المطبق على المقترض المعني (في حالة القيمة السوقية). أو أي سعر فائدة آخر. ويؤدي استخدام أسعار الفائدة المختلفة هذه لخصم المدفوعات إلى اختلاف بيانات المراكز المتعلقة بنفس الجدول الزمني للمدفوعات. ويمكن حساب تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة الناشئ عن إعادة الجدولة باستخدام أي من أسعار الفائدة هذه—أما في حال مبادرة «هيببك» فيستخدم سعر الفائدة المحدد وفق قواعد السوق.

٨-١٥ وإذا تمت القروض المقومة بالعملة الأجنبية بسندات دين مقومة بالعملة المحلية، كجزء من مجموعات إجراءات تخفيض الدين الرسمي والخاص المقوم بالعملة الأجنبية، فإن الفرق بين قيمة القرض وقيمة سند الدين بالعملة المحلية سينعكس في بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي. وينتج عن إطفاء خصوم الدين القديمة، أي القرض، انخفاض في قيمة القروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، حسب مقتضى الحال، بينما يؤدي ذلك إلى قيد زيادة في فئة السندات والأذون.

#### بيانات التدفقات

٨-١٦ يتم في إطار بيانات التدفقات في ميزان المدفوعات قيد إطفاء التزام الدين القديم وإنشاء دين جديد (أو ديون جديدة). كما يتم قيد هذه التدفقات في نظام لجنة المساعدة الإنمائية، باستثناء الحالة التي لا تتغير فيها فئة الدين وحينئذ يتم قيد رسملة الفائدة فقط باعتبارها تدفقا. ولا يقيد نظام الإبلاغ من المدينين التابع للبنك الدولي هذه المعاملات في بيانات التدفقات (وإنما تنعكس في بيانات المركز). وفي ميزان

<sup>٤</sup> إذا أصبح الدين الخارجي أقل أو أكثر نظراً لأنه في وقت إعادة الجدولة تم الاتفاق بين المدين والدائن على أن يكون مقدار فائدة التأخير المستحقة على المتأخرات أكثر أو أقل من المقدار المستحق، فإنه ينبغي عدم تعديل بيانات مركز إجمالي الدين الخارجي السابقة لتعكس هذا الاتفاق، بشرط أن يكون استحقاق تكاليف الفائدة على المتأخرات في الفترات الأخيرة متمشياً مع ما كان قائماً في ذلك الوقت من عقد (أو عقود).

## تخفيض الدين

١٧-٨ يوصي هذا المرشد بقياس وعرض تخفيض الدين الناشئ من إعادة جدولة الدين وإعادة تمويل الدين—أي التخفيض في المقدار الاسمي القائم، مع استبعاد أي مدفوعات لخدمة الدين الخارجي يؤديها المدين كجزء من الترتيب المعني—كما هو موضح في جدول تخفيض الدين الوارد في هذا الفصل. فإذا كان التزام الدين الخارجي الجديد مقوما بعملة مختلفة عن عملة التزام الدين الخارجي الذي يحل محله، فينبغي تحديد أي تخفيض للدين باستخدام سعر الصرف السائد في السوق بين العملتين في تاريخ المعاملة (أي النقطة الوسطى بين سعري صرف الشراء والبيع الفوريين).

١٨-٨ وفي كثير من حالات إعادة جدولة الدين، يكون الأسلوب الذي يتم به تقديم تخفيف عبء الدين أكثر تعقيدا من مجرد تخفيض المقدار الاسمي القائم. فعلى سبيل المثال، يمكن إعادة جدولة الدين بذات القيمة الاسمية ولكن بسعر فائدة أقل أو بأجل استحقاق ممددة. ومن خلال عقد مقارنة بسيطة بين المقادير الاسمية القائمة قبل وبعد إعادة الجدولة، لن يكون تخفيض الدين ملحوظا، ولكن ربما يكون هناك تخفيض بالقيمة الحاضرة، محسوبا بخصم مدفوعات خدمة الدين المستقبلية، عن الديون القديمة والجديدة على السواء، بسعر فائدة مشترك. وفي تلك الظروف تكون القضية الرئيسية هي تعيين سعر الفائدة الذي ينبغي استخدامه: ففي عمليات إعادة تنظيم الدين، كالعديد من التي تتم بموجب مبادرة «هيبك» والاتفاقات المماثلة، يتم حساب تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة باستخدام سعر فائدة مساو لسعر فائدة محدد وفق قواعد السوق يعرف باسم سعر الفائدة المحايد من ناحية المخاطر، كأسعار الفائدة التجارية المرجعية (CIRRS).<sup>٦</sup> المعتمدة لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وفي حالات أخرى، قد يستند تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة إلى سعر فائدة يتضمن علاوة مخاطر، مما يعكس تقييم الدائن لقيمة المطالبة المعنية (وهذه هي الحالة عامة في شأن إعادة هيكلة المطالبات الموجودة في حيازة دائنين من القطاع الخاص).

١٩-٨ وكذلك، في بعض عمليات إعادة جدولة الدين، كاتفاقات الشروط الميسرة المعقودة في إطار نادي باريس (الإطار ٨-٢)،

<sup>٦</sup> يتم تحديد هذه الأسعار شهريا لثلاث عشرة عملة، على أساس الغلة في الأسواق الثانوية على السندات الحكومية ذات أجل الاستحقاق المتبقي البالغ خمس سنوات، مع إضافة ثلاث وسبع سنوات في حالات الدولار الكندي والدولار الأمريكي واليورو. ويتم نشر هذه البيانات شهريا على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت: <http://www.oecd.org/statistics/news-releases>. وفي حالة مبادرة «هيبك»، فإن الدين المقوم بعملة لا تتوافر عنها أسعار فائدة تجارية مرجعية، وكانت عملة التقييم مربوطة بعملة أخرى، كالدولار الأمريكي مثلا، فيستخدم عندئذ سعر الفائدة التجارية المرجعي لتلك العملة؛ وفي حالة عدم وجود ترتيب لسعر الصرف، وكذلك في حالة وحدات الحساب المستخدمة من جانب المؤسسات متعددة الأطراف المختلفة، ينبغي تطبيق سعر الفائدة التجارية المرجعي على حقوق السحب الخاصة

## الإطار ٨-١: إعادة هيكلة السندات السيادية

بدأت إعادة هيكلة الدين الخارجي الذي يأخذ شكل السندات السيادية الصادرة عن البلد المعني (السندات الأوروبية الدولية وسندات «بريدي» (Brady)) مع باكستان في نهاية عام ١٩٩٩، في أعقاب مد العمل بمبدأ «تمائل المعاملة» ليشمل حملة السندات في اتفاق باكستان مع نادي باريس في يناير ١٩٩٩.

وفيما يتعلق بإعادة هيكلة الدين، تحمل السندات عددا من الخصائص التي تميزها عن أنواع أدوات الدين الأخرى.

- أولا، توجد عادة مجموعة من المستثمرين أوسع نطاقا من المجموعة المشتغلة في أدوات الدين الخارجي غير المتداولة، ومن ثم تكون هناك مجموعات مستثمرين مختلفة قد تحركها دوافع مختلفة للاستثمار. وعلى سبيل المثال، فإن دوافع الاستثمار لدى مستثمري التجزئة—وهم مؤسسات غير مالية—قد تكون مختلفة عن دوافع المؤسسات المالية.
- ثانيا، يتم إعلان أسعار السوق بصورة مستمرة. وبناء عليه، فإن المستثمرين يقومون بشكل متواتر بتعديل الأسعار وفقا لأسعار السوق، بعد أن تحملوا خسارة القيمة السوقية ضمن سعر السوق الثانوية للسندات التي سيتم إطفائها، أو التي اشتروها بقيمة سوقية منخفضة، قد يقارنون بين القيمة الحاضرة لعملية التبادل المعروضة (بخصم المدفوعات بسعر فائدة معين) مع السعر السوقي الجاري للسندات التي سيتم تبادلها. وفي أبسط الحالات، إذا كانت القيمة الحاضرة للسند محل التبادل أعلى من السعر السوقي للسند الأصلي، فإن حائز السند الذي سيتم تبادله سيكون لديه حافز لعرض سندات للتبادل.
- وأخيرا، فإن معظم السندات الأوروبية الدولية وسندات بريدي تنص على شروط وفاء مقابل أو شروط تعجيل مقابل في الاتفاقيات الخاصة بها، مما قد يجعل من المستحيل على المدين السيادي أن يختار حملة السندات الذين يتم السداد لهم ومن لا يتم السداد له. ومن ثم يدور الجدل في الأسواق حول ما إذا كان من الضروري أن تكون إعادة هيكلة الدين المضمون بسندات خارجية عملية شاملة تضم الأدوات الأخرى للدين المقوم بالعملة الأجنبية أيضا أم لا.

والأثر المترتب على ما سبق هو أن النجاح في إعادة هيكلة السندات — وهي في معظمها عمليات تبادل للسندات — ينطوي على قيام المدينين بتبادل الأوراق المالية بعلاوة للوصول بسعرها إلى سعر السوق، رغم كونها أدنى كثيرا من القيمة الاسمية الأصلية، أو توفير غير ذلك من «وسائل التحلية» (sweeteners) لتشجيع حملة السندات على المشاركة. وتميل السندات التي تشكل نسبة مئوية أكبر لدى مستثمري التجزئة إلى دفع علاوة أعلى. ولكن كما هي الحال لدى الدائنين في حالة الأنواع الأخرى من أدوات الدين، فإن الاعتبار الرئيسي لدى الدائنين في أية عملية لإعادة الهيكلة هو ما إذا كان المقترض السيادي يواجه مشكلة في السيولة أو الملاءة أم لا.

المدفوعات، يتم قيد أي فرق بين قيمة الديون القديمة والجديدة كتغير في التقييم، كما هي الحال في عمليات تبديل سندات «بريدي» (راجع الإطار ٨-١) بالسندات «العالمية» الجديدة، باستثناء الحالة التي تنطوي على دين غير قابل للتداول قائم لدائنين رسميين وحينئذ يتم قيد أي تخفيض في القيمة الاسمية للدين باعتباره إعفاء من الدين (راجع أدناه).<sup>٥</sup>

<sup>٥</sup> راجع الفقرة ٥٣٤ من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

## الإطار ٨-٢: تخفيف عبء الدين من نادي باريس والبنوك التجارية

وقد تم تدريجياً زيادة مستوى تخفيض الدين على المطالبات التجارية (البنوك) من شروط تورونتو (١٩٨٨- تخفيض الدين بنسبة ٣٣.٣٣٪) إلى شروط لندن (١٩٩١- تخفيض الدين بنسبة ٥٠٪) إلى شروط نابولي (١٩٩٥- تخفيض الدين بنسبة تتراوح من ٥٠ إلى ٦٧٪)، ثم شروط ليون (١٩٩٦- تخفيض الدين بنسبة ٨٠٪) وشروط كولون (١٩٩٩- تخفيض الدين بنسبة ٩٠٪ أو أكثر إذا احتاج الأمر بموجب مبادرة «هيببوك»). ويرد عرض تطور شروط نادي باريس حتى شروط ليون في الجدول ٨-٢.

وفي عام ١٩٩٦، تم وضع مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيببوك)، مما أدى إلى قيام دائنتين متعددي الأطراف لأول مرة بتقديم تخفيف عبء الدين إلى أحد البلدان. وكان نادي باريس يبذل جهوده لتخفيف عبء الدين في سياق مبادرة «هيببوك» من خلال استخدام شروط ليون في البداية، ثم أصبح يقدمها الآن وفقاً لشروط كولون.

ويلتزم البلد المستفيد من تخفيف عبء الدين في سياق نادي باريس بالسعي على الأقل للحصول على شروط مماثلة لإعادة الهيكلة من دائنيه الخارجيين الآخرين (بخلاف الدائنين متعددي الأطراف، الذين يقومون بتقديم تخفيف عبء الدين للبلدان المؤهلة فقط للحصول على مساعدة بموجب مبادرة «هيببوك»)، وهو ما ينطبق على الدائنين الثنائيين من غير نادي باريس، ممن يقومون بصفة عامة بالتفاوض مع البلد المدين على أساس ثنائي، بالإضافة إلى الدائنين من القطاع الخاص (الموردين، والبنوك، وحملة السندات، إلخ).

وقد تشمل اتفاقيات نادي باريس ما ينص على شرط مبادلة الدين، في حدود ٢٠٪ من مطالبات البنوك التجارية في العادة. ويقوم دائنو نادي باريس بعمليات مبادلة الدين على أساس ثنائي.

## تخفيف عبء دين البنوك التجارية

ينطوي تنظيم تخفيف عبء الدين متعدد الأطراف على صعوبة أكبر بكثير في حالة البنوك التجارية مقارنة بحالة الدائنين الرسميين. ورغم أنه يمكن للجهة المؤمنة على ائتمان الصادرات الوطنية أن تتفاوض نيابة عن أي دائن بمفرده، إلا أنه لا توجد سبيل لتوحيد مطالبات البنوك التجارية الوطنية. حيث يجب أن يوافق كل بنك دائن على الاتفاق الناتج عن المفاوضات، ولكي يمكن الحصول على قرض مصرفي مجمع، غالباً ما يكون العدد بالمئات.

وقد تم وضع نمط للمفاوضات في اتفاقية عام ١٩٧٠ التي تم إبرامها بين الفلبين ودانيتها من البنوك التجارية: حيث تشكل البنوك الدائنة لجنة (تعرف في بعض الأحيان باسم «نادي لندن») مكونة من حوالي ١٢ فرداً يمثلون البنوك الدائنة الرئيسية. ويأخذ تكوين اللجنة—التي قد تختلف تماماً من حالة إلى أخرى—في الاعتبار جنسية البنوك التي يضمها الاتحاد المالي لكي يتسنى النص في المفاوضات على أحكام الضريبة المختلفة وكذلك اللوائح والقوانين التي تؤثر على بنوك البلدان المختلفة. وتقوم اللجنة بالتفاوض للوصول إلى «اتفاق من حيث المبدأ» مع ممثلي البلد المدين. وبعد موافقة كل البنوك الدائنة على هذا الاتفاق، يتم التوقيع عليه. ويصبح نافذ المفعول عند الوفاء بشروط معينة، كدفع الرسوم والمتأخرات. وكما هي الحال عند إعادة جدولة ديون الدائنين الرسميين، تقوم البنوك عادة بتوفير تخفيف عبء الدين في سياق وجود برنامج للتصحيح يقوم البلد المدين بتنفيذه مدعماً باتفاق مع صندوق النقد الدولي. وعلى عكس ما يحدث مع دائني نادي باريس، لا يوجد تاريخ «نهائي».

وتقوم اتفاقيات البنوك التجارية بإعادة هيكلة المبلغ الأصلي؛ ومن النادر أن يتم توحيد تكاليف الفائدة الأصلية. وكما هي الحال في اتفاقيات نادي باريس، يعتبر توحيد الدين قصير الأجل أيضاً أمراً غير معتاد (لكن عندما ينشأ جانب رئيسي من المتأخرات من الدين قصير الأجل، غالباً ما لا يكون هناك خيار سوى إعادة الهيكلة). وكانت خطة بريدي (١٩٨٩) من بين المبادرات الرامية إلى تخفيف عبء الدين التجاري. وقد أتاحت هذه المبادرة التي تتمثل في إعادة هيكلة الديون على أساس قواعد السوق قائمة بالخيارات للبنوك الدائنة. وتشمل هذه الخيارات عمليات إعادة الشراء، أي عمليات إعادة شراء الدين من قبل الحكومات المدينة بسعر خصم يتم الاتفاق عليه مع البنوك الدائنة؛ وتبديل الدين بسندات بسعر خصم ولكن مع عرض سعر فائدة سوقي (سندات بخصم)؛ والتبادل بالقيمة الاسمية وتحويل الدين إلى سندات كانت تدر سعر فائدة أدنى من سعر الفائدة السوقي (سندات تخفيض سعر الفائدة). وتكون السندات بخصم، أما سندات تخفيض سعر الفائدة فهي معززة بالكامل بضمان أوراق مالية حكومية أمريكية ذات قسائم صفرية في حالة المبلغ الأصلي ومعززة جزئياً بضمان في حالة مدفوعات الفائدة.

قام نادي باريس بوضع إجراءات إعادة الجدولة الجماعية للدين الثنائي الرسمي منذ الخمسينات عندما توصلت الأرجنتين إلى اتفاقات مع الدائنين الثنائيين. والنادي منظمة خاصة بالبلدان الدائنة (وهي بصفة رئيسية، بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي) تستجيب لطلبات الحصول على تخفيف للدين فيما يتعلق بعمليات ائتمان الصادرات المضمونة والقروض بين الحكومات.

وتتم الآن إعادة هيكلة الديون المستحقة لدائني نادي باريس الرسميين من خلال نادي باريس، خاصة منذ أن أصبحت روسيا عضواً في النادي في ١٩٩٧. وتتم عادة إعادة هيكلة الديون المستحقة للبنوك التجارية من خلال اتحادات البنوك التجارية. وبالطبع تجري إعادة هيكلة الائتمانات والديون المقدمة من الموردين غير المؤمن عليهم إلى الحكومات غير المشاركة في نادي باريس عن طريق المفاوضات الثنائية.

## نادي باريس

هو مجموعة غير رسمية من البلدان الدائنة؛ وتكفل وزارة الخزانة الفرنسية وجود أمانة دائمة له، ومسؤول كبير يتولى منصب الرئيس لإدارة نادي باريس بالنسبة عن البلدان الدائنة الأخرى. ويضم النادي ١٩ عضواً دائماً؛ ويمكن دعوة البلدان الدائنة من غير الأعضاء للمشاركة في الاجتماعات لمعالجة الدين الخاص ببلد مدين معين إذا كانت لديها مطالبات كبيرة على ذلك البلد. ويعقد النادي اجتماعاته مرة شهرياً تقريباً في باريس، لمناقشة قضايا الدين فيما بين الأعضاء الدائنين وإعادة جدولة دين بلد مدين معين.

وتقوم البلدان التي تواجه مصاعب في خدمة الدين المستحق لدائنين ثنائيين رسميين بالاتصال برئيس نادي باريس والتقدم بطلب للنظر في حصولها على تخفيف لعبء الدين. ويتخذ الدائنون في اجتماعهم الشهري قراراً بالموافقة على نظر الطلب الذي تقدم به البلد المدين، بشرط أن يكون قائماً بتنفيذ برنامج للتصحيح مدعماً بموارد صندوق النقد الدولي وأن تكون هناك احتياجات تمويلية تستلزم إعادة الجدولة. وعادة يتم التوصل إلى اتفاق من خلال مفاوضات تجري مباشرة، أو عن طريق البريد إذا كان عدد الدائنين قليلاً. ويمكن أن «يعالج» نادي باريس الدين المستحق (المتعاقد عليه أو المضمون) من قبل الحكومة و/أو القطاع العام في البلد المدين والقائم للبلدان الدائنة أو لمؤسساتها المعنية أي القروض الثنائية وائتمانات الصادرات المضمونة من الحكومة. ويقوم ممثلو البلدان الدائنة في نادي باريس باتخاذ قرار حول الفترة التي سيتم خلالها تخفيف عبء الدين (التي تعرف باسم فترة توحيد الدين)، والديون التي ستشملها هذه العملية (أجال الاستحقاق الحالية، المدفوعات المتأخرة المحتملة، والدين الذي يحتمل أن تكون قد أُعيدت جدولته من قبل) وشروط وأجال سداد الدين الموحد (فترات السماح والسداد).

وهناك نوعان من «المعالجة» قد يقوم نادي باريس بتنفيذهما:

- معالجة التدفقات وتتم عادة لمدفوعات استهلاك الدين ومدفوعات الفائدة التي يحل أجل استحقاقها خلال فترة محددة؛
- معالجة رصيد المبلغ الأصلي القائم بكامله في تاريخ محدد، للبلدان ذات سجل الأداء الجيد مع نادي باريس إذا كان ذلك سيضمن اختتام عملية إعادة الجدولة.

وتنتج عن مفاوضات نادي باريس اتفاقية إطار متعددة الأطراف (هي محضر الاجتماع المتفق عليه)، يتعين متابعتها مع الاتفاقيات المنفذة الثنائية مع كل هيئة دائنة. ولا يتم الاتفاق على سعر الفائدة على الدين المعاد جدولته (الذي يعرف بأنه سعر فائدة تأجيل السداد) في إطار نادي باريس ولكن يتم التفاوض عليه ثانياً بما يعكس أسعار الفائدة السوقية.

وفي بداية عملية تخفيف عبء الدين، تضع البلدان الدائنة لنادي باريس «التاريخ النهائي» وهو ما يعني أن كل عقود القروض الموقعة بعد هذا التاريخ لن تكون مؤهلة لتخفيف عبء الدين من نادي باريس. والهدف هو مساعدة البلد المدين على إعادة إرساء جدارته الائتمانية عن طريق دفع الالتزامات الجديدة وفق الجداول الزمنية الأصلية. وحتى لو كان تخفيف الدين قد يمتد على مدى سنوات عديدة من خلال ما يعقب اتفاقات نادي باريس، سوف يظل التاريخ النهائي كما هو دون تغيير.

ولقد تزايد الاعتراف في الثمانينات بما كانت تواجهه بعض البلدان منخفضة الدخل ذات الدين الخارجي المرتفع من إعسار (نتيجة لعدم القدرة على سداد ديونها) وليس مجرد مشكلات في السيولة فقط. وعبر السنين، قام نادي باريس بتقديم شروط ميسرة لإعادة جدولة الديون على نحو متزايد للبلدان منخفضة الدخل.

من جزء منه، بما في ذلك متأخرات الفائدة (الفائدة التي فات موعد أدائها) وأي تكاليف فائدة أخرى استحققت السداد. ولا ينشأ الإعفاء من الدين من إلغاء مدفوعات الفائدة المستقبلية التي لم يحن موعد أدائها ولم تستحق بعد.

٨-٢٤ وإذا أدت إعادة تنظيم الدين إلى تغيير سعر الفائدة التعاقدية فعلياً—كأن يكون ذلك من خلال تخفيض مدفوعات الفائدة المستقبلية مع المحافظة على مدفوعات سداد المبلغ الأصلي المستقبلية، أو العكس بالعكس—فإنه يصنف باعتباره إعادة جدولة للدين. ومع ذلك، في حالة الأوراق المالية ذات القسائم الصفرية على وجه التحديد، فإن تخفيض مقدار المبلغ الأصلي الواجب دفعه عند الاسترداد إلى مقدار لا يزال يزيد على مقدار المبلغ الأصلي القائم في وقت بدء سريان الاتفاق إنما يمكن تصنيفه باعتباره تغييراً فعلياً في سعر الفائدة التعاقدية، أو باعتباره تخفيضاً في المبلغ الأصلي مع إبقاء سعر الفائدة التعاقدية بلا تغيير. وينبغي قيد ذلك التخفيض في مدفوعات المبلغ الأصلي الواجب أدائها عند حلول الاستحقاق باعتباره إعفاء من الدين، ما لم يسلم الاتفاق الثنائي صراحة بوجود تغيير في سعر الفائدة التعاقدية.

### المعالجة الموصى بها

مركز الدين الخارجي وتخفيض الدين

٨-٢٥ يؤدي إعفاء الدين إلى تخفيض مركز إجمالي الدين الخارجي بما يساوي قيمة المبلغ الأصلي القائم الذي تم الإعفاء منه. ويتم قيد أي تخفيض في المبلغ الأصلي تحت أداة الدين الملائمة عند استلامها، أي عندما يقيد الدائن والمدين الإعفاء في دفاترهما. وحيثما أمكن، ينبغي تحديد إعفاء الدين بالقيمة الاسمية بصفة مستقلة وقيدتها في الجدول ٨-١ تحت فئة تخفيض الدين.

٨-٢٦ وإذا كان الإعفاء من الدين متعلقاً بمدفوعات سداد التزامات الدين التي فات موعد سدادها ولم تسدد بعد، أي متأخرات الفائدة والمبلغ الأصلي، يتم قيد تخفيض في مركز إجمالي الدين الخارجي تحت فئة المتأخرات. ولن يكون للإعفاء من تكاليف الفائدة التي استحققت أثناء تلك الفترة أو المبالغ المنصرفة في فترة القيد الجارية أي تأثير على مركز إجمالي الدين الخارجي في نهاية الفترة، نظراً لأن أي زيادة في قيمة أداة الدين القائمة يكافئها الإعفاء من الدين. ومع ذلك، ينبغي إبلاغ بيانات أي إعفاء من هذا القبيل تحت فئة تخفيض الدين في الجدول ٨-١.

٨-٢٧ وهناك حالة خاصة من إعفاء الدين وهي عندما يقدم الدائن منحة للمدين تستخدم في دفع مدفوعات خدمة الدين عند استحقاق دفعها. وفي تلك الحالات، لا يتأثر مركز إجمالي الدين الخارجي إلا عند أداء مدفوعات خدمة الدين، أي بنفس الأسلوب

يمنح الدائنون فرصة الاختيار من بين خيارات مختلفة، أحدها تخفيض الدين الجزئي، وآخر يتمثل في إعادة الجدولة بسعر فائدة مخفض (تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة). وقد يعفو بعض الدائنين عن جزء من المطالبات ويعيدون جدولة الجزء القائم بسعر الفائدة السوقي الملائم (خيار «تخفيض الدين»)، في حين يقوم دائنون آخرون بإعادة جدولة كامل المطالبة بسعر فائدة أقل (خيار «تخفيض خدمة الدين»)، وهو ما ينتج عنه تخفيض للدين بالقيمة الحاضرة معادل لتخفيض الدين الذي يمنحه الدائنون الذين اختاروا خيار «تخفيض الدين». ويوضح الجدول ٨-٢ تنوع شروط إعادة جدولة الدين وتطورها في إطار نادي باريس.

٨-٢٠ ونظراً للتعقيدات التي ينطوي عليها ذلك، وأسعار الفائدة المختلفة التي قد يتم استخدامها، لم تتطور حتى الآن المعايير الإحصائية الدولية إلى اتفاق عام حول كيفية قياس الأساليب المختلفة لتقديم تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة وجعلها متماثلة.

٨-٢١ ونظراً لما تقدم، لا يقدم هذا المرشد إرشادات موصى به بشأن قياس تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة وعرض بياناته. ومع ذلك، يحث المرشد الاقتصادات التي تمر بعمليات إعادة جدولة الدين وإعادة تمويل الدين على نشر ما يلي: (١) مجموع المبالغ الاسمية المعنية، (٢) مقدار تخفيض الدين بالقيمة الحاضرة الذي تم تحقيقه، أي الفرق بين القيم الحاضرة (باستخدام سعر فائدة مشترك) لمدفوعات خدمة الدين المعاد جدولتها/المعاد تمويلها قبل وبعد إعادة الجدولة/ إعادة التمويل (طريقة القيمة الحاضرة)؛<sup>٧</sup> (٣) المعلومات التفصيلية عن كيفية حساب مقدار تخفيض القيمة الحاضرة، بما في ذلك سعر الفائدة المستخدم (أسعار الفائدة المستخدمة).

٨-٢٢ وبالمثل، لا يقدم هذا المرشد إرشادات بشأن قياس تخفيف عبء الدين من حيث زيادة المدة، نظراً لصعوبة قياس ذلك التخفيف وعرضه بأسلوب يجعله قابلاً للمقارنة مع الأشكال الأخرى لإعادة تنظيم الدين.

### الإعفاء من الدين

٨-٢٣ يعرف الإعفاء من الدين بأنه الإلغاء الطوعي للدين كله أو بعضه بموجب ترتيب تعاقدي بين دائن في اقتصاد ما ومدين في اقتصاد آخر.<sup>٨</sup> وبصورة أكثر تحديداً، يلغي الاتفاق التعاقدية كل مقدار المبلغ الأصلي القائم أو جزءاً منه أو يعفي منه أو

<sup>٧</sup> يمكن كذلك تقديم الجدول الزمني لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي والدين المعادة جدولته باعتباره معلومات للتذكرة.

<sup>٨</sup> يشمل ذلك الإعفاء من بعض مقدار المبلغ الأصلي للسند الإذني المربوط بالانتمان أو الإعفاء منه كله نتيجة وقوع حدث يؤثر على الكيان الذي تم تحرير مشتقة الانتمان المتضمنة عليه، والإعفاء من المبلغ الأصلي الذي ينشأ عن وقوع واحد من الأحداث المنصوص عليها تعاقدياً في عقد الدين، مثل الإعفاء في حالة حدوث كارثة من نوع ما.



## عمليات السداد المسبق وإعادة شراء الدين

٣١-٨ تتألف عمليات السداد المسبق من إعادة شراء الدين أو السداد المبكر له، بشروط يتفق عليها بين المدين والدائن؛ أي إطفاء الدين في مقابل دفع مقدار نقدي متفق عليه بين المدين والدائن. وعندما تنطوي هذه العملية على خصم كنسبة من القيمة الاسمية للدين، يشار إلى عمليات السداد المسبق باعتبارها عمليات إعادة شراء دين. وكذلك، يمكن للمدينين دخول السوق الثانوية وإعادة شراء دينهم نظراً لأن ظروف السوق تجعل ذلك في صالحهم من الناحية المالية.

## المعالجة الموصى بها

## مركز الدين الخارجي

٣٢-٨ فيما يتعلق بعمليات تحويل الدين وعمليات السداد المسبق للدين، يتم قيد تخفيض في مركز إجمالي الدين الخارجي بقيمة أدوات الدين التي يتم إطفائها، بغض النظر عن قيمة المطالبة المقابلة (أو الأصول المقابلة) التي يتم تقديمها. ويجب قيد هذا التخفيض في مركز إجمالي الدين الخارجي في الوقت الذي يتم فيه إطفاء أداة الدين؛ و بعبارة أدق، لا يدرج في مركز إجمالي الدين الخارجي دين لم يعد موجوداً.

## بيانات التدفقات

٣٣-٨ في بيانات المعاملات في ميزان المدفوعات، يتم قيد التخفيض في أداة الدين القائمة على أساس قيمة المطالبة المقابلة (أو الأصول المقابلة)، مع قيد أي اختلاف في القيمة كتغير في التقييم في بيانات المركز. وينشأ استثناء على ذلك عندما ينطوي الأمر على دين غير قابل للتداول قائم لدائنين رسميين، وتكون قيمة المطالبة المقابلة (أو الأصول المقابلة) أقل في قيمتها من قيمة الدين، وفي تلك الحالة يتم تقييم أداة الدين والمطالبة المقابلة (أو الأصول المقابلة) بصفة مستقلة، ويتم قيد أي فرق في القيمة باعتباره إعفاء من الدين في ميزان المدفوعات. ويتبع نظام لجنة المساعدة الإنمائية منهجاً مماثلاً، فيما عدا أن جميع الفروق في القيمة يتم تصنيفها كمعاملات وليس كتغيرات في التقييم، بشرط أن تكون ناتجة عن مفاوضات ثنائية وأن يكون هناك حافز إنمائي وراء هذه العملية. ويقيد نظام الإبلاغ من المدينين التخفيض في القيمة الاسمية لأداة الدين والقيمة التي أعيد شراء الدين بها، مما يسمح بقياس الخصم.

## تخفيض الدين

٣٤-٨ عند تبديل الدين الرسمي بخصص رأسمال أو مبالغ مقابلة لاستخدامها في أغراض إنمائية، يتم تصنيف الفرق بين قيمة الدين الذي يجري إطفائه والمطالبة المقابلة أو الأموال المقدمة لاستخدامها في أغراض إنمائية، تحت بند تخفيض

الذي تؤدي به التزامات خدمة جميع أدوات الدين. ومع ذلك، يتم قيد تلك المساعدة في ذلك الجدول تحت بند تخفيض الدين عند أداء مدفوعات خدمة المدين.

## بيانات التدفقات

٢٨-٨ من حيث التدفقات، يتم قيد إعفاء الدين في ميزان المدفوعات باعتبارها تحويلاً رأسمالياً، ويتم قيده في نظام لجنة المساعدة الإنمائية ونظام الإبلاغ من المدينين باعتبارها منحة إعفاء من الدين. وتعد المعاملات المقابلة في ميزان المدفوعات ولجنة المساعدة الإنمائية بمثابة سداد للمبلغ الأصلي القائم. وعندما يكون الإعفاء من الدين في شكل منحة من الدائن إلى المدين (كما جاء في الفقرة السابقة)، فإن سداد المبلغ الأصلي القائم يتم قيده عامة بصورة مماثلة في نظام الإبلاغ من المدينين.

## تحويل الدين وعمليات السداد المسبق للدين

٢٩-٨ يعد تحويل الدين الخارجي تبديلاً للدين—بخصم في العادة—بمطالبة دين غير خارجي، كخصص رأس المال أو رصيد مقابل، كالذي يمكن استخدامه لتمويل مشروع معين أو سياسة معينة. وتعتبر مبادلة الدين بخصص رأس المال، ومبادلة الدين بالطبيعة، ومبادلة الدين بالتنمية، جميعاً أمثلة لتحويل الدين. وتعتبر إعادة شراء الدين هي إعادة الشراء، عادة بخصم من جانب الاقتصاد المدين (أو بالنيابة عنه) لدينه الخارجي كله أو جزء منه. وقد تتم هذه المعاملات في السوق الثانوية أو من خلال المفاوضات مع الدائنين.

## تحويل الدين

٣٠-٨ وبدلاً من تبديل دين بدين، قد تدخل البلدان في عملية تحويل الدين، أي التحويل القانوني والمالي للخصوم القائمة على الاقتصاد المعني. وتنطوي عمليات تحويل الدين في العادة على تبديل دين خارجي مقوم بالعملة الأجنبية بالتزام غير منشئ للدين مقوم بالعملة المحلية، وذلك بخصم. ويتمثل جوهر هذه العملية في السداد المسبق للدين الخارجي، وتغير طبيعة المطالبة القائمة على الاقتصاد. ومثال على ذلك مبادلة دين بالعملة الأجنبية بخصص رأسمال، والتي ينتج عنها تخفيض مطالبات الدين على اقتصاد المدين وزيادة استثمارات غير المقيمين في استثمارات خصص رأس المال. وغالباً ما تنطوي مبادلات الدين بخصص رأس المال على وجود طرف ثالث، عادة ما يكون منظمة غير حكومية أو شركة، يشترى المطالبات من الدائن وتستلم أسهماً بشركة ما أو عملة محلية (لاستخدامها في استثمارات خصص رأس المال) من المدين. وهناك أنواع أخرى من مبادلات الدين كمبادلات التزامات الدين الخارجي بالصادرات (مبادلة الدين بالصادرات)، أو مبادلة التزامات الدين الخارجي بالأصول المقابلة التي يقدمها المدين للدائن لغرض محدد مثل حماية الحياة البرية والصحة والتعليم والحفاظ على البيئة (مبادلة الدين بالتنمية المتواصلة)، هي كذلك عمليات تحويل دين.



جدولة الدين؛ (٢) الإعفاء من الدين؛ (٣) عمليات تحويل الدين وعمليات السداد المسبق للدين. وعندما تكون هناك مجموعة إجراءات لتخفيف عبء الدين تشمل عناصر من أكثر من نوع واحد، يحث المرشد على تحديد كل نوع بصفة مستقلة. فعلى سبيل المثال، إذا كان من الواجب سداد جزء من الدين المعني مقابل نقد، فمن الضروري قيد عملية سداد مسبق؛ وإذا تم إلغاء جزء من الدين، فينبغي قيد عملية إعفاء من الدين؛ وإذا تم تغيير شروط سداد جزء من الدين، فينبغي قيد عملية إعادة جدولة دين. ولكن إذا تبين عدم إمكان التحديد المستقل، فينبغي إدراج جميع أشكال تخفيض الدين مع النوع المهيمن من أنواع إعادة تنظيم الدين في مجموعة الإجراءات.

٨-٤٠ وفي الجدول ٨-١، ينبغي قيد تخفيض الدين في الوقت الذي يتم فيه تخفيض الدين الخارجي. وإذا كانت جميع أشكال تخفيض الدين قد حدثت في لحظة واحدة، فينبغي قيد تخفيض الدين في ذلك الوقت بدلا من الوقت الذي تكون فيه مدفوعات خدمة الدين قد أصبحت واجبة الأداء. ومع ذلك، من المسلم به أنه قد تكون هناك اختلافات في الممارسات القطرية في هذا الشأن، فإذا اتبع ذلك المنهج الأخير، فينبغي قيده في ملحوظة مضافة إلى عرض بيانات تخفيض الدين.

٨-٤١ ويجوز كذلك تقسيم عملية إعادة تنظيم الدين على مراحل خلال فترة زمنية، مثلما هي الحال في العقود متعددة المراحل، والعقود المرتبطة بالأداء، وعندما يكون تخفيض الدين معتمدا على أحداث احتمالية. وفي تلك الظروف، يتم قيد تخفيض الدين عند بدء سريان التغيير في الجدول الزمني لمدفوعات خدمة الدين من منظور المدين، فعلى سبيل المثال، إذا حدث تخفيض الدين عندما تصبح مدفوعات خدمة الدين واجبة الأداء، فإنه ينبغي قيد تخفيض الدين في ذلك الوقت.

٨-٤٢ وكما سبق ذكره، ينبغي أن يكون سعر الصرف المستخدم في حساب تخفيض الدين هو سعر صرف السوق في تاريخ المعاملة (أي النقطة الوسطى بين سعري صرف الشراء والبيع الفوريين).

٨-٤٣ ويوصي هذا المرشد بأن ترافق عرض إحصاءات تخفيض الدين ملاحظات منهجية. وينبغي أن تغطي هذه الملاحظات كل نوع من أنواع إعادة تنظيم الدين، وذلك ضمن جملة أمور.

٨-٤٤ وفي الجدول ٨-١، يقاس تخفيض الدين بالقيمة الاسمية فقط. والسبب وراء ذلك أن الفائدة التحليلية لعرض بيانات تخفيض الدين بالقيمة السوقية غير مؤكدة. وعلى سبيل المثال، عندما يواجه اقتصاد ما صعوبات في المدفوعات (وهي الحالة السائدة الثابتة التي يحصل فيها البلد على تخفيض للدين)، يتم تقييم دينه عامة بخضم كبير، حيث إن السوق لا تزال غير متيقنة من احتمالات الدفع. وفي تلك الظروف، يمكن أن تؤدي إعادة تنظيم الدين إلى

الدين.<sup>١</sup> ويشمل ذلك الحالات التي تتم فيها إعادة شراء الدين من جانب طرف ثالث، مثل منظمة غير حكومية أو شركة، يقوم بعد ذلك ببيع الدين إلى المدين بخضم بموجب صفقة يتم ترتيبها وفقا لاتفاق ثنائي بين المدين ودائن حكومي.

٨-٣٥ وفي حالات أخرى، قد يكون تبديل أداة دين بنوع آخر من المطالبات مجرد إقرار بالواقع. وبمعنى آخر، وعلى وجه الخصوص في حالة الأدوات القابلة للتداول، قد يكون السعر الذي يرغب المدين في إعادة شراء الدين به أكبر من السعر الذي سبق تداول الدين به. ومن ثم، إذا قام الدائن بشراء الورقة المالية بسعر السوق الأدنى، فإن الدائن حينئذ قد يحقق مكسب حيازة.

٨-٣٦ يوصي هذا المرشد بأنه عند قياس وعرض بيانات تخفيض الدين من تلك المعاملات، أن يتم التمييز بين ما يلي: (١) الترتيبات القائمة على التعاون الناشئة عن المباحثات بين الدائن (الدائنين) والمدين؛ (٢) عمليات إعادة شراء الدين التي يبدؤها المدين من خلال عمليات شراء في السوق الثانوية. وعندما تنشأ عمليات إعادة شراء الدين عن ترتيبات قائمة على التعاون، يجب قيد أي فرق بين قيمة المطالبة المقابلة (أو الأصول المقابلة) التي قدمها المدين ومقدار القيمة الاسمية التي أعيد شراؤها، تحت بند تخفيض الدين في الجدول ٨-١. أما تخفيض الدين الناشئ عن عمليات إعادة الشراء في الأسواق الثانوية التي يبدؤها المدين فينبغي ألا يقيد تحت بند تخفيض الدين في الجدول.

٨-٣٧ وفيما يتعلق بمعاملات القطاعين العام والخاص، إذا كان الدين الخارجي والمطالبات المقابلة (أو الأصول المقابلة) مقومة بعملة مختلفة، فينبغي تحديد أي تخفيض في الدين باستخدام سعر الصرف السائد في الأسواق بين العملتين السائد في تاريخ المعاملة (أي النقطة الوسطى بين سعري صرف الشراء والبيع الفوريين).

## عرض بيانات تخفيض الدين

٨-٣٨ في الجدول ٨-١، ينبغي للاقتصادات، قدر الإمكان، عرض المعلومات عن تخفيض الدين حسب قطاع المدين (المنهج القائم على القطاع العام) وحسب نوع الدائن. فضلا على ذلك، يسجل الجدول معلومات عن تخفيض الدين الناشئ عن إعادة تنظيم ديون السندات والأذون.

٨-٣٩ كما يمكن عرض البيانات حسب نوع إعادة تنظيم الدين التي بموجبها تقديم تخفيض الدين، وذلك كما يلي: (١) إعادة

<sup>١</sup> يتم تصنيفه في نظام لجنة المساعدة الإنمائية كإعفاء من الدين، ويتم تصنيفه في نظام الإبلاغ بالدين كتخفيض دين.

قيد أي تخفيض للدين ما لم تكن هناك اتفاقية مع الدائن على تخفيض الدين الخارجي.

٨-٨٤ وقد يكون من أمثلة تحمل الدين أن تتولى الحكومة مسؤولية ديون إحدى الشركات. وإذا اشترطت الحكومة في ذلك المثال مطالبة مالية على الشركة نتيجة لعملية تحمل الدين، فإن الشركة سيجب عليها قيد خصوم دين جديدة لا يتم تصنيفها كدين خارجي إلا إذا كانت الحكومة والشركة مقيمين في اقتصادين مختلفين. وينعكس كل تحويل للخصوم بين شبه شركة ومالكها في قيمة حصتها من رأس المال.

٨-٩٤ وبدلاً من تحمل الدين، قد تقرر حكومة ما سداد اقتراض معين، أو أداء مدفوعات معينة بالنيابة عن وحدة مؤسسية أخرى، دون أن يكون هناك طلب لتنفيذ ضمان ولا تولي مسؤولية الدين. وفي هذه الحالة، يبقى الدين مقيداً وحده في الميزانية العمومية للوحدة المؤسسية الأخرى، وهي المدين القانوني الوحيد. فإذا نشأ التزام جديد في شكل مطالبة للحكومة على المدين، فإنها لا تصنف كدين خارجي إلا إذا كانت الحكومة والوحدة المؤسسية الأخرى مقيمين في اقتصادين مختلفين (ولم يكن المدين شبه شركة تابعة للحكومة).

### الاقتراض لدعم وضع ميزان المدفوعات

٨-٥٠ يشير الاقتراض لدعم ميزان المدفوعات إلى الاقتراض (بما في ذلك إصدار السندات) من جانب الحكومة أو البنك المركزي (أو أي قطاعات أخرى بالنيابة عن السلطات) لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات.<sup>١١</sup> وعلى عكس العرض التحليلي لميزان المدفوعات، لا يلزم في بيان الدين الخارجي إدراج قيد خاص «أسفل الخط» لتلك الاقتراضات أو لسدادها المسبق.

### تسهيلات القروض الجديدة

٨-٥١ تشتمل بعض مجموعات إجراءات إعادة تنظيم الدين على تسهيلات قروض جديدة (تسهيلات إقراض جديدة يمكن استخدامها لدفع التزامات خدمة الدين الحالية). وفي مركز إجمالي الدين الخارجي، يتم قيد مسحوبات المدين بموجب تسهيلات القروض الجديدة تحت بند القروض طويلة الأجل. فإن ظلت خصوم الدين الحالية قائمة، فينبغي الاستمرار في إبلاغها في مركز إجمالي الدين الخارجي إلى أن يتم سداها. وينبغي عدم قيد تسهيلات القروض الجديدة كتخفيض للدين.

<sup>١١</sup> تتضمن الفقرات من ٤٥١ إلى ٤٥٣ من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات تعريفاً أشمل لاحتياجات ميزان المدفوعات.

ارتفاع قيمة الدين الجديد لأعلى مما كانت عليه قيمة الدين القديم. وبصورة ماثلة، في معظم الحالات (وفي جميع الاتفاقيات متعددة الأطراف، كالاتفاقيات المعقودة في إطار نادي باريس، أو نادي لندن—راجع الإطار ٨-١—أو مبادرة «هيببوك»)، يهدف تخفيف عبء الدين إلى استعادة الجدارة الائتمانية للبلد المدين، وبالتالي زيادة إمكان سداد الديون القائمة، ومن ثم رفع قيمتها في السوق. وبينما قد تكون هناك أهمية تحليلية في قياس أثر إعادة تنظيم الدين على قيمة الدين القائم، أي المقدار الذي ترتفع قيمة السوق به، تعتبر التغيرات في القيمة الاسمية القائمة وليس القيمة السوقية هي المنهج المفضل في قياس تخفيض الدين الناشئ عن إعادة تنظيم الدين.

## المعاملات الأخرى المتعلقة بإعادة تنظيم الدين

### تحمل الدين

٨-٥٤ تحمل الدين هو اتفاق ثلاثي الأطراف بين دائن ومدين سابق ومدين جديد، يتحمل بموجبه مدين جديد مسؤولية الخصوم القائمة على المدين السابق للدائن ويكون مسؤولاً قانوناً عن سداد الدين.

٨-٦٤ ويتم قيد تحمل الدين—في بيانات المعاملات وبيانات المراكز—عندما يطلب الدائن تنفيذ شروط العقد التي تجيز المطالبة بطلب تنفيذ الضمان. وإذا نشأ تحمل بالدين تحت أي ظروف أخرى، فإنه يقيد عندما يتم رفع الخصوم فعلياً من الميزانية العمومية للمدين وإدراج قيود مناظرة في الميزانية العمومية للمدين الجديد، وليس بالضرورة في الوقت الذي تم التوصل فيه إلى اتفاق تحمل الدين. وينبغي أن يتم القيد من جانب الكيان تحمل الدين في فترة زمنية واحدة، حيث إن تواريخ السداد المتوالية التي سبق توقعها في سياق الدين السابق لم تعد ذات صلة بالوضع الجاري.

٨-٧٤ وبعد تحمل الدين، يصبح الدين خصوماً على المدين الجديد، بعد أن كان في الأصل خصوماً على المدين السابق. وقد يتضمن الدين نفس الشروط المنصوص عليها في الدين الأصلي، أو قد تسري شروط جديدة ناتجة عن طلب تنفيذ الضمان. وإذا كان المدينان الأصلي والجديد من قطاعين مؤسسين مختلفين، يتم تخفيض الدين الخارجي القائم على القطاع المؤسسي الذي يتبعه المدين الأصلي ويزيد الدين الخارجي القائم على القطاع المؤسسي الذي يتبعه المدين الجديد. ويكون المقدار الواجب قيده من جانب المدين الجديد هو كامل مقدار الدين القائم الذي تم تحمله. ولا يتم

## ٩: الخصوم الاحتمالية

### مقدمة

٩-١ سلطت الأزمات المالية التي حدثت في التسعينات الأضواء على جوانب قصور النظم المحاسبية التقليدية في تسجيل المدى الكامل للتعرض للمخاطر المالية الناشئة عن الالتزامات «خارج الميزانية العمومية»، كالخصوم الاحتمالية، وكذلك المخاطر المالية الناشئة عن عقود المشتقات المالية. وقد أدى اكتشاف أهمية هذه الالتزامات ودورها في تلك الأزمات إلى إبراز الحاجة إلى مراقبتها. ويركز هذا الفصل على الخصوم الاحتمالية،<sup>١</sup> أما المبادئ التوجيهية لمراقبة المراكز في المشتقات المالية فقد وردت في موضع سابق من هذا المرشد.

٩-٢ وتعتبر الخصوم الاحتمالية ترتيبات متشابكة، ولا يوجد منهج واحد للقياس يناسب جميع الأوضاع؛ بل لا يزال هناك تطور مستمر صوب الوصول إلى معايير شاملة لقياس هذه الخصوم. والواقع أن التجارب أوضحت أن النظم المحاسبية لا تغطي الخصوم الاحتمالية دائما بصورة كاملة. ومع ذلك، ولتشجيع مراقبة الخصوم الاحتمالية وقياسها تعزيزا للشفافية، يعرض هذا الفصل بعض مناهج القياس، بعد البدء بتعريف الخصوم الاحتمالية ثم عرض بعض أسباب قياسها. ويقدم هذا الفصل أيضا، بصورة أكثر تحديدا، جدولا لنشر بيانات الدين الخارجي على أساس «المخاطرة النهائية» (ultimate risk)، أي تعديل بيانات الدين الخارجي المستندة إلى وضع الإقامة في ضوء بعض عمليات تحويل المخاطر الخارجية.

### التعريف

٩-٣ الخصوم الاحتمالية هي التزامات تنشأ عن حدث (أو أحداث) منفصلة معينة قد تحدث أو لا تحدث، ويمكن أن تكون صريحة أو ضمنية. ويتمثل جانب من الجوانب الرئيسية لتلك الخصوم، وهو الذي يميزها عن الخصوم المالية الجارية (والدين الخارجي)، في وجوب استيفاء شرط واحد أو أكثر، أو وقوع حدث واحد أو أكثر، قبل أن تتم المعاملة المالية المعنية.

<sup>١</sup> تم إعداد هذا الفصل بالاستفادة من أعمال قام بها البنك الدولي.

### الخصوم الاحتمالية الصريحة

٩-٤ الخصوم الاحتمالية الصريحة هي الخصوم التي يعرفها نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ بأنها ترتيبات مالية تعاقدية تؤدي إلى نشوء متطلبات مشروطة—أي يسري مفعول تلك المتطلبات إذا نشأ واحد أو أكثر من تلك الشروط المنصوص عليها—لأداء مدفوعات ذات قيمة اقتصادية<sup>٢</sup>. بمعنى آخر، تنشأ الخصوم الاحتمالية الصريحة من ترتيب قانوني أو تعاقدية. وقد تنشأ الخصوم الاحتمالية من دين قائم، كتقديم ضمان بالدفع من مؤسسة إلى طرف ثالث؛ أو تنشأ عن التزام بتوفير أموال، كخط ائتمان، وهو ما يؤدي عند توفيره إلى إنشاء مطالبة؛ أو تنشأ عن التزام بتعويض طرف آخر عن خسائره، كضمانات أسعار الصرف. وفيما يلي توضيح لبعض الخصوم الاحتمالية الصريحة الأكثر شيوعا.

### ضمانات مدفوعات سداد القروض والمدفوعات الأخرى

٩-٥ ضمانات مدفوعات سداد القروض والمدفوعات الأخرى هي تعهدات من طرف ما بتحمل مخاطر تخلف طرف آخر عن السداد. ولا يكون الضامنون مطالبين بالدفع إلا إذا تخلف المدين عن السداد. وهناك أنواع شائعة من المخاطر التي يتحملها الضامنون من بينها المخاطر التجارية أو مخاطر الأداء المالي الخاصة بالمقترض، ومخاطر السوق، وخاصة المخاطر الناشئة عن إمكانية حدوث تحركات معاكسة في متغيرات السوق مثل أسعار الصرف وأسعار الفائدة؛ والمخاطر السياسية بما في ذلك مخاطر عدم إمكان تحويل العملات وعدم إمكان تحويل المدفوعات (وتسمى أيضا مخاطر التحويل)، والمصادرة والعنف السياسي، والمخاطر التنظيمية أو مخاطر السياسات، وذلك حيث يكون تنفيذ بعض القوانين والقواعد التنظيمية أمرا بالغ الأهمية للمدين<sup>٣</sup>. ويؤدي وجود ضمانات مدفوعات سداد القروض والمدفوعات الأخرى في العادة إلى زيادة إمكانية وصول المدين في البداية إلى أسواق الائتمان الدولية و/أو تحسين هيكل آجال استحقاق الاقتراض.

<sup>٢</sup> يرد تعريف مماثل للخصوم الاحتمالية في النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥ (الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي عام ١٩٩٦).

<sup>٣</sup> تنتم الضمانات ضد المخاطر التنظيمية أو مخاطر السياسات بأهمية خاصة في تمويل البنية التحتية. وللإطلاع على مزيد من التفاصيل وأمثلة قُطرية محددة، راجع دراسة Irwin and others (1999).

عندما يسود الاعتقاد بأن الأثر السلبي الناجم عن عدم تحملها يتجاوز الحدود المقبولة<sup>٥</sup>، ويقدم الجدول ٩-١ طريقة عملية لتصنيف أنواع الخصوم المحتملة على الحكومة المركزية.

٩-١٠ ورغم أهمية الخصوم الاحتمالية الضمنية في التقييم الاقتصادي الكلي وتحليل عبء المالية العامة وتحليل السياسات الاقتصادية، فإن قياس الخصوم الاحتمالية الضمنية أصعب كثيرا من قياس الخصوم الاحتمالية الصريحة. وكذلك، وإلى أن يتم تطوير أساليب القياس، هناك احتمال نشوء مخاطر ناجمة عن الخطر المعنوي عند نشر معلومات الخصوم الاحتمالية الضمنية من النوع المبين في الجدول ٩-١. وبالتالي، يركز باقي هذا الفصل فقط على قياس الخصوم الاحتمالية الصريحة.

### لماذا تقاس الخصوم الاحتمالية؟

٩-١١ يمكن أن يكون للخصوم الاحتمالية تأثير مالي واقتصادي على الكيانات الاقتصادية المعنية من خلال منح بعض الحقوق أو الالتزامات التي قد تمارس في المستقبل. وعندما ترتبط هذه الخصوم بالنشاط عبر الحدود ولا تظهر في نظم المحاسبة التقليدية، قد يكون من الصعب تقييم الوضع المالي لاقتصاد ما—ومختلف القطاعات المؤسسية داخل ذلك الاقتصاد—تجاه غير المقيمين بصورة دقيقة.

٩-١٢ يحتاج تحليل جوانب الضعف الاقتصادية الكلية لاقتصاد ما تجاه الصدمات الخارجية إلى معلومات عن التزامات الدين الخارجي والخصوم الاحتمالية. ولقد أوضحت التجارب أن النظم المحاسبية لا تغطي الخصوم الاحتمالية دائما بصورة كاملة. فضلا على ذلك، هناك إدراك متزايد بأن الخصوم الاحتمالية على الحكومة والبنك المركزي يمكن أن تكون كبيرة عند تقييم الأوضاع الاقتصادية الكلية. فمثلا، يمكن أن يكون للمطالبات الاحتمالية على المالية العامة تأثير واضح على عجز الميزانية واحتياجات التمويل، مع ما يترتب ذلك من انعكاسات على السياسة الاقتصادية. وتسليما بانعكاسات الخصوم الاحتمالية على السياسات الاقتصادية والتحليل، ينص نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣ (الفقرة ١١-٢٦) على ما يلي:

والترتيبات المشروطة ككل قد تكون مهمة للبرمجة المالية ووضع السياسات والتحليلات المالية. لذلك، عندما تكون المواقف المشروطة مهمة للسياسات والتحليلات المالية، فإنه يوصى بجمع معلومات تكملية وعرضها....

<sup>٥</sup> راجع المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ٢٠٠١) *Guidelines for Public Debt Management (IMF and World Bank, 2001)*.

### ضمانات الائتمان و الخصوم الاحتمالية المماثلة

٩-٦ توفر خطوط الائتمان وتعهدات تقديم القروض ضمانا بإتاحة المبالغ غير المسحوبة في المستقبل مع عدم إنشاء أي خصوم مالية/أصول مالية إلى أن يتم توفير تلك الأموال فعليا. وتعتبر خطوط الائتمانات غير المسحوبة وتعهدات تقديم القروض غير المنصرفة خصوما احتمالية على المؤسسات المصدرة لها، وهي البنوك. أما خطابات الاعتماد فتعتبر وعودا بأداء المدفوعات عند تقديم مستندات محددة سلفا.

### ضمانات «توافر الائتمان» الطارئ أو تسهيلات الائتمان الطارئ

٩-٧ توفر «تسهيلات إصدار السندات الإذنية» (NIFs) المشمولة بضمان الاكتتاب ضمانا بأن يكون المقرض قادرا على إصدار سندات إذنية قصيرة الأجل وأن مؤسسة (مؤسسات) ضمان الاكتتاب سوف تستوعب أي جزء لم يتم بيعه من إصدار تلك السندات الإذنية. ولا تنشأ الأصول/الخصوم الفعلية إلا عند تقديم الأموال من مؤسسة (مؤسسات) ضمان الاكتتاب. ويعتبر الجزء غير المستعمل خصوما احتمالية.

٩-٨ ومن بين تسهيلات ضمان السندات الإذنية الأخرى التي توفر ائتمانا مشروطا أو تسهيلات شراء احتياطية «تسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد» (RUFs)، و«تسهيلات الخيارات المتعددة» (MOFs)، و«تسهيلات السندات الإذنية العالمية» (GNFs). وتوفر المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية تسهيلات الشراء الاحتياطية. وتعتبر المبالغ غير المستعملة من هذه التسهيلات هي الأخرى خصوما احتمالية.

### الخصوم الاحتمالية الضمنية

٩-٩ لا تنشأ الخصوم الاحتمالية الضمنية من مصدر قانوني أو تعاقدية ولكن يتم تسجيلها بعد تحقق شرط أو حدث. فعلى سبيل المثال، قد ينظر إلى ضمان الملاءة المالية النظامية للقطاع المصرفي على أنه يمثل خصوما احتمالية ضمنية على البنك المركزي<sup>٤</sup>. وبالمثل، قد تعتبر تغطية التزامات الحكومات دون القومية (حكومة ولاية أو حكومة محلية) أو البنك المركزي في حالة التخلف عن السداد بمثابة خصوم احتمالية ضمنية على الحكومة المركزية. وقد يتم تسجيل الخصوم الاحتمالية الضمنية

<sup>٤</sup> من الحالات المعبرة في هذا الشأن حالة إندونيسيا، حيث ارتفع الدين المحلي للحكومة من لا شيء تقريبا في الفترة السابقة للأزمة (منتصف ١٩٩٧) إلى ٥٠٠ تريليون روبية إندونيسية بحلول نهاية عام ١٩٩٩ وكان السبب الرئيسي وراء ذلك هو إصدار سندات لإعادة رسالة الجهاز المصرفي. وقد رافقت الزيادة في رصيد الدين المحلي على الحكومة زيادة في أصولها تلقاها مقابل إصدار سندات إعادة الهيكلة المصرفية. راجع أيضا دراسة Blejer and Shumacher (2000).

## الجدول ٩-١: مصفوفة مخاطر المالية العامة مع أمثلة توضيحية

الاحتمالية (الالتزام في حالة وقوع حدث معين)	المباشرة (الالتزام عند وقوع أي حدث)	الخصوم <sup>١</sup>
<ul style="list-style-type: none"> <li>ضمانات الحكومة المركزية للاقتراض غير السيادي والالتزامات غير السيادية الصادرة إلى الحكومات دون القومية وكيانات القطاع الخاص والعام (بنوك التنمية)</li> <li>الضمانات الشاملة المقدمة من الحكومة المركزية لمختلف أنواع القروض (قروض الرهن العقاري، وقروض الطلبة، والقروض الزراعية، وقروض المشروعات الصغيرة)</li> <li>ضمانات التجارة وأسعار الصرف الصادرة من قبل الحكومة المركزية</li> <li>الضمانات المقدمة لاقتراض تحصل عليه حكومة سيادية أجنبية</li> <li>ضمانات الحكومة المركزية للاستثمارات الخاصة</li> <li>برامج التأمين التابعة للحكومة المركزية (التأمين على الودائع، الدخل من صناديق معاشات التقاعد الخاصة، التأمين على المحاصيل الزراعية، التأمين ضد الفيضانات، التأمين ضد مخاطر الحروب)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>الاقتراض السيادي الخارجي والمحلي (القروض المتعاقد عليها والأوراق المالية الصادرة من قبل الحكومة المركزية)</li> <li>النققات المدرجة في الموازنة</li> <li>النققات المدرجة في الموازنة الملزمة قانوناً في الأجل الطويل (رواتب موظفي الخدمة المدنية ومعاشات تقاعدهم)</li> </ul>	<p><b>الصریحة</b></p> <p>الخصوم القائمة على الحكومة كما هي مسجلة بموجب قانون أو عقد</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>تخلف الحكومات دون القومية والكيانات العامة عن سداد الدين غير المضمون وغيره من الالتزامات غير المضمونة</li> <li>تسوية الخصوم في الكيانات التي تجري خصصتها</li> <li>الفشل المصرفي (المساندة خارج حدود التأمين الحكومي)</li> <li>فشل استثمارات صناديق معاشات التقاعد أو صناديق توظيف العمالة أو صناديق الضمان الاجتماعي غير المضمونة (الحماية الاجتماعية لصغار المستثمرين)</li> <li>تخلف البنك المركزي عن الوفاء بالتزاماته (العقود المقومة بالنقد الأجنبي، والدفاع عن العملة، واستقرار ميزان المدفوعات)</li> <li>عمليات الإنقاذ اللاحقة على حدوث ارتداد في مسار التدفقات الرأسمالية الخاصة</li> <li>الإنعاش البيئي والإغاثة في حالات الكوارث وغيرها</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>معاشات التقاعد العامة المستقبلية (مقارنة بمعاشات تقاعد موظفي الخدمة المدنية)</li> <li>برامج الضمان الاجتماعي</li> <li>تمويل الرعاية الصحية المستقبلية</li> <li>التكاليف المتكررة للمستقبلية للاستثمارات العامة</li> </ul>	<p><b>الضمنية</b></p> <p>الالتزامات التي قد يتم تسجيلها عندما يكون الأثر السلبي الناجم عن عدم تحملها متجاوزاً للحدود المقبولة</p>

المصدر: مقتبسة بتصريف من دراسة (1999) Polackova Bixi. الخصوم المدرجة أعلاه تخص سلطات المالية العامة وليس البنك المركزي.

## قياس الخصوم الاحتمالية

خسارة محتملة للحكومة عن الخصوم الاحتمالية القابلة للقياس الكمي وغير القابلة للقياس الكمي<sup>٦</sup>، بما في ذلك الضمانات والتعويضات، ورؤوس الأموال المملوكة للمؤسسات الدولية والتي لم يطلب سدادها بعد، والتسويات المحتملة المرتبطة بالدعاوى والنزاعات القانونية.

٩-١٥ وبالمثل، تحدد الحكومة الأسترالية الخصوم الاحتمالية القابلة للقياس الكمي وغير القابلة للقياس الكمي<sup>٧</sup>. وإضافة إلى ذلك، تحدد الخسائر الاحتمالية «البعيدة» (تكون غالباً ضمانات) بما في ذلك الخصوم الاحتمالية «البعيدة» غير القابلة للقياس الكمي. وتقوم الحكومة الهندية بصفة دورية بإبلاغ بيانات الضمانات المباشرة المقدمة من الحكومة المركزية للاقتراض

٩-١٣ تؤدي الخصوم الاحتمالية إلى قيام التزامات قد تتحقق في المستقبل، ولكن قد لا يكون من الملائم وضع طريقة واحدة لقياسها بسبب تشابكها وتنوعها. وهناك عدة طرق بديلة لقياس البنود الاحتمالية يرد بيانها أدناه، ويعتمد مدى أهمية كل منها على نوع البند الاحتمالي الذي يتم قياسه وعلى توافر البيانات.

٩-١٤ والخطوة الأولى في محاسبة الخصوم الاحتمالية هي أن تقوم الكيانات الاقتصادية بقيد كل تلك الخصوم الاحتمالية عند إنشائها، وهو ما يحدث عند استخدام نظام القيد على أساس الاستحقاق. ولكن كيف يتم تقييم تلك الخصوم؟ من بين المناهج المتبعة قيد هذه الخصوم بكامل قيمتها الاسمية الأصلية أو بقيمة الخسارة المحتملة القصوى. وبذلك يتم قيد الضمان الذي يغطي كامل مبلغ القرض القائم بالقيمة الاسمية الكاملة للقرض الأصلي. وتتبع بعض الحكومات هذا المنهج، فعلى سبيل المثال، تنشر حكومة نيوزيلندا بشكل دوري بيانات أقصى

<sup>٦</sup> راجع New Zealand Treasury, Budget Economic and Fiscal Update (Wellington, annual). وحسبما يتضح من اسم الخصوم الاحتمالية غير القابلة للقياس الكمي، لا يمكن قياس تلك الخصوم وهي تنشأ إما من الضمانات المؤسسية المقدمة بموجب تشريع أو من الاتفاقات والترتيبات المبرمة مع المنظمات المعنية.

<sup>٧</sup> راجع Aggregate Financial Statement (Australia, annual)

المثال، إذا كان سعر السوق للقرض غير مشاهد إحصائياً ولكن تتوفر البيانات التاريخية عن عدد كبير من ضمانات القروض وحالات التخلف عن السداد المرتبطة بهذه الضمانات، فعندئذ يمكن استخدام توزيع احتمال التخلف عن السداد كوسيلة لتقدير التكلفة المتوقعة لضمان القرض. وهذا الإجراء يماثل الإجراء المستخدم من قبل شركات التأمين في حساب أقساط التأمين. وغالباً ما تستخدم معلومات تصنيف مراتب الجدارة الائتمانية للكيانات المماثلة لاحتساب قيمة ضمانات القروض في حالة التخلف عن السداد أيضاً. ويستخدم البنك الأمريكي للصادرات والواردات هذه الطريقة لتقييم ما يقدمه من ضمانات القروض.

٩-١٩ وتعمد المبادئ التوجيهية التنظيمية المصرفية الموضوعية من قبل لجنة بازل على البيانات التاريخية أيضاً لقياس المخاطر في الأنشطة المصرفية خارج الميزانية العمومية. وفيما يتعلق ببنود تقليدية خارج الميزانية العمومية كالخصوم الائتمانية الاحتمالية، تقدم المبادئ التوجيهية «عوامل تحويل الائتمان» وهي التي عند ضربها في مقدار المبلغ الأصلي الافتراضي تؤدي إلى تقدير مقدار «السداد الكامل» («pay-out») للخصوم الاحتمالية المعنية. ويتم اشتقاق عوامل التحويل من الحجم المقدر ومدى ترجيح حدوث الانكشاف الائتماني وكذلك الدرجة النسبية لمخاطر الائتمان. ومن ثم، تكون نسبة معامل التحويل ١٠٠٪ في حال خطابات الاعتماد الاحتياطية؛ أما معامل التحويل في حال الجزء غير المستغل من التعهدات التي يزيد أجل استحقاقها الأصلي عن سنة واحدة فيكون ٥٠٪؛ ويطبق عامل تحويل نسبته ٥٠٪ على «تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد» و«تسهيل إصدار السندات الإذنية» والترتيبات المماثلة.

٩-٢٠ وعند تطبيق مقاييس القيمة السوقية تستخدم معلومات السوق لتقييم البند الاحتمالي المعني. ويمكن تطبيق هذه المنهجية على مجموعة واسعة من الخصوم الاحتمالية، لكنها مفيدة بشكل خاص في تقييم ضمانات مدفوعات سداد القروض والمدفوعات الأخرى التي تركز عليها المناقشة الواردة أدناه. وتفترض هذه المنهجية أن السندات المقاربة المشمولة بضمانات وغير المشمولة بضمانات مشاهدة إحصائياً في السوق وأن السوق أجرت تقييماً كاملاً للمخاطر التي يغطيها الضمان. وبموجب هذه الطريقة، يتم اشتقاق قيمة الضمان على أي أداة مالية بحساب الفرق بين سعر الأداة بدون ضمان وسعرها شاملاً الضمان. وفي سياق ضمان القروض، تكون القيمة الاسمية للضمان هي الفرق بين سعر الفائدة التعاقدية ( $ip$ ) على القرض غير المضمون وسعر الفائدة التعاقدية ( $ig$ ) على القرض المضمون مضموناً في القيمة الاسمية للقرض ( $L$ ): أي  $(ip - ig)L$ . أما القيمة السوقية للضمان فتستخدم في حسابها أسعار الفائدة السوقية وليس أسعار الفائدة التعاقدية.<sup>٩</sup>

الخارجي لمشروعات القطاع العام وللمؤسسات المالية الإنمائية وشركات القطاع الخاص غير المالية.<sup>٨</sup> ويتم عرض بيانات الضمانات حسب القطاع وبالقيمة الاسمية.

٩-١٦ ويرد على طريقة الخسارة المحتملة القسوى قيد واضح: وهو أنه لا توجد أي معلومات حول مدى ترجيح الحدث الاحتمالي المعني. وفيما يتعلق بضمانات مدفوعات سداد القروض والمدفوعات الأخرى على وجه الخصوص، من المرجح أن تكون الخسارة المحتملة القسوى أكبر من القيمة الاقتصادية للخصوم الاحتمالية بسبب عدم اليقين بشأن التخلف عن السداد (أي أن الاحتمال المتوقع لحدوث التخلف عن السداد سيكون أقل من واحد صحيح). ومن الناحية النظرية، فإن المنهج الأفضل من ذلك هو قياس الخسارة الممكنة القسوى والخسارة المتوقعة، ولكن حساب الخسارة المتوقعة يتطلب تقدير مدى ترجيح حدوث الخسائر، وهو ما قد يكون أمراً صعباً.

٩-١٧ وهناك طرق عديدة بديلة لتقييم الخسارة المتوقعة. وهي تتراوح بين الأساليب البسيطة نسبياً التي تتطلب استخدام البيانات التاريخية وأساليب تسعير الخيار المعقدة. ويعتمد المنهج الفعلي المطبق على مدى توافر المعلومات وعلى نوع البند الاحتمالي المعني. وإذا كان من الممكن حساب الخسارة المتوقعة، فإن هناك منهجاً آخر هو تقييم هذه الخسارة (الخسائر) بالقيمة الحاضرة، أي بالقيمة الحاضرة المتوقعة. وبمعنى آخر، حيث إن أي مدفوعات ستكون في المستقبل وليست فورية، يمكن أن يتم خصم تيار المدفوعات المستقبلية المتوقعة باستخدام سعر فائدة السوق الذي يواجهه الضامن، أي باستخدام القيمة الحاضرة. وكما هي الحال في جميع عمليات حساب القيمة الحاضرة، يعتبر سعر الفائدة الملائم استخدامه أمراً بالغ الأهمية؛ والممارسة الشائعة في حال الخصوم الاحتمالية الحكومية هي استخدام سعر فائدة خال من المخاطر مثل سعر فائدة الخزنة. ووفقاً لمنهج القيمة الحاضرة هذا، عندما يصدر ضمان، يمكن قيد القيمة الحاضرة للتكلفة المتوقعة للضمان كنفقات أو مصاريف (في حساب التشغيل) في السنة الجارية ويمكن إدراجها في بيانات المراكز، كأن يكون ذلك في الميزانية العمومية مثلاً.

٩-١٨ ويتطلب التقييم الدقيق معلومات تفصيلية عن السوق، ولكن تلك المعلومات غالباً ما تكون غير متوافرة. ويصدق ذلك بشكل خاص في حالات فشل السوق أو الأسواق غير الكاملة، ويقال إن السوق المالية تعتبر كاملة عندما تكون تلك السوق قائمة في ظل سعر التوازن لكل أصل من الأصول في كل حالة محتملة في العالم. ويتطلب الأمر عندئذ وسائل أخرى لتقييم البند الاحتمالي المعني. وتتمثل إحدى إمكانيات ذلك في استخدام البيانات التاريخية لأنواع مماثلة من العمليات الاحتمالية. فعلى سبيل

<sup>٩</sup> لمزيد من المناقشات حول طرق التقييم باستخدام القيمة السوقية، راجع دراسة (Towe (1990) ودراسة (Mody and Patro (1996).

<sup>٨</sup> راجع *India's External Debt: A Status Report* وهي المطبوعة السنوية التي تصدرها وزارة المالية الهندية عن الدين الخارجي.

القطاع الخاص القائم لغير المقيمين والمضمون من القطاع العام—من خلال ترتيب تعاقدي.

#### المخاطرة النهائية

٢٥-٩ ترد في الجدول ٩-٢ صيغة تعرض بيانات الدين الخارجي وفق مفهوم المخاطرة «النهائية»، وذلك بتوسيع البيانات القائمة على أساس وضع الإقامة كي يؤخذ في الحسبان مدى ضمان المقيمين لديون غير المقيمين الخارجية. وقد يكون على البلدان خصوم دين تجاه غير المقيمين تتجاوز الخصوم المقيمة كدين خارجي على أساس الإقامة إذا قدم مقيمو تلك البلاد إلى غير المقيمين ضمانات قد يطلب تنفيذها. كذلك يمكن أن تتسبب فروع المؤسسات المحلية الكائنة في الخارج في سحب من موارد الاقتصاد المحلي إذا تعرضت لمصاعب واستلزم الأمر تقديم أموال من مقارها الرئيسية.

٢٦-٩ وفي الجدول ٩-٢ أيضا، تزيد بيانات الدين الخارجي على أساس وضع الإقامة (العمود ١) بمقدار دين غير المقيمين غير المملوك للمقيمين، أي المضمون من كيان مقيم (تحويل المخاطر إلى الداخل، العمود ٢). ويمثل العمود ٣ حجم الدين الخارجي المعدل القائم على الاقتصاد المعني. ولقد تم وضع الجدول بهذه الطريقة كي يتسنى إعادة ربط الدين الخارجي على أساس المخاطرة النهائية بمركز إجمالي الدين الخارجي المقيس على أساس الإقامة.

٢٧-٩ والهدف من العمود ٢ هو قياس أي تعرض إضافي من المقيمين لمخاطر الدين الخارجي ناشئ عن الخصوم الاحتمالية. وقد جاء تعريف الخصوم الاحتمالية المستخدم في المرشد ضيقا عن عمد. ويجب أن يكون الدين قائما حتى يدرج ضمن تعريف للخصوم الاحتمالية هذا، ولذلك فإن خطوط الائتمان وما شابهها من الالتزامات المحتملة لا تدرج ضمن هذا التعريف. ولا تغطي بيانات تحويل المخاطر إلى الداخل إلا الدين فيما بين غير المقيمين والذي تكون مدفوعات سداه مضمونة للدائن (أو الدائنين) من كيان مقيم بموجب عقد ملزم قانونا، كجزء من الاتفاق بين المدين والدائن، حيث يكون الضامن غالبا كيانا ذا صلة بالمدين (كالشركة الأم للكيان المدين على سبيل المثال)؛ ودين فرع غير مقيم تابع قانونا لكيان مقيم ومستحق لكيان غير مقيم. أما إذا كان الدين مضمون جزئيا، كأن يغطي الضامن أيا من مدفوعات سداد المبلغ الأصلي أو مدفوعات الفائدة دون الأخرى، فعندئذ يجب ألا تظهر في العمود (٢) أو (٤) إلا القيمة الحاضرة للمبلغ المشمول بالضمان. ولتحاشي الحساب المزدوج لنفس حجم الدين الخارجي، ينبغي استبعاد ما يلي من العمود ٢: جميع خصوم الدين القائمة على الفروع غير المقيمة لفروع أخرى غير مقيمة تابعة لنفس الكيان الأم؛ وأي مبالغ ناشئة عن عمليات اقتراض الدين الخارجي التي يبرمها غير المقيمين وتكون مضمونة من كيان مقيم؛ وكذلك عمليات الاقتراض المشتق

٢١-٩ ويبقى هناك منهج آخر لتقييم الخصوم الاحتمالية يطبق أساليب تسعير عقود الخيارات المأخوذة من نظرية التمويل. وباستخدام هذه الطريقة، يمكن اعتبار الضمان عقد اختيار: أي أن ضمان القرض هو في جوهره خيار البيع المحرر على الأصول الأصلية الضامنة للقرض.<sup>١٠</sup> وفي حال ضمان القروض، يبيع الضامن خيار البيع إلى مقرض ما. ويحق للمقرض، وهو مشتري خيار البيع، أن «يمارس خيار بيع» القرض (أي بيع القرض) إلى الضامن. فمثلا، لنفترض ضمان قرض بقيمة اسمية قدرها  $F$  بقيمة أساسية قدرها  $V$ . إذا كانت  $(V - F < 0)$  فعندئذ تتم ممارسة خيار البيع ويستلم المقرض سعر ممارسة الخيار بالقيمة  $F$ . وتساوي قيمة خيار البيع عند الممارسة  $F - V$ . وعندما تكون  $V > F$ ، لا تتم ممارسة خيار البيع، وتكون قيمة الضمان معادلة لقيمة خيار البيع. أما إذا كانت قيمة أداة الائتمان الصادر بشأنها الضمان أقل من القيمة التي يمكن بيعها بها إلى الضامن، فعندئذ يتم طلب تنفيذ الضامن.

٢٢-٩ ورغم أن منهج تسعير الخيار يعتبر جديدا ومعقدا نسبيا، فإنه يتم تطبيقه في تسعير الضمانات في حالات ضمان تمويل البنية التحتية وضمانات مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي.<sup>١١</sup> ولكن التسعير المعياري للخيارات ترد عليه قيود أيضا. والسبب في ذلك أن نموذج التسعير المعياري للخيارات يفترض وجود عملية تصادفية ذات منشأ خارجي في حال أسعار الأصول الأساسية المعنية. ومع ذلك، يمكن القول إن وجود الضمان في حد ذاته (خاصة الضمان الحكومي) يمكن أن يؤثر على أسعار الأصول.<sup>١٢</sup>

#### المقاييس الموصى بها

٢٣-٩ بحث هذا المرشد على قياس ومراقبة الخصوم الاحتمالية، وخاصة الضمانات، ويبين بعض أساليب قياسها. غير أنه يسلم بأن المعايير الشاملة لقياس الخصوم الاحتمالية لا تزال في حالة تطور مستمر. وبالتالي، يقتصر المرشد فيما يلي على تعيين كيفية قيد مجموعة صغيرة، وإن كانت مهمة، من الخصوم الاحتمالية وهي: ضمانات الدين الخارجي للقطاع الخاص المحلي المقدمة من القطاع العام؛ وتوفير الضمانات الخارجية. وفي الحالين، يوصي المرشد بتقييم الخصوم الاحتمالية بالخسارة القسوى في حجم القروض.

#### ضمانات القطاع العام

٢٤-٩ وردت في الفصل الخامس مناقشة لموضوع نشر بيانات ديون القطاع الخاص المضمونة من الحكومة—أي قيمة دين

<sup>١٠</sup> كانت أول دراسة أوضحت ذلك هي دراسة (Robert C. Merton (1977).  
<sup>١١</sup> راجع دراسة (Irwin and others (1997) ودراسة (Borensztein and Pennacchi (1990).

<sup>١٢</sup> للاطلاع على عرض مفصل حول هذه المسألة، راجع دراسة (Sundaresan (2002).

الجدول ٩-٢: مركز إجمالي الدين الخارجي: على أساس المخاطر النهائية

نهاية الفترة		قطاعات الدائنين	
بند للتذكرة تحويل المخاطر إلى الخارج (٤)	الدين الخارجي (على أساس المخاطر النهائية) (٣)	تحويل المخاطر إلى الداخل (+) (٢)	إجمالي الدين الخارجي (١)
			الحكومة العامة
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			السلطات النقدية
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			البنوك
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			القطاعات الأخرى
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>



## الجدول ٩-٢: (تتمة)

نهاية الفترة			
قطاعات الدائنين			
بند للتذكرة تحويل المخاطر إلى الخارج (٤)	إجمالي الدين الخارجي (على أساس المخاطر النهائية) (٣)	تحويل المخاطر إلى الداخل (+) (٢)	إجمالي الدين الخارجي (١)
			القطاعات الأخرى (تابع)
			الشركات المالية غير المصرفية
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			العملة والودائع <sup>٢</sup>
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			الشركات غير المالية
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			الأسر والمؤسسات غير الهادفة للربح التي
			تخدم قطاع الأسر
			قصير الأجل
			أدوات سوق النقد
			القروض
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			المتأخرات
			أخرى
			طويل الأجل
			السندات والأذون
			القروض
			ائتمانات التجارة
			خصوم الدين الأخرى <sup>١</sup>
			الاستثمار المباشر: الإقراض فيما بين الشركات
			خصوم الدين القائمة للمشروعات المنتسبة
			المتأخرات
			أخرى
			خصوم الدين القائمة للمستثمرين المباشرين
			المتأخرات
			أخرى
			إجمالي الدين الخارجي

<sup>١</sup> خصوم الدين الأخرى هي الخصوم الأخرى في بيان وضع الاستثمار الدولي.  
<sup>٢</sup> يوصي المرشد بإدراج جميع بنود العملة والودائع ضمن فئة الدين قصير الأجل ما لم تتوفر معلومات تفصيلية لإتمام العزو إلى الدين قصير الأجل / الدين طويل الأجل.

للكيان المدين على سبيل المثال؛ والدين الخارجي لكيان مقيم يعد فرعاً تابعاً لقانونا لكيان غير مقيم.

٩-٢٩ ولا تتم أي إعادة توزيع للمخاطر بسبب تقديم ضمان إضافي من المدين، أو لكون أداة الدين المعنية «مضمونة» (“backed”) بتجمُّع أدوات أو بتيارات إيرادات ناشئة من خارج الاقتصاد المعني. وحيث إن الهدف من الجدول ٩-٢ هو مراقبة تحويل المخاطر المحتمل من جانب المدين، فلا تتم أي إعادة توزيع للمخاطر إذا بدأ تحويل المخاطر من جانب الدائن بدون أي مشاركة من المدين، كأن يدفع الدائن، على سبيل المثال، علاوة إلى ضامن ما، مثل هيئة ائتمان تصدير غير ذات صلة بالمدين، للتأمين ضد التخلف عن السداد، أو يشتري مشتقة ائتمانية تؤدي إلى تحويل مخاطر الائتمان.

الذي يقدمه المقترض غير المقيم إلى نفس ذلك الكائن المقيم أو أي من فروعهم. ولا يهدف هذا الإرشاد إلى استبعاد أحجام الدين القائمة على المقيمين من مفهوم المخاطرة النهائية كما سبق تعريفه، ولكن الهدف منه هو ضمان حساب أحجام الدين هذه مرة واحدة فقط.

٩-٢٨ ويعد الدين الخارجي خصوماً على الاقتصاد المدين. غير أنه يتم أيضاً عرض مبلغ الدين الخارجي على الاقتصاد المضمون من كيانات غير مقيمة كبند للتذكرة (تحويل المخاطر إلى الخارج ، العمود ٤). ولا تغطي بيانات تحويل المخاطر إلى الخارج سوى الدين الخارجي الذي تكون مدفوعات سداًه بكاملها (أو جزء منها) إلى الدائن (الدائنين) مضمونة من كيان غير مقيم بموجب عقد ملزم قانوناً، كجزء من الاتفاق المبرم بين المدين والدائن، حيث يكون الضامن غالباً كيانا ذا صلة بالمدين (كالشركة الأم

# الجزء الثاني

## إعداد البيانات: مبادئه وممارساته

## ١٠: عرض عام لعملية إعداد البيانات

### مقدمة

### التنسيق بين الهيئات الرسمية

١٠-٤ إذا كانت مسؤولية إعداد بيانات الدين مقسمة بين عدة هيئات، فينبغي أن تحدد بوضوح الهيئة التي تتحمل المسؤولية الرئيسية عن إعداد إحصاءات الدين الخارجي، وذلك بوصفها الهيئة الرئيسية لإعداد البيانات. ويمكن إسناد المسؤولية من خلال قانون إحصائي أو أي نص تنظيمي آخر أو بروتوكولات مبرمة بين الهيئات أو مراسيم تنفيذية أو غيرها.

١٠-٥ لا يوصي هذا الفصل بأن تكون مؤسسة بعينها هي المسؤولة عن إعداد ونشر إحصاءات الدين الخارجي في الاقتصاد المعني، إذ يعتمد ذلك على الترتيبات المؤسسية داخل كل اقتصاد. ومع ذلك، من المرجح أن تكون الهيئة الرئيسية لإعداد البيانات هي إما البنك المركزي أو وزارة المالية أو مكتب مستقل لإدارة الدين أو الهيئة الإحصائية الوطنية<sup>١</sup>. ومن بين المناهج في هذا الشأن تعيين الهيئة المسؤولة عن إعداد بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي باعتبارها الهيئة الرئيسية لإعداد بيانات الدين الخارجي، مما يشجع على تحقيق الاتساق بين مجموعات البيانات الثلاث المترابطة هذه. وفي الواقع، وحسبما أُشير إليه في الفصل السابع، تمثل مطابقة إحصاءات الدين الخارجي مع الحساب المالي في ميزان المدفوعات مراجعة جيدة للاتساق وتوفر كذلك معلومات مفيدة من وجهة التحليلية.

١٠-٦ وأياً كانت الطريقة التي يتم بها جمع وإعداد الإحصاءات—ودائماً تتنوع الطرق والمناهج المعتمدة—فستكون هذه العملية عملية كثيفة الموارد. وبذلك، عندما يكون هناك أكثر من هيئة مشاركة في إعداد إحصاءات الدين الخارجي، يجب أن يكون جهدها قائماً على التعاون تجنباً لازدواج الجهود وضماناً لاتساق المنهج بين سلاسل البيانات ذات الصلة قدر الإمكان. وباستخدام الأساليب الحديثة القائمة على استخدام أجهزة الكمبيوتر، يمكن الربط بين وحدات مختلفة من خلال شبكات الكمبيوتر مما يسهل تخصص المؤسسات المعنية المختلفة، بدون إعاقة إبلاغ البيانات وإعدادها. وفي هذا الخصوص، من الأمور

١٠-١ يمكن إعداد إحصاءات الدين الخارجي من مجموعة متنوعة من المصادر باستخدام مجموعة من الطرق. ويمكن جمع الإحصاءات من المدين أو من الدائن أو بشكل غير مباشر من خلال المعلومات الواردة من الوسطاء الماليين في شكل مسوح و/أو المعلومات المأخوذة من التقارير التنظيمية و/أو غيرها من السجلات الإدارية الحكومية. ولكن من الشروط الأساسية لحدثة الإحصاءات وموثوقيتها أن يكون لدى البلد المعني بيئة مؤسسية قوية وجيدة التنظيم لإعداد إحصاءات الدين العام—كي تخضع جميع مكونات الدين العام والدين المضمون من الحكومة للمراقبة الجيدة والإدارة الجيدة (راجع الوثيقة UNCTAD، ١٩٩٣) - وكذلك إحصاءات الدين الخاص، وإعداد إحصاءات الدين الخارجي المجمعة.

١٠-٢ ويتناول هذا الفصل بعض القضايا المؤسسية المهمة التي يلزم معالجتها عند الاضطلاع بإعداد إحصاءات الدين الخارجي، والاستراتيجيات التي يلزم النظر فيها مع تغير البيئة التنظيمية للمعاملات المالية. ويؤكد هذا الفصل، بشكل خاص، على الحاجة إلى تنسيق الجهود بين الهيئات الرسمية بحيث تتحمل هيئة واحدة المسؤولية الشاملة عن إعداد ونشر إحصاءات الدين الخارجي للاقتصاد ككل، وعن الدعم القانوني الملائم لعمليات جمع الإحصاءات.

١٠-٣ وتوفر الفصول اللاحقة إرشادات عملياً بشأن كيفية جمع إحصاءات الدين الخارجي وإعدادها، وليس المقصود منها أن تكون شاملة. فالواقع أن بعض عناصر إحصاءات الدين الخارجي أسهل في جمعها وإعدادها مقارنةً بغيرها. فعلى سبيل المثال، يعتبر إعداد إحصاءات الدين الخارجي عن قروض حكومة ما مثلاً بالعملة الأجنبية من مجموعة من البنوك غير المقيمة أكثر بساطة من جمع معلومات عن ملكية غير المقيمين من إصدارات السندات المحلية لحكومة ما مثلاً. ولكن كلتا مجموعتي الإحصاءات مطلوبة. ومن الصعب جداً الحصول على إحصاءات عن ملكية غير المقيمين من الأوراق المالية المتداولة، وخاصة الأدوات المالية غير المسجلة—أي ما يسمى «السندات لحاملها»—ولذلك تم تخصيص فصل مستقل لهذه المسألة. ويورد الفصل الرابع عشر أمثلة للممارسات القطرية في إعداد إحصاءات الدين الخارجي واستخدامها.

<sup>١</sup> قد تكون الهيئة الإحصائية الوطنية أحد مستخدمي بيانات الدين، بمعنى أن تلك البيانات تبلغها وزارة المالية و/أو البنك المركزي إلى الهيئة الإحصائية الوطنية لنشرها.

المشتركة الصادرة عن بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبنك الدولي (راجع الفصل السابع عشر).

١٠-١٠. ويجب وضع آليات لضمان استمرار وفاء بيانات الدين الخارجي المعدة باحتياجات صانعي السياسات وغيرهم من مستخدمي البيانات. ويمكن عقد اجتماعات دورية مع صانعي السياسات وغيرهم من مستخدمي البيانات لمراجعة مدى شمول إحصاءات القطاع الخارجي والتعرف على ما يستجد من شروط البيانات. ويمكن مناقشة المبادرات الجديدة مع الدوائر المعنية بالسياسات والمجموعة (أو المجموعات) الاستشارية الإحصائية: حيث تتيح تلك الإحصاءات مجالاً للسعي للحصول على موارد إضافية. وفي ضوء هذه المناقشات، وبالتشاور مع مستخدمي البيانات وهيئات إعداد البيانات الأخرى، يمكن للهيئة المركزية لإعداد البيانات وضع خطة استراتيجية لتحسين جودة إحصاءات الدين الخارجي ونطاق تغطيتها.

## الموارد

١٠-١١. تعتبر قرارات تخصيص الموارد حكراً على السلطات في كل اقتصاد ويجب مراجعتها دورياً. ومع ذلك، يحث المرشد السلطات على توفير موارد كافية على الأقل لأداء المهام الحالية، أي العدد الكافي من الموظفين والقدرة الملائم من الموارد المالية وموارد أجهزة الكمبيوتر. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن يكون الموظفون الأساسيون متمكنين وحسني الاطلاع في مجال مفاهيم الدين الخارجي وطرق إعداد البيانات، وينبغي الإبقاء بصورة مستمرة على فرقة أساسية من الإحصائيين المدربين في مجال الدين الخارجي. ويجب تحديث التعليمات الخاصة بأداء المهام الحالية أولاً بأول. ويمكن تزويد معدي البيانات الجدد بالتدريب المنهجي والتدريب أثناء العمل على طرق إعداد بيانات الدين الخارجي، بما في ذلك المعايير الإحصائية الدولية وإجراءات الأنظمة المتعلقة بالتعامل مع البيانات ومعالجتها.

## الدعم القانوني لجمع البيانات

١٠-١٢. عندما تكون عمليات الاقتراض الخارجي خاضعة لتنظيم دقيق من جانب السلطات الوطنية، قد تصبح بيانات الدين الخارجي منتجاً ثانوياً لهيكل القواعد التنظيمية. ولكن مع مضي تحرير التدفقات المالية، قد تتراجع درجة شمول المعلومات المستمدة من التقارير التنظيمية، وقد تزداد صعوبة تحديد الكيانات المشاركة في معاملات الدين الخارجي. ولذلك تزداد الحاجة للجوء إلى القطاع الخاص مباشرة للأغراض الإحصائية. وبدون الدعم القانوني الملائم قد يكون من الصعب جداً الحصول على المعلومات المطلوبة من كيانات القطاع الخاص.

الأساسية وجود إجراءات تضمن، قدر الاستطاعة، تدفق البيانات بسلاسة وفي الوقت المناسب بين هيئات إعداد البيانات.

١٠-٧. ومن الضروري ضمان وجود اتصالات مستقرة بدرجة جيدة بين موظفي مختلف الهيئات المعنية حتى يمكن التصدي لأي مشكلات أو صعوبات بطريقة سريعة، بالإضافة إلى تجنب ازدواج تغطية البيانات في المؤسسات المختلفة. ومن طرق التشجيع على التعاون وتنمية الاتصالات وحل المشكلات التي قد تنشأ أن يتم عقد اجتماعات منتظمة بين موظفي مختلف الهيئات على مستوى التنفيذ. وهذه الاجتماعات لن تساعد فقط على حل المشكلات التي قد تنشأ، وإنما تتيح للمشاركين فيها فرصة لإبلاغ بعضهم البعض بالتطورات الوشيكة والتعزيزات أو التغييرات المستقبلية المحتملة في نظم جمع البيانات. كما يساعد هذا النوع من التعاون على انتشار الأفكار وإجراء التحسينات وبتحقيق للمؤسسات فهم أوضاع بعضها البعض ويساعد على إقامة اتصالات شخصية مهمة.

١٠-٨. كذلك إذا قامت هيئات مختلفة بجمع إحصاءات الدين الخارجي، فينبغي أن يقر في الأذهان عدد من الاعتبارات. أولاً، يجب أن تكون المفاهيم المستعملة والأدوات المعروضة بياناتها متسقة أو على الأقل قابلة للمطابقة. ولذلك، عند دمج المصادر المختلفة، يجب أن تضمن الهيئة المركزية القائمة بإعداد البيانات أن الهيئات المساهمة الأخرى تدرك المفاهيم الأساسية وشروط العرض الأساسية (مثل الإقامة والتقييم وغيرها) على النحو المبين في المرشد، وتوفر إحصاءات متسقة مع تلك المفاهيم والشروط. وفي الواقع، يجب أن تطور الهيئة المركزية خبرتها في هذه المعايير وأن تتصرف، بشكل ما، كحارس لها في الاقتصاد المعني. كما توجد طرق عرض أخرى مبنية في المرشد يمكن لصانعي السياسات وغيرهم من مستخدمي البيانات أن يحثوا معدي البيانات على نشرها أو قد يكون من الضروري إعدادها للوفاء بالتعهدات الدولية. ويتعين على معدي الإحصاءات في الهيئة المركزية لإعداد البيانات أن يضمنوا أن تكون الإحصاءات التي توفرها الهيئات الأخرى مستوفية لشروط طرق العرض الأخرى، وذلك من حيث التغطية وكذلك دورية وحدائية التوقيت التي يجب توفير هذه الإحصاءات بهما.

١٠-٩. ويوصي المرشد كذلك بمقارنة الأرقام مع الدائنين بصورة منتظمة مرة واحدة على الأقل سنوياً، كلما أمكن، رغم أن هيئة إعداد البيانات سوف تحتاج للتأكد مما إذا كان يتم جمع بيانات الدائنين على نفس الأساس المتبع في إعداد بيانات البلد المعني. ويمكن إجراء هذه المقارنة على أساس فرادي أدوات الدين (كفرادى القروض الحكومية) حسب الهيئة المسؤولة عن جمع هذه الإحصاءات أو على مستوى إجمالي باستخدام مجموعات بيانات دولية مثل الإحصاءات المصرفية الدولية الصادرة عن بنك التسويات الدولية وإحصاءات الدين الخارجي

١٥-١٠ وبوجود ذلك الدعم القانوني، سيكون لدى معد البيانات الإحصائية الدعم اللازم لجمع المعلومات من المشروعات ومن البنوك التجارية. ومع ذلك، ينبغي ألا يعتمد معد البيانات فقط على الدعم القانوني بل ينبغي أن يستخدم ذلك الدعم القانوني لمساعدة وحث القطاع الخاص على إبلاغ البيانات.

## أساليب جمع البيانات في مختلف مراحل التحرير الاقتصادي

١٦-١٠ كما ذكر أعلاه، من المرجح أن يؤثر تحرير المعاملات المالية على المعلومات المتوافرة من التقارير الإحصائية<sup>٤</sup> وبشرط مضي عملية التحرير خطوة خطوة، يجب على الهيئة أو الهيئات المسؤولة عن الإحصاءات الخارجية، بما في ذلك إحصاءات الدين الخارجي، وضع استراتيجية لضمان استمرار إعداد ونشر الإحصاءات ذات النوعية الجيدة. وينطوي جزء من هذه الاستراتيجية على النظر في مدى الحاجة إلى تقوية البنية التحتية الإحصائية كما سبقت مناقشته أعلاه، أي الحاجة إلى الدعم القانوني وتحسين التعاون والتوزيع الواضح لمسؤوليات إعداد البيانات بين مختلف هيئات إعداد البيانات المعنية. ولكن من الضروري أيضاً النظر في أساليب جمع البيانات، ويقدم الشكل البياني ١٠-١ عرضاً مبسطاً للأساليب التي يمكن استخدامها مع مضي عملية التحرير الاقتصادي.

١٧-١٠ في الشكل البياني ١٠-١، وفي البيئة ذات الضوابط الصارمة، ترد البيانات أساساً من المصادر الإدارية، كمجالس الاستثمارات الأجنبية، ومن البنوك التجارية عن معاملاتها ومعاملات عملائها المحليين. ومع تزايد تحرير المعاملات المالية، تزداد المعلومات التي يجب على الشركات تقديمها بصورة مباشرة، من حيث عدد المشروعات والمعلومات المطلوبة. وتبقى المعلومات المبلغة من القطاع العام والبنوك التجارية حول ديونها عموماً بدون تغيير طوال الوقت.

١٨-١٠ وفي البيئة المتحررة جزئياً، وعندما تبدأ بعض المشروعات في الحصول على قدر أكبر من الحرية للاقتراض من الخارج، تنخفض درجة شمول مصادر المعلومات التقليدية المتمثلة في المصادر الإدارية والبنوك التجارية. وقد تبقى البنوك التجارية مصدراً قيماً للمعلومات حول أنشطة عملائها، ولكن قد تظهر الحاجة أيضاً إلى تكملة مصدر البيانات هذا عن طريق طلب تقارير من المشروعات المأذون لها بالاقتراض مباشرة من الخارج، أي القيام بمعاملات خارجية بدون إشراك البنوك التجارية المحلية. ويمكن، مثلاً، أن يطلب إلى المشروعات التي تقتصر مباشرة من الخارج إبلاغ بيانات عن فرادى عمليات

١٣-١٠ ويمكن أن يكون الحصول على الدعم القانوني الملائم لأغراض جمع الإحصاءات عملية معقدة ومطولة من المرجح القيام بها بصورة غير متواترة. وفي ضوء ذلك، ينبغي أن تكون الخطوة الأولى هي تحديد ما إذا كان هناك أي دعم قانوني قائم لعمليات جمع الإحصاءات يمكن استخدامه للحصول على المعلومات المطلوبة. وإن لم يكن هناك مثل ذلك الدعم، ورؤي أنه من الضروري طلب مساندة قانونية إضافية، قد تصبح الحاجة أوسع نطاقاً من «مجرد» جمع بيانات الدين الخارجي. وفي الواقع، قد يتطلب الأمر في بيئة التحرير الاقتصادي إجراء مراجعة شاملة لمصادر المعلومات الإحصائية، وقد يكون الدعم القانوني مطلوباً لتحقيق ذلك.

١٤-١٠ وتختلف أحكام الدعم القانوني لجمع المعلومات الإحصائية من بلد لآخر، وهو ما يعتمد على عوامل ليس أغلبها أهمية الترتيبات المؤسسية والتطور التاريخي لعملية جمع البيانات الإحصائية. ومع ذلك، تشمل بعض العناصر التي تغطيها تلك الشروط في العادة ما يلي:

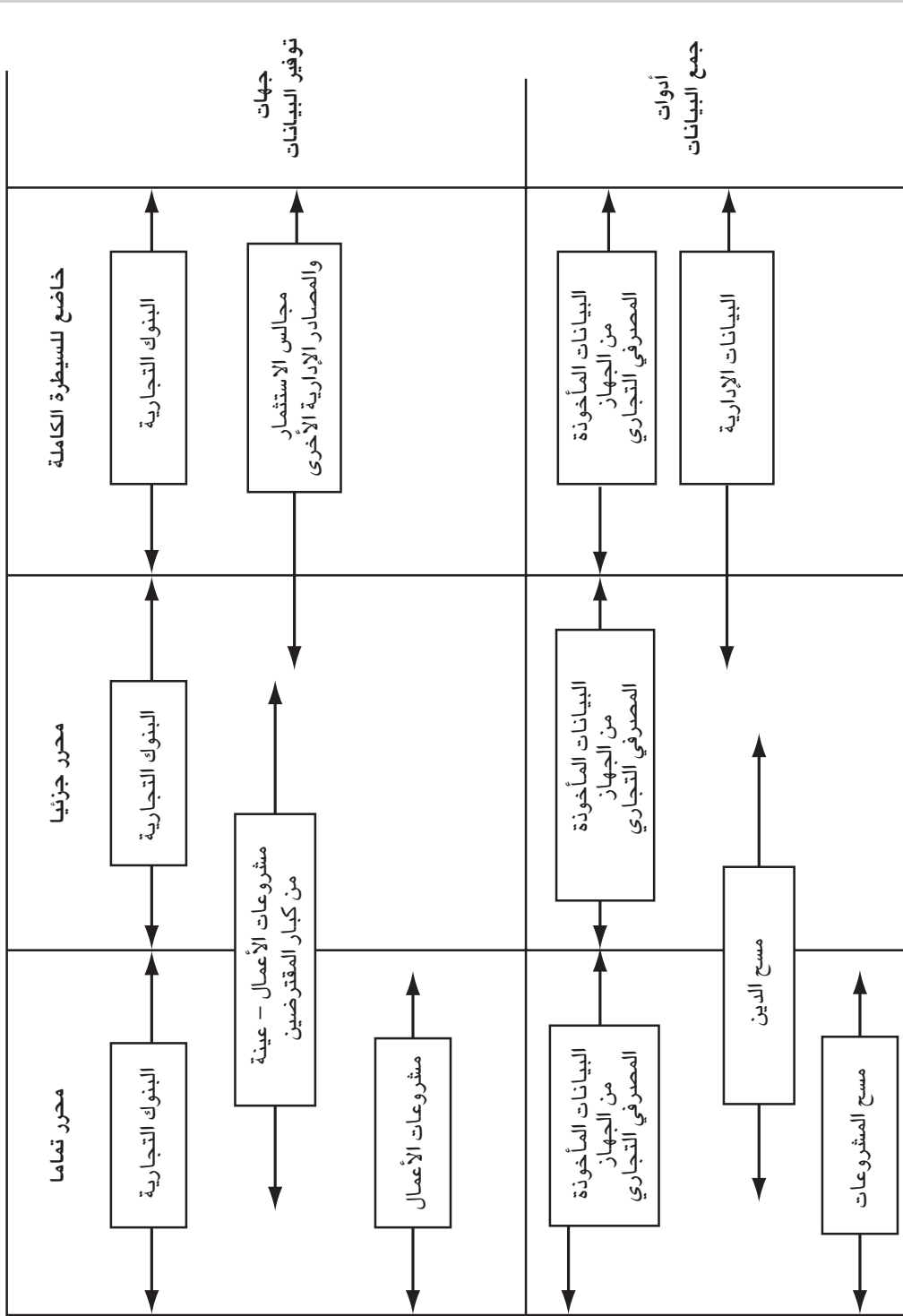
- تحديد نوع الكيانات التي يمكن لجهة إعداد البيانات الاتصال بها للحصول على البيانات (مثلاً، الكيانات التابعة لقطاع الأعمال الخاص) وتحديد الغرض من ذلك (مثلاً، مراقبة النشاط الاقتصادي والمعاملات المالية).
- حدود مسؤوليات هيئة إعداد البيانات دون أن تكون تلك الحدود شديدة التقييد إلى درجة تعوق حرية تلك الهيئة في التكيف عندما تستجد تطورات جديدة (كالمشتقات المالية على سبيل المثال).
- إمكانية فرض جزاءات على المجيبين في حالة عدم الإجابة، وهذه يجب أن ترافقها آلية إنفاذ قانونية ملائمة<sup>٥</sup>.
- إقرار صريح بأن المعلومات المقدمة من فرادى الكيانات لن يفصح عنها مستقلة وإنما يمكن نشرها فقط في شكل مجملات إحصائية (ربما باستثناء الحالات التي تعطى فيها فرادى الكيانات إذناً صريحاً بالإفصاح عن المعلومات)، مع فرض الجزاءات المناسبة على هيئة إعداد البيانات، ولا سيما فرادى الموظفين، إذا حدث إفصاح عن تلك المعلومات.
- أن يحظر على السلطات الوطنية استخدام المعلومات المقدمة من فرادى الكيانات المبلغة لأي غرض آخر عدا إعداد الإحصاءات، وبذلك يتم إرساء استقلالية وظيفة إعداد البيانات الإحصائية عن الأنشطة الحكومية الأخرى (كالسلطات الضريبية مثلاً)؛ ويجب دعم هذا الحظر بجزاءات وبآلية لإنفاذها.
- أن يحظر على الهيئات الحكومية الأخرى التأثير على محتويات النشرات الإحصائية<sup>٦</sup>.
- تشكيل لجنة إشراف من خبراء مستقلين للمساعدة على ضمان الالتزام المهني لهيئة إعداد البيانات وموضوعية تلك الهيئة.

<sup>٤</sup> يجوز أيضاً النظر في إمكانية فرض جزاءات على المجيبين في حالة عدم دقة الإبلاغ (أي تقديم بيانات غير صحيحة عن عمد).

<sup>٥</sup> تعد موضوعية البيانات مهمة جداً للعمل الإحصائي. وعندما تضطلع هيئات إعداد البيانات بالوظائف التشغيلية ووظائف القيد في الوقت ذاته، يمكن النظر في تعيين حدود الوظائف كي تسير الوظيفة الإحصائية بدون تأثير من الوظائف الأخرى.

<sup>٤</sup> يعتمد هذا القسم على تقرير Forum for International Development Economics (1998).

الشكل البياني ١٠-١: جهات توفير البيانات وأدوات جمع البيانات في مختلف بيئات السياسات



المصدر: تقرير (1998) Forum for International Development Economics. ملحوظة: يفترض أن درجة السيطرة تتقلص باستمرار مع الاتجاه من اليمين إلى اليسار.

كأن يكون هناك تراجع كبير في موثوقية مصادر المعلومات التقليدية، فإنه يصبح من المهم تحديد أهداف النظام الجديد من البداية. وعلى سبيل المثال، يجب تحديد حداثه نشر النتائج ومعدل تواتره، لأن هذا يمكن أن يؤثر على أنواع المسوح وعلى الموارد المطلوبة. وبالمثل، يجب التأكيد على أهمية البيانات لصانعي السياسات، لأنه من الضروري النظر في أي عملية جمع للبيانات وفق سياق الأولويات الإحصائية الشاملة. فمن المحتم أن الموارد المتاحة لدى هيئة إعداد البيانات ولدى المجيبين تعتبر محدودة.

### نشر إحصاءات الدين الخارجي

١٠-٢٣ يتم إعداد بيانات إحصاءات الدين الخارجي لغرض نهائي هو إتاحة هذه البيانات لصانعي السياسات وغيرهم من مستخدمي البيانات. وينبغي نشر البيانات علانية على أساس متواتر وفي الوقت المناسب، ويفضل أن يتم ذلك وفق برنامج زمني للنشر ثابت ومعلن عنه مسبقاً. ويمكن أن يتم نشر البيانات في شكل مطبوع و/أو إلكتروني. وكجزء من عملية النشر، ينبغي توثيق ونشر المفاهيم والتعاريف والتصنيفات والمنهجية في شكل مطبوعة تصدر على فترات زمنية منتظمة. ويمكن أيضاً أن تحدد البيانات الوصفية أي انحرافات مهمة عن المعايير المتعارف عليها دولياً وأي تحيز في البيانات وأي معلومات عن معدلات الإجابة على أهم المسوح المستخدمة في جمع إحصاءات الدين الخارجي.

١٠-٢٤ وللوفاء بالاحتياجات المشروعة لمستخدمي البيانات، سيتم نشر بيانات يمكن أن تخضع أيضاً للتعديل اللاحق. وفي تلك الحالات، ينبغي تنبيه مستخدمي البيانات إلى أن البيانات المنشورة مبدئياً هي بيانات أولية وقد تخضع للتعديل. وإذا تم نشر البيانات المعدلة في وقت لاحق، فينبغي إبلاغ مستخدمي البيانات بالتعديلات مع تقديم تفسير لها. وكذلك إذا تعين إدخال تغييرات رئيسية على المنهجية الإحصائية، فإن المرشد يوصي بشدة بتوجيه إشعار مسبق إلى مستخدمي البيانات وتوفير ما يكفي من بيانات الفترات السابقة بعد نشر التعديلات.

١٠-٢٥ وعموماً، من المرجح أن يؤدي تزويد مستخدمي البيانات بتلك المعلومات إلى تعميق الثقة في الإحصاءات، وقد يساعد على تشجيع «ثقافة إبلاغ البيانات» في هيئة (أو هيئات) إعداد البيانات، وهي مسألة سبقت مناقشتها في الفصل الثاني عشر، وتمثل شاغلا سائداً لدى معدي البيانات.

الاقتراض التي تضطلع بها (أي تقديم معلومات حول الدين الخارجي فقط) و/أو إبلاغ بيانات بصورة دورية على نموذج مسح يغطي بيانات الأصول والخصوم الخارجية وأي تدفقات دخل مرتبطة بتلك الأصول والخصوم.

١٠-١٩ وتزداد وظيفة تلك الهيئة تشابكاً مع مضي التحرير الاقتصادي وانخفاض اعتماد الهيئة الإحصائية على مصادر المعلومات المتمثلة في المصادر الإدارية والبنوك التجارية وازدياد اعتمادها في الحصول على المعلومات اللازمة من المشروعات الخاصة. وسوف يتعين على الهيئة الإحصائية أو الهيئات الإحصائية تطوير و/أو تعميق المهارات البشرية اللازمة لإعداد البيانات في بيئة أكثر تحراً، بما في ذلك وجود مجموعة أساسية من الموظفين<sup>٥</sup>. ويشمل ذلك تنمية مهارات إجراء المسوح ووضع وتحديث سجل للشركات وتنمية المهارات في مجال المراقبة الجيدة، بالإضافة إلى تعزيز المعرفة بالإطار المفاهيمي الأساسي. ويمكن أن تمثل مرحلة التحرير الاقتصادي الجزئي فرصة لتطوير هذه القدرات في بيئة تكون فيها مصادر المعلومات التقليدية لا تزال مهمة، وإن كان ذلك بدرجة أقل.

١٠-٢٠ ويسمح المنهج المرهلي للهيئة الإحصائية أو الهيئات الإحصائية، بتنمية القدرات المطلوبة لمواجهة هذه الظروف المتغيرة بمرور الوقت. ونظراً لما ينطوي عليه ذلك من صعوبات وتكاليف تنشأ عند الاضطلاع بالتغييرات المؤسسية المطلوبة، فإن المنهج المرهلي يمكن أن يساعد على تقليص هذه التكاليف على جميع الأطراف المعنية إلى أدنى حد.

١٠-٢١ إن رغبة أو عدم رغبة البلد المعني في اتباع المنهج المرهلي في تطبيق عملية الإبلاغ التفصيلي ببيانات الأنشطة الخارجية للمشروعات الخاصة قد تعتمد على مجموعة من العوامل بما في ذلك ما لديها من موارد ودعم قانوني لإجراء المسوح. ولكن بحلول الوقت الذي يحرر فيه الاقتصاد حركات رأس المال بصورة كاملة، من المهم أن تتوافر لدى الهيئة الإحصائية أو الهيئات الإحصائية، القدرة على مراقبة الأنشطة الخارجية للقطاع الخاص. وما لم يتوافر ذلك، قد يتعرض واضعو السياسات الاقتصادية ومستثمرو القطاع الخاص للتضليل بما يؤدي إلى التهورين في تقدير درجة تراكم الدين الخارجي على المشروعات الخاصة، مع ما يترتب على ذلك من مضاعفات سلبية على الاقتصاد في مرحلة لاحقة.

١٠-٢٢ وأخيراً، إذا ما تقرر الحاجة إلى نظام جديد لبيانات ميزان المدفوعات والدين الخارجي، ربما بسبب تغير الظروف

<sup>٥</sup> إحدى الفوائد المحتملة لإعداد بيانات إحصاءات الدين الخارجي بصورة متوافقة مع سلاسل البيانات الاقتصادية الكلية الأخرى هي إمكانية دعم حراك الموظفين. فعلى سبيل المثال، يمكن أن تكون المعرفة بالمفاهيم الأساسية والمهارات الأساسية في مجال إعداد البيانات اللتين تم تطويرهما لمجموعة ذات صلة من البيانات الاقتصادية الكلية نواتي أهمية أيضاً لإحصاءات الدين الخارجي، والعكس بالعكس.



# ١١: إحصاءات الدين الحكومي ودين القطاع العام

## مقدمة

### ما هي الطريقة التي ينبغي لمكتب الدين اتباعها في جمع البيانات وإعدادها؟

١١-١ يوصي المرشد بربط عملية جمع البيانات عن دين الحكومة الخارجي بأعمال الجهات المسؤولة عن إدارة وضع دين الحكومة، وذلك خدمة لأغراض الكفاءة الإدارية ومراقبة الجودة. والمسؤول عن دين الحكومة هو في جميع الأحوال مكتب الدين الحكومي، الذي يكون إما ضمن وزارة المالية أو المشكل كهيئة مستقلة ضمن القطاع الحكومي أو البنك المركزي أو هيئة حكومية أخرى. ولأسباب المحددة في الفصل السابق، من المهم أيضا أن تتعاون الهيئة المسؤولة عن البيانات الحكومية، حسبما يرى ملائما، مع أي هيئات أخرى مشاركة في إعداد بيانات الدين الخارجي.

١١-٤ لإنشاء سجل سليم للدين، يجب إعداد معلومات مفصلة عن جميع القروض (وغيرها من أنواع الاقتراض كالسندات وائتمانات التصدير) وجميع المعاملات ذات الصلة. ويجب أن يسجل مكتب الدين جميع الديون العامة والمضمونة من الحكومة. ولذلك من المهم جدا أن تكون الهيئة التي تجمع بيانات الدين العام والدين المضمون من الحكومة هي نفسها المسؤولة عن خدمة المدفوعات أو الأمر بأدائها.

١١-٥ وفي حالة الاقتصادات التي قد لا تكون لديها سجلات سليمة لبيانات الدين، قد تكون هناك حاجة إلى القيام أولا بإعداد حصر دقيق للدين الحالي لإثبات رصيد الدين، بما في ذلك أي متأخرات تراكمت عن المبلغ الأصلي والفائدة. وعند معرفة رصيد الدين، ينبغي اتخاذ الإجراءات للحصول على معلومات - بشكل منتظم - عن الاقتراض الحالي والجديد، وكذلك معلومات عن المعاملات الأخرى التي تؤثر على رصيد الدين. وقد تكون هناك حاجة إلى وضع ترتيبات مؤسسية رسمية لتدفق المعلومات تدفقا شاملا وفي الوقت المناسب إلى مكتب الدين. ويورد الجدول ١١-١ قائمة بأنواع المعلومات التفصيلية التي ينبغي إعدادها، ويرد شرح هذا الجدول بمزيد من التفصيل لاحقا.

١١-٦ ولأغراض مكتب الدين ووظائفه، ينبغي إعداد البيانات على أساس كل أداة مالية على حدة وكل شريحة على حدة ويعملتها الأصلية. وبالنسبة لكل أداة من أدوات الاقتراض، هناك أساسا ثلاثة أنواع من المعلومات التي يلزم إعداد بياناتها، وهي كما يلي: (١) المعلومات الأساسية عن التفاصيل والشروط التي سوف تنتج جداول استهلاك الدين والدفعات المنصرفة منه (٢) بيانات عن الدفعات المنصرفة الفعلية، وكذلك التغييرات في المبلغ المتعهد به غير المنصرف، إذا كانت هناك مثلا إلغاءات و/أو زيادات (كما في حال القرض المخصص لمشروع ما) (٣) معاملات خدمة الدين الفعلية. وهناك أنواع أخرى من

١١-٢ ومن المهم جدا لحسن سير مكتب الدين الحكومي أن تتم عملية إعداد بيانات الدين وقيدها ونشرها بطريقة شاملة وفي الوقت المناسب. وتعتبر سجلات الدين السليمة أساسا ضروريا تماما لفعالية إدارة الدين، والواقع أن توافر البيانات الدقيقة والحديثة هو الذي يحدد مدى فعالية اضطلاع مكتب الدين بتنفيذ وظائفه الأخرى، سواء كانت تشغيلية أو تحليلية. ويرد في الملحق بهذا الفصل وصف لمجموعة الوظائف هذه.

١١-٣ وتسمح البيانات الشاملة المتوافرة في الوقت المناسب لمكتب الدين بمراقبة تطور الخصوم الخارجية على البلد والتزامات خدمة الدين القائمة عليه بمرور الوقت، ويمكن أن تقدم إشارات تحذير مبكرة عن مشكلات خدمة الدين المحتملة، كما تفيد كمدخلات أساسية في إعداد ميزانية الحكومة للمصادقة عليها في البرلمان وتنفيذها وكذلك لإعداد إحصاءات ميزان المدفوعات وإحصاءات وضع الاستثمار الدولي وإعداد التوقعات. وينبغي أن يكون مكتب الدين مزودا بموارد كافية للقيام بصورة صحيحة بمهام إعداد البيانات وقيدها على الوجه الصحيح عن جميع عمليات الاقتراض الحكومي. ويوصي المرشد بأن يستغل معد إحصاءات الدين الخارجي - إذا كان خارج مكتب الدين - هذه البيانات بدلا من تطوير مصادر بديلة.

## الجدول ١١-١: المعلومات الواجب إعدادها عن كل أداة مالية

نوع المعلومات	الوصف
أولاً- تفاصيل أداة الاقتراض	عنوان وصفي التاريخ الذي وقعت فيه الاتفاقية نوع أداة الاقتراض التاريخ الذي يبدأ فيه سريان اتفاقية الاقتراض سواء بعملة واحدة أو بعملة متعددة أو متعدد الشرائح المبلغ الأصلي المقترض أو المبلغ المعدل بعد إلغاء أو تعزيز الدين العملة الأصلية وعمليات الدفعات المنصرفة ومدفوعات السداد
الغرض من الاقتراض تاريخ الاتفاقية نوع الأداة تاريخ بدء السريان نوع الاقتراض المبلغ المقترض عملة الاقتراض المشاركين	سواء كان الحكومة أو المشروعات العامة أو القطاع الخاص الجهة المنوط بها تنفيذ المشروع اسم ونوع الدائن (متعدد الأطراف، ثنائي الأطراف، إلخ.) إذا كانت مختلفة عن المقرض الاسم والبلد الاقتراض من قبل المشروعات العامة أو القطاع الخاص المضمون من الحكومة والنسبة المضمونة سواء كان الاقتراض مؤمناً عليه من قبل هيئة ضمان التصدير في بلد الدائن والنسبة المضمونة.
المقترض الجهة المنفذة الدائن جهة الصرف شركة تأمين الدائن	وضع الضمان المؤمن عليه
القطاع الاقتصادي استخدام الأموال	القطاع الاقتصادي المستلم للقروض. سواء لتمويل مشروع أو غيره.
ثانياً- الدفعات المنصرفة	الفترة التي سيتم الصرف خلالها مثل الصرف المباشر أو التعويض عن المصروفات التقدير المتوقع لكيفية صرف القرض عمليات وقيمة كل دفعة يتم صرفها
فترة الصرف طريقة الصرف نمط/هيكل الدفعات المنصرفة المتوقعة الصرف الفعلي	يجب أن تشمل المعلومات الخاصة بالفائدة المتقاضاة ما يلي: • نوع الفائدة: سعر ثابت أو متغير • في حال سعر الفائدة المتغير: يحدد سعر الفائدة الأساسي/سعر الفائدة المرجعي وهامش الفائدة. • فترة الفائدة: تواريخ المدفوعات • أساس حساب الفائدة (عامل التحويل: يومي/شهري/نصف سنوي/سنوي وغيره) • الشهور: العدد الفعلي للأيام أو عدد الشهور محسوبة على أساس 30 يوماً • عدد الأيام في سنة الفائدة: (360/365)
ثالثاً- شروط الاقتراض الفائدة	سعر الفائدة المفروض على المبلغ غير المنصرف (كلياً أو جزئياً) رسوم التأخير في مدفوعات الفائدة ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي مثل رسوم الوكالة، ورسوم الإدارة، والرسوم الأولية أجل الاستحقاق: فترة السداد/هيكل السداد نوع السداد: دفعة واحدة، أقساط متساوية ومدفوعات سنوية أو غيرها.
رسم الالتزام رسوم الغرامة رسوم أخرى المبلغ الأصلي	رابعاً- مدفوعات خدمة الدين الفعلية
رسم الالتزام رسوم الغرامة رسوم أخرى المبلغ الأصلي	لكل دفعة يتم أداؤها (مدفوعات الفائدة، مدفوعات سداد المبلغ الأصلي، الرسوم الأخرى): • التاريخ والعملة وعملة المعاملة: ومبلغ المعاملة بالعملة الأصلية وعملة المعاملة والعملة المحلية وربما الدولار الأمريكي وحقوق السحب الخاصة. بالنسبة للاقتراض متعدد العملات: المبلغ المعادل المدفوع بعملة الاقتراض
خامساً- سعر الصرف	أسعار الصرف في تاريخ كل معاملة بالنسبة للعملة ذات الصلة مقابل العملة المحلية أسعار الصرف لنهاية الفترة (يومية، أسبوعية، شهرية، ربع سنوية، سنوية)
سادساً- أسعار الفائدة	أسعار الفائدة المتغيرة السائدة المتمثلة في سعر الفائدة الأساسي/سعر الفائدة المرجعي الذي يستخدمه الدائن لكل فترة فائدة
سابعاً- إعادة هيكلة الدين	التغييرات في الشروط نتيجة لإعادة تنظيم الدين، من خلال إعادة الجدولة أو إعادة التمويل (الطوعية أو غير الطوعية)، أو شطب الدين وغيره.
ثامناً- المشتقات المالية	البيانات المطلوبة: - الدين المعني: المتأخرات، وفترة التوحيد - شروط تخفيف عبء الدين (الإعفاء من الدين - إعادة الجدولة). - شروط الدين المعادة جدولته (سعر الفائدة الواجب التطبيق، هيكل السداد) - المعاملات الخاصة بمدفوعات خدمة الدين الفعلية أو للدين المعادة جدولته. - المعاملات الأخرى من إعادة الشراء، أو التحويل/المبادلة. - المعاملات الناشئة عن عقود المشتقات المالية - المراكز المقيسة بقيمة السوق والمبالغ الافتراضية في العقود الآجلة (بما في ذلك المبادلات) وعقود الخيارات.

من الجهات المنفذة للمشاريع ومن الدائنين (على أساس كل أداة على حدة أو على أساس مجموعات الأدوات).

١١-١١ ونظرا إلى أنه يمكن صرف مختلف أنواع القروض بطرق مختلفة، يمكن أن تكون مهمة إعداد بيانات الدفعات المنصرفة متشابكة. فعلى سبيل المثال في حالة القروض المخصصة للمشاريع، يمكن أن تتخذ الدفعات المنصرفة شكل سلف مقدمة إلى الكيان المقترض، أو شكل مدفوعات مباشرة من المقرض إلى موردي السلع والخدمات، أو على أساس التعويض عن المصروفات بعد أن يكون المقترض قد قام فعلا بالدفع إلى الموردين. ويختلف توقيت الدفعات المنصرفة وفق كل من هذه الطرق. فوفق منهج السلف، تشكل المدفوعات الدورية من المقرض إلى الحكومة المقترضة الدفعات المنصرفة، وفق منهج الدفع المباشر، فإن الدفعات المنصرفة تؤدي في اللحظة التي يدفع فيها المقرض إلى المورد؛ ووفق منهج التعويض عن المصروفات، فإن الدفعات المنصرفة تؤدي عندما تدفع مبالغ التعويض عن المصروفات إلى الحكومة المقترضة. ويجب أن يتابع مكتب الدين مسار هذه المعاملات ويقوم بمطابقة سجلاته على فترات منتظمة مع المعلومات التي تحتفظ بها الجهات المنفذة للمشاريع.

### مدفوعات خدمة الدين

١٢-١١ يجب إعداد جميع بيانات مدفوعات خدمة الدين بشكل منتظم وفي الوقت المناسب. فمعلومات مثل معلومات مدفوعات سداد المبلغ الأصلي ومدفوعات الفائدة ورسوم الالتزام ورسوم الخدمة والرسوم والمصاريف الأخرى (بما في ذلك رسوم الغرامات) لن تسمح فقط لمكتب الدين بضمان أداء المدفوعات المستحقة في الموعد المحدد، ولكنها سوف تمكنه أيضا من متابعة مسار أدوات الدين التي أصبحت ضمن المتأخرات. ويمكن الحصول على بيانات خدمة الدين من الكشوف المرسله من الدائنين. وبالنسبة للقروض الحكومية، يمكن أيضا تقديم المعلومات من المسؤولين عن أداء المدفوعات مثل ديوان المحاسب العام أو دائرة المدفوعات الخارجية في البنك المركزي. ويمكن الحصول على بيانات خدمة الدين بالنسبة لديون المشروعات العامة مباشرة من الكيان المقترض أو من خلال وحدة تابعة لوزارة المالية تراقب هذه الفئة من الديون. ويمكن الحصول على بيانات الدين الخاص المضمون من الحكومة من خلال آلية إبلاغ يتفق عليها عند طلب تقديم الضمانات أصلا.

١٣-١١ وعندما يكون مكتب الدين واقعا ضمن مركز الإدارة المالية التابع للحكومة ونظام مراقبة القطاع العام، يأمر مكتب الدين نفسه بالدفع لغرض تنفيذ الموازنة مع القيام في نفس الوقت بتطبيق إجراءات المحاسبة الرسمية داخل الحكومة فيما يتعلق بخدمة الدين العام. وهذا الإطار، الذي يعرف باسم «نظام الإدارة المالية المتكاملة» (IFMS) ينفذ غالبا في حالات

المعلومات المطلوبة يرد وصفها لاحقا (تحت عنوان «الشروط الإضافية للبيانات»).

٧-١١ وإن كانت أداة الدين قابلة للتداول وكانت الحكومة تسمح لغير المقيمين بشرائها، فإنه يلزم توفير معلومات إضافية من أجل عزو الملكية حسب وضع الإقامة. ويجوز أن تأتي هذه المعلومات من هيئة مختلفة تكون مسؤولة عن تسجيل معلومات ملكية غير المقيمين للأوراق المالية المتداولة. ويرد في الفصل الثالث عشر بيان لطرق تسجيل المعلومات الخاصة بملكية غير المقيمين للأوراق المالية المتداولة.

### التفاصيل والشروط الأساسية للاقتراض

٨-١١ يجب أن تكون المعلومات الأساسية عن كل أداة دين متوافرة في المعتاد من اتفاقية القرض أو الائتمان أو المستندات ذات الصلة، ويجب إيداع صورة منها—ويفضل أن يكون ذلك بموجب النظام الأساسي القانوني—لدى مكتب الدين فيما يتعلق بجميع أدوات الدين العام أو المضمون من الحكومة. وإضافة إلى إعداد بيانات المبلغ المتعهد به والعملة، حيثما أمكن، يجب أيضا توفير تفاصيل عن المقترض، والدائن وفئة الدائن (الحكومة، بنك، مؤسسة متعددة الأطراف، وغيرها) وجهة الصرف؛ والجهات المنفذة؛ وعمليات الصرف وخدمة الدين. وتعتبر بيانات الغرض أو الاستخدام النهائي للمبلغ المقترض (القطاع المؤسسي واستخدام الأموال) مهمة أيضا لتحليل بيانات القطاعات التي استفادت من الاقتراض بينما تساعد بيانات وضع ضمان أداة الدين على تقييم مدى تعرض الحكومة للضرر من خلال تقديم الضمانات إلى كيانات مقترضة أخرى.

٩-١١ وإضافة إلى ما تقدم، ينبغي أيضا إعداد تفاصيل عن شروط الاقتراض وخاصة أي فترة سماح وتاريخ (تواريخ) الاستحقاق؛ وأسعار الفائدة (المتغيرة أو الثابتة) وأي رسوم يتعين دفعها؛ وتواريخ مدفوعات الفائدة ونوع هيكل سداد المبلغ الأصلي. ويسمح توافر معلومات عن الشروط لمكتب الدين بالتنبؤ باحتياجات خدمة الدين لكل أداة اقتراض. وفي حالة السندات، يجب أيضا تسجيل معلومات مثل سعر الإصدار والغلة.

### الدفعات المنصرفة

١٠-١١ من الضروري أن يقوم مكتب الدين أيضا بإعداد معلومات عن الدفعات المنصرفة، بما في ذلك الدفعات المنصرفة الفعلية والمتوقعة. ويمكن من تلك المعلومات إعداد توقعات دقيقة لخدمة الدين، قدر الإمكان. ومن الواضح أن الدفعات المنصرفة الفعلية تؤثر على مجموع المبالغ غير المنصرفة، وتؤثر في حالات كثيرة على النمط المستقبلي المتوقع للدفعات المنصرفة. ويمكن عادة الحصول على بيانات الدفعات المنصرفة

## بيانات معاملات المشتقات المالية

١١-١٦ رغم أن المشتقات المالية ليست ديونا في حد ذاتها، فإن لها انعكاسات على إدارة الدين. وفي حالات البلدان التي يستخدم فيها المقترضون المشتقات المالية لإدارة حجم تعرضهم للمخاطر، ينبغي إعداد وقيود بيانات المعاملات الناشئة عن هذه العقود، وكذلك بيانات مراكز العقود القائمة، بكل من القيمة السوقية والمبالغ الافتراضية. وحيث إن المشتقات المالية يمكن أن تنشئ خصوما خارجية إضافية، يجب مراقبة قيمتها السوقية بشكل مستمر. ويجب تسجيل أي زيادة مباشرة في تكاليف خدمة الدين تنشأ عن التغطية باستخدام المشتقات المالية (مثلا، مصاريف العمولات).

## كيف ينبغي تخزين المعلومات؟

١١-١٧ ينبغي أن يقوم مكتب الدين بتخزين المعلومات وفق نظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر (CBDMS) يتسم بالكفاءة والشمول يمكنه أداء عدد من المهام وبالتالي دعم الوظائف المعنية على مستوى التشغيل وعلى مستوى السياسات. ويحدد الجدول ١١-٢ المهام المعتادة التي يتوقع لذلك النظام أن يكون قادرا على القيام بها. ويمكن أيضا استخدام نظام جيد لإدارة الدين باستخدام الكمبيوتر لتخزين واسترجاع معلومات الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص.

## كيف يمكن لمكتب الدين إقرار البيانات؟

١١-١٨ يعتبر إقرار البيانات أمرا أساسيا لضمان إعداد بيانات عن الدين الخارجي موثوق بها وشاملة وفي الوقت المناسب تعتبر بدورها أساسية لإدارة وصياغة السياسات والاستراتيجيات الاقتصادية الجزئية والكلية للبلد المعني. ولهذا السبب، يوصي هذا المرشد بوضع وتطبيق إجراءات في مختلف مراحل عملية إعداد البيانات وقيدها لضمان إقرار جميع البيانات المسجلة ومطابقتها مع مصادر البيانات الأخرى بالشكل السليم. ورغم أنه ينبغي مراجعة البيانات المقدمة إلى مختلف المؤسسات والدوائر — الدولية والمحلية — والبيانات المقدمة من تلك المؤسسات والدوائر للتأكد من اتساقها المتبادل، قد لا تكون هذه البيانات متطابقة. ولكن عند وجود اختلافات يتوقع أن تضمن عملية إقرار البيانات أنه سيتم تحديد وشرح العوامل الكامنة وراء تلك الاختلافات لمستخدمي البيانات.

١١-١٩ ومن بين مختلف الإجراءات والخطوات التي يمكن اتباعها ما يلي:

- قيام هيئات الرقابة بالتحقق من صحة البيانات المستخرجة من اتفاقيات أدوات الدين وغيرها من المستندات والكشوف والبيانات المقيدة في صحائف إدخال البيانات؛

المشاريع التي يمولها البنك الدولي أو بنوك التنمية الإقليمية الأخرى من خلال القروض المقدمة لتحديث القطاع العام. وهذه الوصلة المتبادلة مع تنفيذ الميزانية لا تغطي فقط جانب النفقات، أي خدمة الدين، ولكن أيضا جانب الإيرادات؛ وعندما يتم إيداع مبلغ في حسابات الخزانة من حصيلة أداة دين ما، يذهب مكتب الدين الميزانية والخزانة إلى توافر الموارد.

## الاحتياجات الإضافية من البيانات

## أسعار الصرف وأسعار الفائدة

١١-١٤ ونظرا إلى أنه يمكن التعاقد على الديون بعملة مختلفة، من المهم أن يجمع مكتب الدين معلومات عن أسعار الصرف ذات الصلة لجميع العملات التي تم بها الاقتراض، وأسعار الصرف المرتبطة بعقود المشتقات المالية المقومة بعملة أجنبية ويقوم بتحديث مستمر لتلك المعلومات. وينبغي إعداد هذه المعلومات بشكل منتظم، بما في ذلك معلومات التواريخ التي حدثت فيها المعاملات ومعلومات نهايات الفترات المعنية (شهر، ربع سنة، سنة وربما أسبوعيا في حال بعض الأدوات قصيرة الأجل). ويعتبر هذا أمرا ضروريا لأنه ينبغي قيد الدفعات المنصرفة وعمليات خدمة الدين بالعملة الأصلية، وعملة المعاملة (إذا كانت مختلفة عن العملة الأصلية) والعملة المحلية. وفي حال الأدوات التي تحمل أسعار فائدة متغيرة، ينبغي إعداد بيانات جميع أسعار الفائدة الأساسية ذات الصلة عن كل فترة فائدة، مما يمكن مكتب الدين من وضع توقعات احتياجات خدمة الدين بخصوص تلك الأدوات. وإذا كان مطلوبا إعداد بيانات أسعار الصرف وأسعار الفائدة المتغيرة على أساس يومي، فمن المفيد جدا وجود خدمة آلية متخصصة عبر شبكة الإنترنت تتيح الحصول على هذه المعلومات.

## التغيرات في مبالغ أدوات الدين وإعادة هيكلة الدين

١١-١٥ ينبغي أيضا إعداد بيانات المعلومات الخاصة بأي تغييرات في فرادى أدوات الدين مثل التعزيز أو إلغاء الدين أو إعادة تنظيم الدين من خلال إعادة الجدولة أو الإعفاء من الدين أو إعادة التمويل أو مدفوعات السداد المسبق. والواقع أن التغير في شروط اتفاق القرض يؤدي وفق هذا المرشد إلى إنشاء أداة جديدة. فعلى سبيل المثال، ينبغي إعداد جميع المعلومات ذات الصلة عن إعادة الهيكلة الواردة في المحضر المتفق عليه والاتفاقيات الثنائية وكشوف إصدار الفواتير (بخصوص الدين المعادة جدولته) في حالات البلدان التي أتمت جولة مباحثات في سياق نادي باريس. وبالمثل، ينبغي تحديث المعلومات الخاصة بتخفيض الدين من خلال الخصم المطبق على عمليات إعادة شراء الدين. ومن شأن تمثيل مكتب الدين في عمليات المفاوضات أن يساعد على ضمان قيد هذا النوع من المعلومات بصورة صحيحة.

## الجدول ١١-٢: ماذا يتوقع لنظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر أن يؤديه؟

نوع المعلومات	الوصف
قيد بيانات الدين (على أساس قيد كل قرض على حدة)	<p>يتوقع أن يكون نظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر قادرا على التحديث المستمر لقائمة معلومات شاملة عن القروض كما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• سجل تفاصيل اتفاق القرض: عنوان القرض والمقرض والدائن والمبلغ والعملة والغرض والقطاع والشروط الملحقه بالقرض وبنك الدائن والأطراف الأخرى، إلخ.</li> <li>• سجل شروط القرض: تاريخ بدء السريان، وتاريخ الاستحقاق النهائي، والشروط السابقة لبدء السريان، ونمط الدفعات المنصرفة، ورسوم الالتزام، وسعر الفائدة، والرسوم الأخرى، وهيكल مدفوعات السداد، وشروط السداد المسبق، وتفاصيل تطور القرض الأخرى، إلخ.</li> <li>• سجل مدفوعات الصرف الفعلية، أي سجل المسحوبات الفعلية من القرض الفعلي</li> <li>• سجل مدفوعات خدمة الدين الفعلية: رسوم الالتزام، ومدفوعات الفائدة، ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي، ورسوم الوكالة/الإدارة، ومصاريف القرض الأخرى</li> <li>• سجل البيانات المرتبطة بالدين: سعر الصرف، وسعر الفائدة، والمتغيرات الاقتصادية الكلية</li> <li>• دعم وظائف عمليات الدين اليومية: ضمان أداء المدفوعات المستحقة في الموعد المحدد، ومراقبة المتأخرات، ومتابعة التأخيرات في صرف القروض التي يمكن أن تؤدي إلى دفع رسوم التزام غير مستحقة</li> </ul>
إبلاغ بيانات الدين (على أساس كل قرض على حدة وعلى أساس مجمع)	<p>ينبغي أن يكون نظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر مرنا بدرجة تكفي لتوفير مجموعة متنوعة من تقارير الدين التي تلبي احتياجات مستخدمي البيانات داخل وخارج البلد، وذلك كما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• تقارير موجزة تبين التفاصيل الأساسية لفرادى القروض أو مجموعة القروض استنادا إلى أي معايير اختيار ممكنة:</li> <li>• تقارير موجزة عن معدلات استغلال القرض، وذلك فيما يتعلق بفرادى القروض أو مجموعة القروض أو كامل حافظة القروض</li> <li>• تقارير عن رصيد الدين استنادا إلى معايير الاختيار الممكنة مثل تكوين العملات، وتكوين الدائنين، وهيكل أجال الاستحقاق، إلخ.</li> <li>• تقارير عن هيكل خدمة الدين (البيانات التاريخية والتنبؤات) استنادا إلى معايير الاختيار، مثلا، خدمة الدين التي تصبح مستحقة تجاه دائنين معينين أو مجموعة معينة من الدائنين في فترة معينة، ومتأخرات الدين، إلخ.</li> <li>• تقارير الاستخدام المباشر في إحصاءات ميزان المدفوعات، وإطار وضع الاستثمار الدولي، وإحصاءات مالية الحكومة، وإحصاءات التمويل الدولية، وإحصاءات تمويل التنمية العالمية، إلخ.</li> </ul>
تحليل الدين	<p>يتوقع أن يكون نظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر قادرا على أداء تحليل الدين الأساسي كما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• تحليل الحافظة: إجراء اختبارات الحساسية لتحديد أثر الاختلاف في أسعار الصرف وأسعار الفائدة على هيكل خدمة الدين مستقبلا على سبيل المثال</li> <li>• تحليل تأثير عروض القروض الجديدة: اختبار تأثير اقتراحات القروض الجديدة على هيكل خدمة الدين</li> <li>• تحليل تأثير اقتراحات إعادة جدولة الدين أو اقتراحات إعادة التمويل على هيكل خدمة الدين</li> <li>• استخدام البيانات الاقتصادية الكلية في حساب مؤشرات الدين المعيارية بالقيمة الاسمية وبالقيمة الحاضرة</li> <li>• حساب عنصر المنحة في القروض وكذلك القيمة الحاضرة للدين</li> <li>• أداء عمليات المحاكاة الاقتصادية الأساسية باستخدام البيانات الاقتصادية الكلية</li> <li>• السماح لمديري الدين باستخدام أساليب إدارة المخاطر</li> </ul>
الروابط مع مجموعات الإجراءات الأخرى	<p>ينبغي أن يكون نظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر مرنا بدرجة تكفي لتحقيق وصلة تبادلية مع الأنظمة الأخرى كما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• نقل بيانات الدين إلكترونيا إلى التطبيقات شائعة الاستخدام مثل الصحائف الجدولية المعدة وفق نظامي إكسيل (Excel) ولوتس (Lotus)</li> <li>• توفير روابط مع الأنظمة الأخرى لإجراء تحليل معين/إبلاغ بيانات معينة، مثل النموذج المعزز لقياس إمكانية استمرار الدين (DSM Plus) ونظام الإبلاغ من المدينين التابعين للبنك الدولي</li> <li>• بيانات الواردات كأسعار الصرف وأسعار الفائدة الواردة من المصادر الخارجية</li> <li>• تحقيق وصلة تبادلية مع أنظمة الإدارة المالية المتكاملة، وهذا أمر بالغ الأهمية للاستفادة من نظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر حيث يؤدي دور نموذج بيانات الائتمان العام بصورة تكمل بيانات الميزانية والخزانة والمحاسبة العامة والتدفقات النقدية المتعلقة بالقطاع العام.</li> </ul>

- مطابقة دورية للبيانات التي تم الحصول عليها من مصدر واحد مع المصادر الأخرى للمعلومات، فمثلا، يمكن مراجعة بيانات مدفوعات خدمة الدين مقارنة بالسجلات المحفوظة لدي دائرة المدفوعات الخارجية في البنك المركزي؛ ويمكن أيضا التحقق من بيانات أرصدة القروض مقارنة ببيانات الدائنين والمدينين على أساس منتظم؛
- آلية تدقيق متسقة مع القواعد العامة لمراقبة المالية العامة.

- الأنظمة التي تحتوي في صلبها على إجراءات إقرار لمراجعة جوانب عدم الاتساق عند قيد المعلومات في أنظمة قيد وإدارة الدين؛
- وصف إجراءات معالجة مختلف أنواع الدين ومكوناته بما في ذلك مصادر البيانات الواردة في دليل إجراءات الدين (Debt Procedures Manual)، وهو دليل عملي يحتوي على المعرفة المتركمة وينقل تجارب الآخرين؛

## الملحق: وظائف مكتب الدين الحكومي

تم اتخاذ قرار بشأن هذا الإطار، فإن مكتب إدارة دين الحكومة هو الذي يتولى الوظائف التشغيلية الأخرى، وذلك بتطبيق وتنفيذ مجموعة «قواعد اللعبة» المتفق عليها من خلال وظائف أهمها السيطرة/المراقبة والسيطرة/التنسيق.

١١-٢١ وظيفة وضع السياسات، والوظيفة التنظيمية، ووظيفة تدبير الموارد: تتعلق هذه الوظائف بصياغة أهداف واستراتيجية إدارة الدين بما في ذلك تحديد مستويات إمكانية استمرار الدين. وقد تفرض الاستراتيجية على سبيل المثال حدودا نظامية أو مبادئ توجيهية شاملة بشأن مقدار الاقتراض الذي يستطيع القطاع العام و/أو الاقتصاد ككل إبرامه، وهو ما تصدر الموافقة عليه في أحيان كثيرة من البرلمان. وتشمل هذه الوظائف أيضا

١١-٢٠ تنطوي الإدارة الحكومية الفعالة للدين من قبل الحكومة على الوظائف الأساسية السبع التالية (الجدول ١١-٣): وضع السياسات، والوظيفة التنظيمية، وتدبير الموارد، والقيد، والتحليل، والسيطرة، والتشغيل (بما في ذلك الإدارة النشطة للحفاظ). أما وظيفة وضع السياسات، والوظيفة التنظيمية، ووظيفة تدبير الموارد، (أي ما يعرف بالوظائف التنفيذية لإدارة الدين) فيتولاها مسؤولون على مستوى رفيع جدا، أي لجنة وزارية أو مجموعة فرعية منبثقة عنها، وبذا يمكن اعتبارها الأدوات التي يعتمد عليها إرساء «قواعد اللعبة». ومن ثم فهي تعهد بمهمة التوجيه والتنظيم إلى منظومة إدارة الدين ككل. ومتى

## الجدول ١١-٣: بعض وظائف مكتب الدين الموصى بها

الوظائف	الدين العام	الدين الخاص (حسب وضع الاقتصاد المعني)
وظيفة وضع السياسات والوظيفة التنظيمية	<ul style="list-style-type: none"> <li>الترتيبات المؤسسية المتعلقة بالاقتراض والدفعات المنصرفة، وخدمة الدين، بما في ذلك القوانين والتنظيمات وكذلك السياسات المتعلقة بالضمانات الحكومية</li> <li>إرساء معايير إمكانية استمرار الدين</li> <li>وضع إطار السياسات الخاص بالخصوم الاحتمالية</li> <li>تقرير احتياجات الاقتراض والشروط المرغوبة ومصادر الاقتراض</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تقرير السياسة المتعلقة بالاقتراض (الخارجي) الخاص (مما يعتمد على طبيعة نظام الصرف ودرجة تحرير الحساب الراسمالي)</li> <li>إرساء المصادر والترتيبات المؤسسية المتعلقة بمراقبة الدين الخاص قصير الأجل وطويل الأجل</li> <li>وضع إطار السياسات الخاص بالخصوم الاحتمالية</li> </ul>
وظائف القيد والتشغيل	<ul style="list-style-type: none"> <li>توافر جميع تدفقات المعلومات اللازمة لجمع البيانات الضرورية لتغطية جميع احتياجات المعلومات المتعلقة بالتشغيل وصنع القرارات</li> <li>ضمان إدراج المخصصات الملائمة في الميزانية للالتزامات الاحتمالية للدين وخدمة الدين وتخطيط الاحتياطيات اللازمة لأداء المدفوعات الخارجية (externalization)</li> <li>مراجعة الفواتير وضمان أداء مدفوعات خدمة الدين في تواريخ استحقاقها</li> <li>إدارة الدفعات المنصرفة، بما في ذلك مطالبات رد المصروفات</li> <li>في حال المقترضين من السوق التجارية، كامل مجموعة الأنشطة المتعلقة بالمشاركة في الأسواق والنفاذ إليها</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>حيث تكون الحكومة مسؤولة مسؤولية كاملة عن احتياطيات النقد الأجنبي، ربما يكون من الملائم أن تؤخذ في الحسبان احتياجات خدمة دين القطاع الخاص عند اتخاذ قرار بشأن مستوى الاحتياطيات الأجنبية</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>صياغة أهداف واستراتيجية إدارة الدين</li> <li>اتخاذ القرارات المتعلقة بحجم الأدوات ونوعها وتوقيتها وتواترها وأساليب بيعها</li> <li>وضع هيكل معياري للدين حيثما أمكن</li> <li>إرساء روابط الاتصال داخل الحكومة/مجلس الوزراء/البرلمان</li> <li>تحديد أسفף الاقتراض وفقا لأهداف الميزانية وأهداف سياسة المالية العامة</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>السوق الأولية</li> <li>تنظيم قنوات التوزيع وإجراءات البيع</li> <li>إدارة عمليات الدين، بما في ذلك المزادات وعمليات الاكتتاب، إلخ.</li> <li>الترتيبات المؤسسية المتعلقة بالاتصالات مع الأسواق</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>السوق الثانوية</li> <li>الإدارة النشطة لحفاظة الدين القائم على الحكومة</li> <li>تطوير سوق الدين والسوق المتمتعة بالسيولة</li> <li>الترتيبات المؤسسية المتعلقة بالتدخل والاتصالات مع الأسواق</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>الاسترداد</li> <li>في حالات الإصدارات الجديدة والقديمة، إدارة تسليم الأوراق المالية واستردادها</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>ترتيبات القيد</li> <li>توافر نظام قيد لعمليات الدين</li> <li>إدارة قيد بيانات حائزي الدين/رصيد الدين</li> <li>خدمة الدين الحكومي وروابطه مع تنفيذ الميزانية</li> <li>إدارة سجل أدوات الدين الحكومية</li> </ul>	

## الجدول ١١-٣: (تتمة)

الوظائف	الدين العام		الدين الخاص (حسب وضع الاقتصاد المعني)
	الخارجي	المحلي	
الوظائف التحليلية/ الإحصائية	<ul style="list-style-type: none"> <li>التحديث المستمر للبيانات الشاملة والمتوافرة في الوقت المناسب (بيانات التنبؤات والبيانات الفعلية) على أساس كل قرص على حدة عن التعهدات والدفعات المنصرفة وخدمة الدين والمتأخرات (المخصصة لنظام إدارة الدين باستخدام الكمبيوتر)</li> <li>توليد التقارير الدورية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>التحديث المستمر للبيانات الشاملة والمتوافرة في الوقت المناسب عن جميع أدوات الاقتراض وتوليد التقارير الدورية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>التحديث المستمر للبيانات الشاملة والمتوافرة في الوقت المناسب (بما في ذلك بيانات الدين قصير الأجل) على أساس كل قرص على حدة، كلما أمكن، من مختلف المصادر، كالمؤسسات المصرفية وغير المصرفية، إلخ. (قد تضطلع الهيئة الإحصائية بهذه الوظيفة)</li> <li>توليد التقارير الدورية</li> </ul>
وظائف السيطرة/ المراقبة	<ul style="list-style-type: none"> <li>مراقبة مؤشرات الدين ومعايير الأداء الأخرى لضمان إمكانية استمرار الدين</li> <li>إجراء تحليل حافظة الدين وفق الإطار الاقتصادي الكلي ووفق إطار وضع الاستثمار الدولي</li> <li>تحليل قاعدة البيانات المتعلقة بإعادة هيكلة الدين بما في ذلك إعادة جدولة الدين</li> <li>إجراء التحليل لأغراض إدارة المخاطر، وخصوصاً مخاطر الصرف وغيرها من مخاطر الأسواق</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>وضع توقعات احتياجات الاقتراض الحكومي في سياق أهداف المالية العامة والأهداف النقدية ومستويات الدين القابلة للاستمرار</li> <li>تقييم تكلفة الاقتراض (غلة الاقتراض) المرتبطة بمختلف الأدوات</li> <li>السيطرة بهدف احترام الحدود القصوى السنوية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>مراقبة مستويات الدين، والقروض عديمة الأداء، وغيرها من الخصوم التي تحمل مخاطر تنظيمية</li> <li>مراقبة مؤشرات الدين ذات الصلة ومعايير الأداء الأخرى لضمان إمكانية استمرار الدين</li> </ul>
الإدارة النشطة للحافظة	<ul style="list-style-type: none"> <li>المراقبة النشطة للمخاطر (مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الصرف، ومخاطر الأطراف المقابلة)</li> <li>قياس الأداء باستخدام القواعد المعيارية أو غيرها من المقاييس</li> <li>التحليل المستمر للأسواق</li> <li>الابتكار المتواصل</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ضمان الحث على الإدارة الفعالة للمخاطر</li> <li>مراقبة المخاطر التنظيمية عن طريق الرقابة المصرفية الحريصة</li> <li>وضع معايير الإفصاح الشفاف والموثوق به عن بيانات الشركات</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ضمان الحث على الإدارة الفعالة للمخاطر</li> <li>مراقبة المخاطر التنظيمية عن طريق الرقابة المصرفية الحريصة</li> <li>وضع معايير الإفصاح الشفاف والموثوق به عن بيانات الشركات</li> </ul>

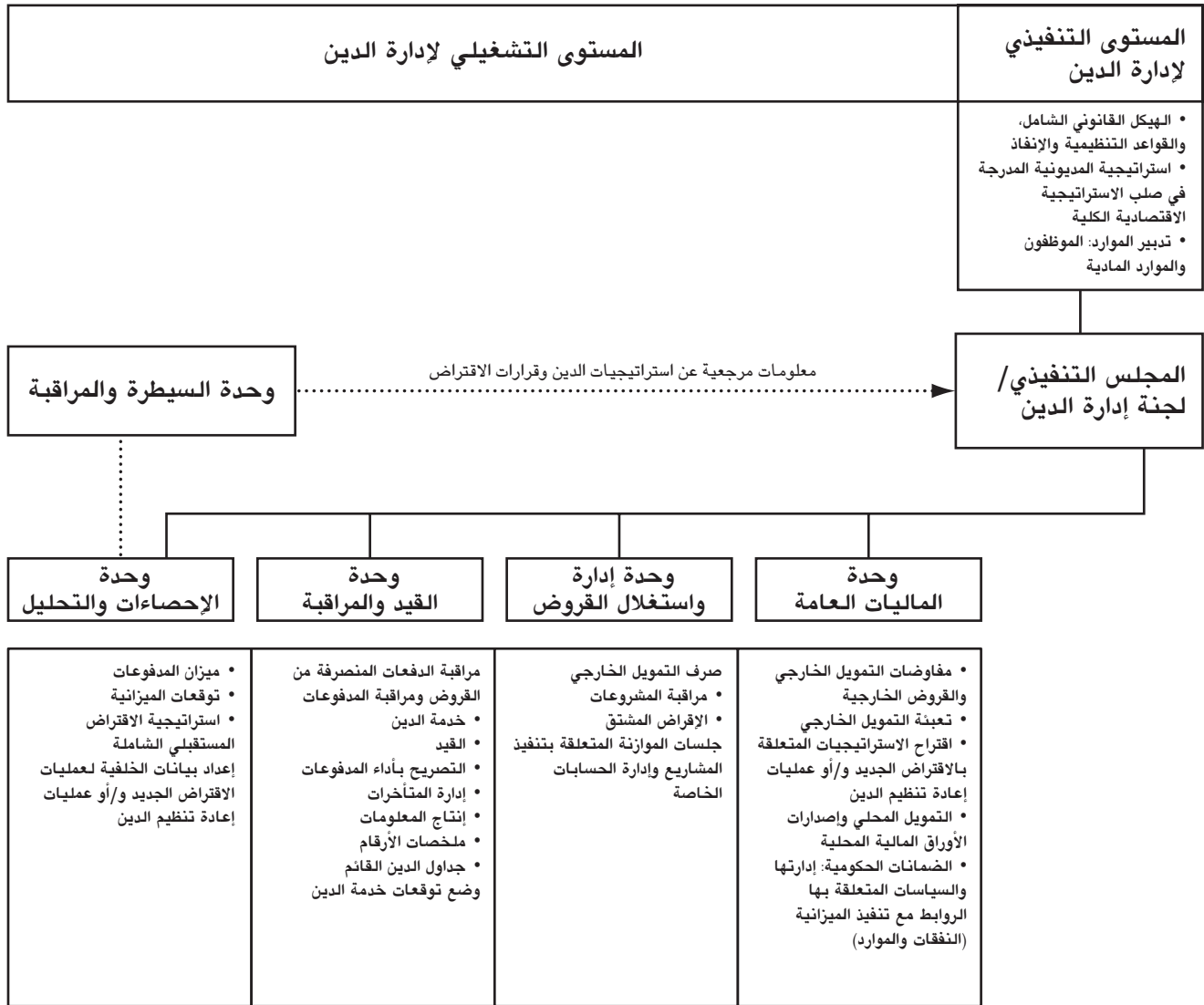
المتاحة في ظل الأوضاع الاقتصادية وأوضاع السوق وتحديد الهيكل المستقبلي للدين الخارجي. وتنطوي وظيفة التشغيل على التفاوض، واستغلال متحصلات القروض، وخدمة الدين.

١١-٢٣ وظائف السيطرة/المراقبة/التنسيق: تغطي وظيفة المراقبة كامل مجموعة الأنشطة التي ينطوي عليها التحديث المستمر لإحصاءات الدين وتحليلها. وتساعد هذه الوظيفة على ضمان تحقيق أهداف السياسات وتعاون على تقرير سياسات إدارة الدين. ويتوقع أن تضمن وظيفة السيطرة/المراقبة، من بين أمور أخرى، توافق شروط عمليات الاقتراض الجديدة مع المبادئ التوجيهية التي يتم وضعها على المستويات العليا: واستغلال الأموال في الوقت المناسب وعلى النحو الملائم؛ وأداء مدفوعات السداد وفقاً للجدول الزمني. وعلى المستوى الكلي، تعد وظيفة السيطرة/التنسيق أساسية لضمان اتفاق إدارة الدين على المستوى التشغيلي مع إجراءات إدارة الدين على المستوى التنفيذي (أي وظيفة وضع السياسات والوظيفة التنظيمية اللتين يتم أدائهما على أعلى المستويات).

الترتيبات المؤسسية التي تحكم تقرير وتدبير وصرف دفعات الأموال، وما يرتبط بها من خدمة الدين، بالإضافة إلى تطبيق القوانين والتنظيمات التي تحكم إدارة الدين على مستوى السياسات والمستوى التشغيلي. وتضمن وظيفة تدبير الموارد أن يقوم بوظائف القيد والتحليل والسيطرة والتشغيل الخاصة بإدارة الدين العام موظفون مؤهلون، وتنطوي هذه الوظيفة على عمليات اختيار الموظفين وتوظيفهم وتحفيزهم وتدريبهم والاحتفاظ بهم.

١١-٢٢ وظائف القيد، والتحليل، والتشغيل: تتناول وظيفة القيد إطار القيد المتعلق بجميع معلومات إدارة الدين ذات الصلة بالإضافة إلى أنها تتناول الأنشطة التي تتعلق بتدبير القروض، وتوفير مدفوعات خدمة الدين المدرجة في الميزانية والاحتياطيات، كما تتناول خدمة الدين. وتمثل الوظيفة التحليلية أو الإحصائية في استغلال المعلومات التي توفرها وظيفة القيد. وعلى المستوى الكلي، تنطوي وظيفة التحليل على إجراء التحليل الاقتصادي الكلي لاستكشاف مختلف الخيارات

## الشكل البياني ١١-١: الهيكل التنظيمي لمكتب الدين الحكومي



## السيطرة التشغيلية

## السيطرة التنفيذية

١١-٢٥ ويختلف الموقع والهيكل التنظيمي لمكتب الدين الحكومي (الذي يشار إليه في العادة باسم وحدة إدارة الدين) باختلاف البلدان. وترجع الفروق بين البلدان النامية والمتقدمة في هذا الشأن إلى الفروق في مصادر التمويل. وبعبارة أخرى، يختلف الهيكل التنظيمي إذا كانت معظم عمليات اقتراض البلد المعني من موارد «المؤسسة الدولية للتنمية» (أيدا) (IDA) عما إذا كان ذلك البلد يقوم بطرح سندات في السوق المالية الدولية.

١١-٢٤ الإدارة النشطة للحافظة: تغطي هذه الوظيفة الإدارة اليومية النشطة لحافظة الدين. وتأخذ هذه الوظيفة في الاعتبار تطورات السوق، كتطورات أسعار الفائدة وأسعار الصرف، التي تؤثر على الحافظة من حيث المخاطرة والأداء المرغوب. ومن الناحية الشكلية، فإن الإدارة النشطة للحافظة تتعلق بوظائف التشغيل، ولكن نظرا لخصوصية هذا العمل، من الأفضل تناوله بصورة منفصلة.



رئيس الوزراء أو الوزارة المعنية بالتنسيق الاقتصادي) مسؤولية استراتيجية الدين وسياسته، واللتين ينبغي تضمينهما في أهداف الاقتصاد الكلي. غير أنه في بعض البلدان المتقدمة، يقوم مكتب مستقل لدين الحكومة بإدارة عمليات الدين بناء على الأهداف التي تضعها الحكومة كجزء من عمليات إدارة الأصول-الخصوم. وقد وضعت كل من أيرلندا ونيوزيلندا والسويد والمملكة المتحدة هياكل تعين أهدافا منفصلة لإدارة الدين وإدارة السياسة النقدية. وأيا كان هذا الهيكل، فإنه ينبغي أن يكون لدى كل بلد إطار شفاف لإدارة جميع وظائف مكتب الدين بشكل كفاء.

١١-٢٦ وفيما يتعلق بمعظم البلدان النامية، لا يتولى مكتب واحد وظائف إدارة الدين، ولكن هذه الوظيفة تكون مشتتة بين عدة مؤسسات. ويمكن الاطلاع على عرض تخطيطي لهذه الوظائف في الشكل ١١-١ ويضم الهيكل الشائع مكتبا للدين في وزارة المالية ينصب تركيزه على الدين العام المحلي والخارجي، مع قيام البنك المركزي بالإشراف على الدين الخاص واضطلاعه في أغلب الأحيان بالوظائف التشغيلية المتعلقة بالدين الحكومي بوصفه وكيلها المالي. وتقوم كل من وزارتي التخطيط والمالية والبنك المركزي بوضع تنبؤات اقتصادية تمثل إطارا لإدارة الدين. وتتولى لجنة تنسيق رفيعة المستوى توجهها وزارة المالية (أو مكتب

## ١٢: إحصاءات الدين الخارجي لدى القطاع المصرفي والقطاعات الأخرى

### مقدمة

القطاع العام. وقد تنشأ المشكلات من المحددات الكامنة في مصادر المعلومات المتاحة. فعلى سبيل المثال، قد لا تكون بيانات المتأخرات متوافرة بسهولة من تقارير الميزانيات العمومية، ولا البيانات الخاصة بجدول خدمة الدين. وكذلك قد يكون من الصعب مراقبة بعض قطاعات الاقتصاد كقطاع الأسر. وفي جميع تلك الحالات، من الضروري تقدير أهمية البيانات ومدى صلتها مقارنة بالتكاليف المحتملة لجمع البيانات، وكذلك تقدير أهمية المصادر والطرق البديلة المستخدمة لإنتاج بيانات على درجة مقبولة من الدقة والموثوقية (كالبيانات المستمدة من مصادر الدائنين) حيثما يكون ملائماً.

### البنوك

#### إبلاغ بيانات الدين

١٢-٤: يعتبر القطاع المصرفي مصدراً مهماً من مصادر المعلومات الخاصة بالدين الخارجي. فالبنوك تخضع للتنظيم الدقيق في جميع البلدان تقريباً—ولذلك فهي معروفة عادة لدى الهيئة الإحصائية—ويجب أن تبلغ البنوك المركزية أو الهيئات التنظيمية بيانات الميزانية العمومية لأغراض الرقابة وأغراض السياسة النقدية. ويمكن أن تكون هذه التقارير مصدراً رئيسياً للمعلومات حول الدين الخارجي القائم على البنوك. ويشمل الدين الخارجي ودائع البنوك غير المقيمة لدى البنوك المحلية وودائع غير المقيمين الآخرين لدى البنوك المحلية والخصوم الخارجية الأخرى كالسندات والأذون وسندات الدين الأخرى المملوكة لغير مقيمين والصادرة من البنوك المحلية. وتشمل البنوك المحلية الفروع المقيمة للبنوك الخاضعة لملكية أجنبية.

١٢-٥: ومن الضروري في شروط الإبلاغ التي يتفق عليها البنك المركزي مع البنوك التجارية أن تراعي الحاجة إلى بيانات الدين الخارجي. وعند النظر في إجراء تغييرات في إبلاغ البنوك للبيانات، يمكن تشكيل فرقة عمل تضم خبراء إحصائيين مختصين في مجال إحصاءات الدين الخارجي والإحصاءات الخارجية الأخرى. ويجب الاهتمام بشكل خاص بكيفية تعريف الخصوم (والأصول) الخارجية، وبضرورة استخدام مفهوم الإقامة في الدين الخارجي وميزان المدفوعات (وليس الجنسية أو العملة) عند تحديد ماهية الخصوم أو الأصول الخارجية.

١٢-٦: غير أن الميزانيات العمومية لا تحتوى في العادة على معلومات تفصيلية كافية عن آجال استحقاق القروض والودائع؛ ويلزم توفير معلومات إضافية لحساب الجدول الزمني لمدفوعات

١٢-١ في الظروف التي تكون فيها الضوابط المفروضة على الاقتراض الخارجي لا تزال قائمة، يمكن للبنك المركزي أن يعد معلومات عن اقتراض القطاع الخاص من المعلومات الواردة من المقترضين لأغراض تنظيمية، كما هي الحال عند طلبهم الموافقة على الاقتراض الخارجي. وقد يكون مطلوباً من البنوك التجارية أيضاً إبلاغ بيانات المعاملات الخارجية لعملائها من القطاع الخاص. غير أنه مع مضي تحرير المعاملات المالية وحيث لا تصبح تلك المعلومات متوافرة بما كانت عليه من سهولة، تظهر الحاجة إلى وضع طرق لجمع بيانات ديون القطاع الخاص بوسائل أخرى. ويبحث هذا الفصل جمع تلك البيانات من قطاع البنوك و«القطاعات الأخرى» عند تحرير المعاملات المالية. أما الفصل التالي فيغطي موضوع قياس الدين الخارجي الذي يأخذ شكل أوراق مالية متداولة.

١٢-٢: ومن منظور إعداد بيانات الدين الخارجي، توفر المعلومات التي يتم جمعها عند مستوى فرادى أدوات الدين للهيئة الإحصائية أقصى درجات المرونة للوفاء بمتطلبات مستخدمي البيانات. وبشرط تقديم تفاصيل كافية حول خصائص الأداة المعنية، قد يكون من الممكن إنتاج تركيبات مختلفة من خصائص الدين الخارجي بناء على طلب مستخدمي البيانات (إذ يمكن أن تحد الطريقة التي تخزن بها هيئة إعداد البيانات المعلومات المبلغتلك (الإمكانات). كما تدعم تفاصيل كل أداة على حدة عمليات مراجعة الجودة التفصيلية. غير أنه قد يكتشف بعض معدي البيانات أن الواقعية تقتضي مطالبة المجهين بتقديم بيانات كلية فقط. وإذا كان الأمر كذلك، فإن تصميم نموذج المسح يعد مهماً جداً لأنه من الضروري أن يسعى إلى الوفاء بجميع احتياجات البيانات المتوقعة—إذ من غير المرجح أن يكون في الإمكان تغيير النموذج بشكل متكرر كثيراً، وذلك لأسباب ليس أقلها أهمية أن المجهين سوف يضعون أنظمة لإعداد المعلومات المطلوبة—وأن يشتمل على سمات تتعلق بمراقبة الجودة (كإجراء المراجعات التبادلية على النموذج ذاته أو مع مجموعات البيانات ذات الصلة على سبيل المثال). وإذا كان نموذج المسح بالغ التعقيد، فقد يؤدي ذلك إلى تأثير سلبي على الجودة حيث إن المجهين قد يجدون صعوبة في توفير المعلومات المطلوبة.

١٢-٣: ومن المسلم به من منظور معدي البيانات أن إعداد بيانات شاملة عن القطاع الخاص يمثل درجة من الصعوبة أكبر مما في حالة

النهائي، وليس البنك التجاري، ومخاطر سعر الصرف. وهناك احتمال حدوث حساب مزدوج إذا أبلغت الحكومة بيانات القرض بالعملة الأجنبية باعتباره خصوصاً خارجية جنباً إلى جنب مع قيام البنك بإبلاغ ذات البيانات. وإذا قام البنك بالاقتراض من الخارج، فإن البنك وليس الحكومة هو الذي يكون مديناً بذلك الدين الخارجي.

١٢-١٠ وقد تقوم أيضاً كيانات القطاع الخاص الأخرى باقتراض عملات أجنبية من البنوك المقيمة لا سيما إذا لم يكن مسموحاً للقطاع الخاص غير المصرفي بالاقتراض مباشرة من الخارج (كي تفرض السلطات الوطنية سيطرتها الوثيقة على التدفقات الراسمالية). وفي هذه الحالات، يكون لدى معد البيانات مصدران للمعلومات: الكيان الخاص غير المصرفي (ربما من نماذج مراقبة النقد) والآخر هو تقارير البنك. ويعتبر المصدر المفضل هو البنك لأنه هو المدين بالدين الخارجي، وعادة ما تكون السجلات المصرفية أكثر شمولاً.

## القطاعات الأخرى

### مسوح المشروعات

١٢-١١ عندما لا توجد ضوابط شاملة على الصرف، يفضل الحصول على بيانات القروض وغيرها من الديون الخارجية القائمة على القطاعات الأخرى من خلال مسح دوري لهذه المشروعات الداخلة في معاملات خارجية (بما في ذلك المؤسسات المالية غير المصرفية).<sup>٢</sup> ويستخدم تراكم بيانات المعاملات من ميزان المدفوعات بالإضافة إلى تعديلات التقييم في تقدير بيانات المراكز في الفترات الواقعة بين المسوح. ويقدم الملحق بهذا الفصل منهجية تلك العمليات الحسابية.

١٢-١٢ ولضمان التغطية الجيدة للنشاط الاقتصادي الخارجي، من الضروري إعداد وإمساك سجل للمشروعات غير المصرفية التي لديها أو يمكن أن يكون لديها أصول وخصوم خارجية كبيرة. وبدون وجود سجل جيد، يمكن أن تنشأ تفاوتات خطيرة مع الواقع. وربما أمكن تحديد المشروعات باستخدام نماذج الجمارك—ويبدو من المرجح أن تلك الكيانات سوف تكون داخلة في معاملات ائتمان التجارة—و/أو من تقارير ميزان المدفوعات، كان يكون ذلك من خلال نظام يعتمد على إبلاغ البيانات المصرفية عن فرادى المعاملات و/أو من قبل السلطات التنظيمية، مثل المعلومات التي تحتفظ بها مجالس الاستثمار الأجنبي أو مجالس المراقبة. ويرد في الفصل الرابع عشر وصف لممارسات المكتب الأسترالي للإحصاءات، وهو يوفر المزيد من الأفكار حول كيفية إعداد السجل، بما في ذلك استخدام المعلومات الواردة من جمعيات الأنشطة المختلفة ومقالات الصحف وغيرها.

١٢-١٣ وعند إعداد سجل للمشروعات التي سيتم الاتصال بها، من المهم جداً أن يتم تنسيق العمل مع الهيئة التي تتولى مسؤولية بيانات الحسابات القومية وكذلك هيئة إعداد بيانات ميزان المدفوعات. ولن يكون معدو بيانات ميزان المدفوعات والحسابات

خدمة الدين في حالة القطاع المصرفي.<sup>١</sup> ويتحقق هذا بأفضل صورة من خلال الحصول على المعلومات الخاصة بفردى أدوات الدين الخارجي واستخدام تلك المعلومات. وعندما لا تتاح تلك البيانات لهيئة إعداد البيانات، واستناداً إلى نوع خصوم الدين، يمكن لمعد البيانات أن يقدر تكاليف الفائدة المتوقعة باستخدام بيانات المراكز وأسعار الفائدة الممثلة الملائمة، ولكن يلزم توفير مؤشر ما للجدول الزمني للمدفوعات من أجل وضع توقعات لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي.

### البنوك الخارجية (الأوفشور)

١٢-٧ ينبغي جمع بيانات الدين الخارجي القائم على «البنوك الخارجية» (“offshore banks”) وإدراجها ضمن مركز إجمالي الدين الخارجي. ويرى بعض معدي البيانات أن البنوك التي تعامل على أنها «خارجية» بموجب تنظيمات مراقبة النقد وغيرها من التنظيمات، ينبغي استبعادها من نطاق تغطية إحصاءات الدين الخارجي لأن هذه البنوك تقتصر من غير المقيمين وتقرض غير المقيمين. وبمعنى آخر، لا يرتبط دين تلك «البنوك الخارجية» بالتطورات في الاقتصاد المحلي وينبغي استبعاده. غير أنه حتى إن كان الترسيد ملزماً قانوناً في نطاق اختصاص أحد البلدان، قد تمنع الدعاوى القانونية المرفوعة من أطراف ثالثة المؤسسة المصرفية المحلية من إنفاذ حقها في إجراء الموازنة. وهكذا إذا أصبحت قروض البنوك الخارجية غير قابلة للاسترداد، فإنه يتعين على هذه البنوك أن تجد الموارد اللازمة للوفاء بالتزامات ديونها. ومع ذلك، وحسبما سبق ذكره في الفصل الثاني، من الضروري في بعض الاقتصادات وضع تحديد منفصل لإجمالي الدين الخارجي (وإجمالي الأصول الخارجية) «للبنوك الخارجية» المقيمة وغيرها من «الكيانات الخارجية» بسبب حجم خصوصها المحتمل قياساً إلى بقية الاقتصاد.

### قضايا أخرى

١٢-٨ بالإضافة إلى الخصوم المدرجة في الميزانيات العمومية للبنوك، قد ينظر معد البيانات في جمع بيانات عن الضمانات القائمة المقدمة من البنوك. فالبنوك تقدم بالفعل ضمانات لديون المقرضين الذين ينتمون إلى القطاع الخاص غير المالي، ورغم أن هذه الضمانات لا تشكل ديناً خارجياً على البنوك وإنما هي ديون على القطاعات الأخرى، إلا أن هناك فائدة تحليلية في بيانات الضمانات. ورغم أنه من الأرجح ألا تغطي بيانات ضمانات البنوك سوى جزء من الدين الخارجي للقطاع الخاص، قد تكون هذه البيانات مفيدة في إجراء المراجعة التبادلية للبيانات المقدمة من القطاعات الأخرى.

١٢-٩ وتقتصر الحكومة المركزية والمشروعات العامة أحياناً من البنوك المقيمة بدلاً من الاقتراض مباشرة من المقرضين الأجانب. وقد تكون القروض مقومة بالعملة الأجنبية، ويتحمل المقرض

<sup>٢</sup> يوفر مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات (صندوق النقد الدولي، ١٩٩٥) مشورة عملية بشأن استمارات المسح النموذجية لأغراض إعداد بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.

<sup>١</sup> هناك أمثلة على نوع المعلومات المجزأة التي يمكن جمعها من الميزانية العمومية مبنية في دليل الإحصاءات النقدية والمالية الصادر عن صندوق النقد الدولي (2000d) (راجع، الإطارات ٧-١٠، صفحة ٧٦).

والأصول معا على نفس نموذج المسح، لأسباب ليس أقلها أهمية أن منهج الميزانية العمومية يحقق اتساقا في حد ذاته، بينما يركز تطور الدين الخارجي في بيان وضع الاستثمار الدولي، ضمن أشياء أخرى، على الأصول والخصوم الخارجية.

١٢-١٧ وعند وضع نماذج المسح، فإن كتابة تعليمات واضحة جدا عن الإبلاغ بالبيانات، تعد مهمة أساسية ولكنها غير سهلة—إذ يجب أن يكون المجيبون على علم واضح بأنواع المعاملات التي ينبغي إبلاغ بياناتها. وتتمثل الأدلة الغالبة الواردة من معدي البيانات في ضرورة المحافظة على بساطة نماذج التقارير وتعليماتها إلى أقصى حد ممكن. وتوضح التجارب العملية دائما أنه عندما يتسبب معدو البيانات في تعقيد النموذج والتعليمات، ربما لجمع تفاصيل إضافية، يصاب معد البيانات لاحقا بالإحباط من المعلومات التي يتلقاها. ويجب أن يكون إبلاغ التعليمات واضحا فيما يتعلق بالمفاهيم، وما يجب الإبلاغ عنه، وعن الشخص الذي يمكن الاتصال به في الهيئة الإحصائية، مع توفير أرقام الهاتف والفاكس وعناوين البريد الإلكتروني في حالة وجود سؤال لدى المجيب بشأن شروط إبلاغ البيانات.

١٢-١٨ وينصح المرشد معد البيانات بأن يقوم باختبار النموذج، أي أن يستنتج من عينة من المجيبين ما إن كانت التعليمات واضحة وقابلة للتنفيذ قبل بدء تطبيقها. وكذلك تعتبر الندوات والحلقات التطبيقية التي تشرح شروط الإبلاغ للمجيبين ذات قيمة لهم ولهيئة إعداد البيانات، كما يحث المرشد عليها. أما إمساك سجل إلكتروني على أساس مستمر لرصد المجيبين الذين اتصلوا ومتى ومن كان الشخص المسؤول عن الاتصال ورقم هاتفه وغير ذلك فهي معلومات تساعد على ضمان القيام بعملية إحصائية مطبقة بشكل جيد ومن خلال ذلك السجل، يمكن إعداد ذاكرة إلكترونية عن المؤسسات المعنية لدى الهيئة الإحصائية.

١٢-١٩ وبالرغم من ذلك، قد تكون الكيانات غير المصرفية الخاصة أكثر ترددا من البنوك والحكومة في إبلاغ البيانات إلى هيئة إعداد البيانات. فما هو السبيل إلى «حثها» على ذلك؟ هناك ثلاث خطوات مهمة على الأقل يمكن اتخاذها، وذلك كما يلي:

- كما سبق ذكره، ينبغي أن يكون هناك دعم قانوني للمسوح لكي يكون لدى معد البيانات ملاذ أخير متمثل في بعض وسائل العلاج إذا اتضح أن المجيب غير راغب في إبلاغ البيانات. غير أن هذا الدعم القانوني يجب أن يوضح أن أي بيانات مقدمة لن تستخدم إلا للأغراض الإحصائية ويجب الوفاء بهذا الإقرار نصا وروحا من قبل هيئة إعداد البيانات. وقد تكون المؤسسات غير المصرفية المجيبة مترددة في تقديم البيانات إذا كانت تعتقد أن البيانات سيتم تبادلها بين هيئات أخرى.
- ينبغي توعية عناصر الحكومة الأخرى التي تهتم على مستوى السياسات بالأصول والخصوم الخارجية باحتياجات إبلاغ البيانات، وحثها على تشجيع ضرورة إبلاغ البيانات الجيد كلما أمكن عند التعامل مع المشروعات الخاصة. فالبيانات الأفضل تساعد على تشجيع وضع السياسات عن علم بدرجة أكبر. وبعبارة أخرى، ينبغي أن ترسي السلطات فكرة الإبلاغ الجيد بالبيانات ضمن أهدافها على مستوى السياسات في هذا المجال. وغالبا فإن السلطات المنوط بها مسؤوليات تتعلق بالسياسات يمكنها

القومية مهتمين فقط بمعلومات الخصوم الخارجية، فقد تكون هيئة إعداد بيانات الحسابات القومية قد وضعت بالفعل سجلا قوميا مركزيا للكيانات القائمة بالإبلاغ وتجمع حاليا بعض المعلومات المطلوبة. وكبديل عن ذلك، ربما تم بالفعل وضع سجلات في هيئات مختلفة عن قطاعات معينة—مثل مشروعات الصناعات التحويلية والبنوك وغيرها—ويمكن تكوين سجل لأغراض الدين الخارجي تدريجيا عن طريق إجراء مسح «استكشافي» لجميع هذه المشروعات لتحديد المشروعات التي لها مراكز خارجية.

١٢-١٤ وعند تحديد المجتمع الإحصائي القائم بالإبلاغ، هناك عدة مناهج ممكنة، هي كما يلي:

- التعداد: إدراج جميع أفراد المجتمع الإحصائي في المسح.
- جمع بيانات نطاق التغطية الجزئي: تضمين المسح جميع المشروعات الواقعة فوق حد معين مقيس حسب أبعادها (كرأس المال الاسمي مثلا) أو متغيرات أخرى (كممارسة نشاط خارجي كبير مثلا).
- العينة العشوائية: تضمين المسح مشروعات يفضل انتقاؤها طبقا لإجراءات معاينة صارمة مع تقدير إجمالي للمجتمع الإحصائي ككل من النتائج.
- العينة العشوائية الطباقية: إجراء يتم وفقا له تجميع أعضاء المجتمع الإحصائي في مجموعات طبقا لحجم النشاط المختار بحيث يكون أمام المشروعات المدرجة في الطبقات المختلفة احتمالات مختلفة للاختيار. وعادة ما يكون ذلك مزيجا من خيارى التغطية الجزئية والعينة العشوائية، ولكنه أكثر تطورا وقد ينتج مستوى عاليا من التغطية مع الحفاظ على فعالية التكليف.

١٢-١٥ ويفضل عادة الاتصال بالمشروعات التي تعمل في عدد من الأنشطة على مستوى المجموعة لأنه قد يكون لديها تنظيم مركزي يتناول معاملات التمويل الخارجي للمجموعة. وكذلك يؤدي الاتصال بالمشروعات عند هذا المستوى إلى تقليل عبء العمل على معد البيانات. غير أنه إذا كانت معاملات التمويل الخارجي تتناولها عدة مراكز في المجموعة المعنية، و/أو كانت تلك المجموعة تغطي أكثر من نوع واحد من القطاعات المؤسسية (كأن تغطي بنكا ومشروعا غير مصرفي مثلا)، فإنه يجب إجراء ترتيبات لجمع البيانات من كل مركز بالتشاور مع المشروع المعني.

١٢-١٦ وينبغي أن يشمل مسح المشروعات غير المصرفية القروض المقدمة من البنوك غير المقيمة والأوراق المالية الصادرة في الخارج (طويلة الأجل وقصيرة الأجل) وائتمانات التجارة والخصوم الخارجية الأخرى. وإذا كانت معلومات أدوات الدين تتوافر على أساس كل أداة على حدة، فيمكن أن تشمل التفاصيل التي يتم جمعها اسم المقرض وبلده ونوعه والعمل والمبلغ القائم وتاريخ بداية العقد وتاريخ استحقاق العقد ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي الجدولة ومدفوعات الفائدة وخيارات البيع، والعلاقة بين المقترض والمقرض. ويمكن طلب معلومات مماثلة عن الأوراق المالية رغم أن هوية المقرض قد تكون غير معلومة لدى المقترض. ورغم أن هذه المعلومات مفصلة، ينبغي أن تكون متاحة بسهولة للكيان المعنية للأغراض المحاسبية الخاصة به، وينبغي في معظم الحالات أن تكون متاحة للجمهور. وكذلك يفضل إذا أمكن جمع بيانات الخصوم

والغرض من هذه الشركات هو تشكيل عينة ممثلة للشركات المشتغلة بالأنشطة الخارجية وإبلاغ البيانات على أساس منتظم ومتواتر إلى هيئة إعداد البيانات عن المعاملات والمراكز مع غير المقيمين. وهذا المنهج، المستمد من نظام إداري من نوع نظام مراقبة النقد، يمكن تطويره بالشكل الملائم في بيئة متحررة جزئياً. وفي بعض البلدان، تقسم هذه الشركات إلى شركات الإبلاغ المباشر «العام» وشركات الإبلاغ المباشر «الجزئي».

• شركات الإبلاغ المباشر العام (GDRCs) هي شركات أو مجموعات شركات تتجاوز معاملاتها الخارجية حداً معيناً في فترة معينة. وفيما يتعلق بهذه الشركات، وباستثناء بعض معاملات استثمارات الحافظة (راجع أدناه)، فإن جميع المعاملات الخارجية تكون مغطاة في التقارير المبلغة إلى هيئة إعداد البيانات، بما في ذلك التدفقات عن طريق الحسابات الأجنبية والترصيد. وقد لا يكون هناك حد معين للبيانات المطلوب إبلاغ بياناتها. وقد تعطي التقارير تفاصيل عن العملة والمبلغ والطبيعة الاقتصادية والتقسيم الجغرافي للمعاملات. وقد لا تشمل تقارير هذه الشركات بيانات التدفقات/المراكز المتعلقة بدخل الإدارة والاستثمار النقدي الناتج عن استثمارات الحافظة عندما يتم إجراء هذه المعاملات من خلال البنوك التجارية المقيمة. وبدلاً من ذلك، يتم إبلاغ بيانات هذه الأنواع من المعاملات/المراكز من قبل البنوك التجارية المشاركة في المعاملات المذكورة. غير أنه إذا تم تنفيذ هذه المعاملات أو حيازتها مباشرة عن طريق حسابات أجنبية، فإن إبلاغ بياناتها يبقى ضمن مسؤولية شركة الإبلاغ المباشر العام المعنية، لأن هذه الشركة هي الكيان المحلي الوحيد الذي على علم بهذه المعاملات/المراكز.

• شركات الإبلاغ المباشر الجزئي (PDRCs) هي شركات تحتفظ بحسابات في الخارج أو تشارك في ترتيب ترصيد دولي من خلاله يتم أداء المدفوعات أو استلامها. وهذه الشركات تخضع لشروط الإبلاغ المباشر عندما يتجاوز المجموع الشهري للمدفوعات الواردة والصادرة من خلال الحسابات الحد المتفق عليه. وتشبه تقارير شركات الإبلاغ المباشر الجزئي تقارير شركات الإبلاغ المباشر العام ولكنها تغطي فقط بيانات التدفقات/المراكز عن طريق حساباتها الأجنبية وتغيرات المراكز ضمن هذه الحسابات. ويقوم القطاع المصرفي المقيم بتقديم تقارير بيانات المعاملات/المراكز الأخرى بين شركات الإبلاغ المباشر الجزئي وغير المقيمين.

### سجلات القروض الخارجية

١٢-٢٢ يستخدم بعض معدي بيانات الدين الخارجي ما يعرف باسم سجلات القروض الخارجية للحصول على بيانات عن القروض التي يستلمها القطاع غير المصرفي. وتسمح هذه البيانات التي تجمع عادة لأغراض مراقبة النقد بمراقبة بيانات القروض المبلغة من غير المقيمين والأوراق المالية غير القابلة للتداول والصادرة إلى غير المقيمين. وإذا تم إلغاء ضوابط الصرف، فقد تحول المستندات المحاسبية الإدارية المنشأة لذلك الغرض إلى مستندات إبلاغ بيانات للأغراض الإحصائية. وتغطي الأرقام التي يتم الحصول عليها من هذا المصدر عادة القروض بين ذوي الصلة (الشركات

الوصول إلى كبار المسؤولين في كيانات القطاع الخاص ولذلك يمكنها إيصال رسالة الإبلاغ الجيد بالبيانات عند مستوى أعلى مما قد يكون متاحاً للهيئة الإحصائية المعنية.

• ينبغي أن تحت هيئة إعداد البيانات بالإضافة إلى الهيئات الأخرى المسؤولة عن الإحصاءات على «ثقافة إبلاغ البيانات». وليس من السهل تحقيق هذا خلال فترة زمنية قصيرة، وينبغي ألا يشمل فقط بيانات الدين الخارجي أو القطاع غير المصرفي الخاص. وتشمل خطوات البحث على ثقافة إبلاغ البيانات الاجتماع مع المجهين المحتملين ومناقشة المسائل ذات الأهمية، وإعداد نماذج الإبلاغ التي تتناسب بأكبر قدر ممكن من السهولة مع نظم إبلاغ بيانات الإدارة والتي لا تكون بالغة التعقيد، ونشر وتشجيع المخرجات النهائية بطريقة شفافة. وإذا تم تسجيل البيانات وإعدادها بطريقة كفاء وتبينت أهمية المخرجات، فسيكون من الأرجح أن يقوم المجهين من القطاع الخاص بإبلاغ البيانات.

١٢-٢٠ وحتى إذا تم توفير البيانات، فكيف يمكن تأكيد موثوقيتها؟ أولاً، إذا تم توفير البيانات في شكل ميزانية عمومية، فإن هذا في ذاته يزيد درجة الاتساق. وكذلك إذا قامت شركة مدرجة في البورصة بتوفير بياناتها، فمن المرجح أن تتاح الحسابات المنشورة من الشركة والتي يمكن مراجعة البيانات مقارنة بها.<sup>٣</sup> وثانياً، ينبغي أن تتم مراجعة تبادلية للبيانات مع المصادر الأخرى كلما أمكن. فمثلاً، يمكن مقارنة بيانات المعاملات بالتغيرات في بيانات المراكز في حالة استخدام مصادر مختلفة. ويمكن مقارنة بيانات صافي الاقتراض من حسابي الدخل والنفقات أو حسابات الأرباح والخسائر بالشركات بتراكم صافي الأصول المالية والخصوم حيث إن الاثنين مترابطان. ويمكن مقارنة بيانات الدخل مع بيانات المراكز للتحقق مما إذا كانت معدلات العائد الضمنية على الخصوم والأصول واقعية أم لا. ويمكن أن تتم مراجعة تبادلية لبيانات الخصوم غير المصرفية القائمة للبنوك الأجنبية مع الإحصاءات المصرفية الدولية الصادرة عن بنك التسويات الدولية، وإن كان ينبغي أن تؤخذ في الاعتبار الفروق المفاهيمية بين بيانات بنك التسويات الدولية والبيانات القطرية.<sup>٤</sup> وقد تقدم بعض الاقتصادات طلبات دورية إلى الدائنين للتحقق من وضع القروض التي قدموها إلى المنظمات الموجودة في البلد المعني، ولكن قد لا يكون الدائنون غير المقيمين راغبين في تقديم معلومات إلى الهيئات الحكومية الأجنبية عندما تكون تلك البيانات متعلقة بالمدينين من القطاع الخاص.

### مناهج أخرى

#### شركات الإبلاغ المباشر

١٢-٢١ أحد الأشكال المختلفة لمسوح المشروعات المذكورة أعلاه هو ما يعرف باسم تأسيس شركات الإبلاغ المباشر (DRCs).

<sup>٣</sup> نظراً لاختلاف المعايير المحاسبية في بعض الجوانب عن المعايير الإحصائية، قد يتبع هذا المنهج مراجعة عامة ولكن غير متفحصة.

<sup>٤</sup> راجع دراسة الحالة عن شيلي في الفصل الرابع عشر والتقارير الصادر عن بنك التسويات الدولية بعنوان *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (2002).

البنوك مقارنة ببيانات مدفوعات سداد تلك الائتمانات، مما يجعل أرصدة ائتمان التجارة أعلى من الواقع<sup>٦</sup>. كما أن قيد معاملات تجارة البضائع عبر الحدود التي يتم تمويلها من خلال الائتمان المباشر بين المستوردين ومورديهم يمكن أن يضيع لأنه لا ينطوي على معاملات بمدفوعات. ورغم أنه يمكن تجاوز هذه المشكلة الأخيرة عن طريق مقارنة مستوى الواردات المقيدة لدى هيئة الجمارك مع أرقام مدفوعات الواردات المقيدة من خلال تقارير البنوك، فسيكون من الضروري ضمان اتباع هيئة الجمارك والبنوك لمنهج متسق في تصنيف وقيد الواردات.

١٢-٢٧ وفي مركز إجمالي الدين الخارجي، لا تصنف معاملات التجارة التي يمولها بنك ما أو يتوسط في تمويلها -مثلا من خلال خصم الفواتير- على أنها ائتمان تجارة ولكن كقرض أو أوراق مالية قصيرة الأجل. غير أن الفصل السابع يوفر جدولاً لعرض جميع الائتمانات المرتبطة بالتجارة نظراً لأهميتها للاقتصاد الحقيقي.

### المشتقات المالية

١٢-٢٨ في بيان الدين الخارجي، يجب قيد المراكز في المشتقات المالية على أساس إجمالي وتقييمها بأسعار السوق. ولكن وقت إعداد المرشد كان لدى عدد قليل من البلدان نظام لقياس بيانات المراكز في المشتقات المالية. فضلاً على ذلك، فإن القيد الإحصائي لبيانات المراكز في المشتقات المالية في بعض البلدان، تعوقه القواعد المحاسبية القائمة لدى البنوك والمشروعات التي لا تحتاج إلى قيد بيانات المراكز في المشتقات المالية في الميزانية العمومية وتقييمها بأسعار السوق.

١٢-٢٩ وفي بعض البلدان التي تتوفر فيها معلومات عن الأرصدة، تكون تلك المعلومات مستندة إلى التقارير المنتظمة التي يوفرها المشاركون الكبار في السوق، وخاصة القطاع المصرفي. والواقع أن المعلومات المتوافرة تشير إلى أن أسواق المشتقات تتصف بالتركز الشديد ومن ثم فإن مسح البنوك وشركات الاستثمار الرئيسية، الذي يشمل معلومات عن الأطراف المقابلة في مراكزها في المشتقات المالية، بالإضافة إلى المشروعات الرئيسية التي تقرض في الخارج، قد تغطي مقداراً كبيراً من النشاط الذي تقوم به الجهات المقيمة في أدوات المشتقات المالية. ونظراً للتعقيدات التي ينطوي عليها ذلك، عند وضع مسح للمشتقات المالية، يوصى بشدة بأن يتم ذلك بالتنسيق مع المسؤولين عن سلاسل البيانات الاقتصادية الكلية الأخرى التي تتطلب هي الأخرى معلومات عن المشتقات المالية. كما أنه من المهم جمع البيانات الخاصة بالقيمة السوقية للمراكز، حيث إن القيمة السوقية تحدد مركز الأصول أو الخصوم في عقد المشتقات المالية. ويشمل الفصل السابع جداول تعرض بيانات المراكز الاسمية أو الافتراضية للمشتقات بالعملة الأجنبية، وكذلك بيانات مشتقات أسعار الفائدة متى كان ذلك ضرورياً، وهذه معلومات يمكن أيضاً جمعها.

الأم والشركات المنتسبة) والشركات غير المرتبطة والتمويل الذي يتم الحصول عليه من خلال سندات وأذون دولية وأوراق تجارية وبرامج الإصدار الأخرى.

### مراقبة الدين قصير الأجل وتمويل التجارة

١٢-٢٣ تعتبر مراقبة الدين قصير الأجل—أي القروض التي يبلغ أجل استحقاقها الأصلي سنة واحدة أو أقل—ذات أهمية كبيرة لأن المستويات المرتفعة من الدين قصير الأجل يمكن أن تجعل الاقتصاد معرضاً بدرجة كبيرة للتقلبات في أوضاع السوق، ويمكن في حالة ائتمانات التجارة أن يكون له تأثير مهم على نشاط الاقتصاد الحقيقي<sup>٧</sup>. غير أن مراقبة هذه الخصوم تعد عملية معقدة لأسباب ليس أقلها أهمية أن هناك العديد من المعاملات الصغيرة والكثير من المشاركين فيها. وعلى وجه الخصوص، إذا كان حجم التجارة الخارجية كبيراً قياساً إلى مجموع الإنتاج، فمن المرجح وجود مشروعات عدة تتلقى ائتمانات أجنبية قصيرة الأجل.

١٢-٢٤ ويمكن تغطية القروض قصيرة الأجل وتمويل التجارة بمسوح المشروعات والأساليب الأخرى التي ناقشناها فيما سبق. ورغم أن لعملية جمع البيانات على أساس كل قرض على حدة بعض المزايا، فإن المعلومات الخاصة بدين القطاع الخاص قصير الأجل من المرجح—لأسباب عملية—أن يتم إعدادها كمجملات فقط. ونظراً للعدد الكبير من المعاملات ذات الصلة وكونها ذات أجل استحقاق قصيرة، فإن المعلومات عن الدين قصير الأجل لا تكون بالضرورة سهلة الإعداد على أساس كل معاملة على حدة في حالة جميع فئات الدين قصيرة الأجل.

١٢-٢٥ كذلك، قد يحتاج صانعو السياسات معلومات تفصيلية حديثة كي يستطيعوا إجراء مراقبة وثيقة لوضع التمويل قصير الأجل للاقتصاد المعني. وفيما يتعلق بالبنوك، قد يشمل ذلك تقارير يومية أو أسبوعية تغطي بيانات خطوط الائتمان بين البنوك—المقدار والبنك الصادر عنه التعزير، إلخ—لأن هذه الخطوط هي أساس التمويل الخارجي وتتصف بالحساسية للتغيرات التي تطرأ على جدارة الائتمان المتصورة. كما يمكن أن يطلب من كبار المقترضين إعداد تقارير مراكز شهرية خاصة بتمويل التجارة تغطي المقادير والعملة والبلد المقابل والقطاع.

١٢-٢٦ وهناك منهج بديل لتلك البلدان التي لديها نظم لإعداد بيانات ميزان المدفوعات تعتمد على إبلاغ البنوك ببيانات فرادية المعاملات، ويتمثل ذلك في تقدير رصيد دين ائتمان التجارة من خلال تجميع بيانات المعاملات للوصول إلى بيانات المركز القائم، مع أخذ تقلبات أسعار الصرف في الاعتبار. غير أن أهم عيوب هذا المنهج هو أن البنك قد لا يحدد ائتمان التجارة بدقة، أو قد لا تكون تغطيته شاملة. وعلى سبيل المثال، قد يتم تحديد التمديدات الجديدة لائتمان التجارة للمستوردين بصورة أفضل من جانب

<sup>٦</sup> لمواجهة هذه المشكلة وضعت بعض البلدان أنظمة خاصة بها بحيث يتم تحلُّ عبء سداد ائتمان التجارة بعد فترة معينة (ثلاثة أشهر مثلاً). وينبغي أن يكون أي منهج من هذا القبيل مدعوماً بمسوح مباشرة دورية للمراكز في ائتمان التجارة.

<sup>٧</sup> كما رأينا في بعض اقتصادات البلدان الآسيوية في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨، يمكن أن يؤدي التقييد المفاجئ لتمويل ائتمان التجارة إلى تقليص الواردات، ومن ثم يؤثر على عملية الإنتاج وعلى مستوى الصادرات عندما تكون هذه الأنشطة أكثر ميلاً إلى الاستيراد.

ومن ثم، يوصى عند إعداد بيانات الدين الخارجي بالاستفادة من معلومات الاستثمار المباشر في ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي<sup>٤</sup>. ويجب الاهتمام بتجنب الحساب المزدوج للأوراق المالية أو الديون الأخرى ضمن الاستثمار المباشر وضمن فئة الأدوات المدرجة تحته. والاستثمار المباشر له الأسبقية، فمثلاً يتم تصنيف السند الذي يصدره مشروع استثمار مباشر مقيم ويملكه مستثمر مباشر أجنبي تحت الاستثمار المباشر وليس تحت سندات الدين (أي ما يعادل استثمار الحافظة في ميزان المدفوعات).

### قطاع الأسر

١٢-٣٤ من الصعب الحصول على البيانات الخاصة بالدين الخارجي القائم على قطاع الأسر. وفي اقتصادات عديدة يركز قطاع الأسر على الاقتراض من المؤسسات المالية المقيمة لأسباب ليس أقلها أهمية معرفة تلك المؤسسات المالية. غير أنه مع انتشار وسائل الاتصال الحديثة والقدرة على الإعلان عن المنتجات عبر الحدود، انتشر الاقتراض من الخارج بشكل أكبر. وقد تتمثل إحدى طرق جمع المعلومات في إدراج أسئلة عن الاقتراض من الخارج في مسح الإنفاق والدخل والأصول المالية والخصوم لقطاع الأسر.

١٢-٣٥ وفي حالة البلدان التي تعتمد على نظام الإبلاغ المصرفي، يتم وضع إجراءات معينة أحياناً لتسجيل بيانات الأصول والديون الخارجية التي في حيازة المقيمين لدى المؤسسات المالية غير المقيمة، حيث إن هذه المراكز لا تغطيها البيانات المبلغة من البنوك المقيمة. وبموجب هذه الإجراءات، يتعين على جميع الأسر إبلاغ بيانات تلك المراكز إلى البنك المركزي على أساس منتظم (شهرياً أو كل ربع سنة أو سنوياً). كذلك يتعين على قطاع الأسر إبلاغ بيانات المعاملات التي تتم تسويتها من خلال هذه الحسابات المفتوحة في الخارج، وذلك بنفس معدل التواتر ومستوى التفصيل في فرادى عمليات إبلاغ البيانات على حسب مقدار ما يتم الاضطلاع به من نشاط.

### الملحق: تقدير بيانات المراكز باستخدام معلومات المعاملات

١٢-٣٦ يتم حساب التغيرات في المراكز بين نهايات الفترات استناداً إلى أربعة عوامل هي كما يلي: المعاملات؛ والتغيرات في سعر أدوات الدين؛ والتغيرات في أسعار الصرف؛ والتعديلات الأخرى، كعمليات إعادة التصنيف. وفي حالة جميع الأدوات، يمكن أن تكون هناك معاملات وتعديلات أخرى، ولكن ليس كل الأدوات تتأثر بالتغيرات في الأسعار أو أسعار الصرف. ويتناول هذا الملحق بالبحث تقدير بيانات المراكز باستخدام بيانات المعاملات، بدءاً

<sup>٤</sup> في عام ٢٠٠١ قام صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بتحديث مسح يغطي مدى إتاحة البيانات للاطلاع، ومصادر البيانات، وممارسات إعدادها، والمنهجية المستخدمة في إعداد بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر. وتتوافر البيانات الوصفية المتعلقة بعدد من فرادى البلدان يبلغ ٥٦ بلداً والمتعلقة كذلك بجداول المقارنة بين البلدان على الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت، وعنوانه كما يلي: <http://www.imf.org/external/np/sta/di/mdb97.htm>

١٢-٣٠ وعلى سبيل المثال، في مسح مراكز المشتقات المالية، تشمل أنماط التفاصيل التحليلية التي قد يرى معدو البيانات جمعها ما يلي:

- فئة الناتج: العقود الآجلة (بما في ذلك العقود المستقبلية والمبادلات) وعقود الخيارات.
- فئة المخاطر: مخاطر أسعار الصرف وأسعار الفائدة والمخاطر الأخرى (وربما، إن كانت هناك أهمية، تجزئة تلك البيانات إلى بيانات السلع وبيانات الائتمان وبيانات «أخرى»).
- معلومات الأطراف المقابلة: الحكومة العامة، والسلطات النقدية، والبنوك، والشركات المالية الأخرى، والجهات المقيمة الأخرى، وغير المقيمين.

١٢-٣١ ورغم أن المرشد لا يوصي صراحة بجمع بيانات القيمة الافتراضية أو الاسمية لكل أنواع المخاطر المتعلقة بالمشتقات المالية، فإن تلك المعلومات قد تكون لها قيمة تحليلية. فمثلاً، توفر بيانات المقدار الاسمي أو الافتراضي مؤشراً عن حجم نقل المخاطر التي تستند إليها أدوات المشتقات المالية، بينما يمكن، على سبيل مراجعة الجودة، مقارنة نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الاسمية المبلغة مع النسبة «المعتادة» المشتقة من الإحصاءات نصف السنوية الصادرة عن بنك التسويات الدولية عن المراكز المفتوحة في السوق الثانوية العالمية للمشتقات.

١٢-٣٢ وقد تم استحداث بيانات المشتقات المالية نصف السنوية الصادرة عن بنك التسويات الدولية في يونيو ١٩٩٨<sup>٥</sup>. وتغطي هذه البيانات المبالغ الافتراضية والقيم السوقية الإجمالية القائمة من حجم التعرض الموحد على المستوى العالمي في المشتقات المالية للبنوك الرئيسية والتجار الرئيسيين في بلدان مجموعة العشرة في الأسواق الثانوية، مع إبلاغ بيانات أهم أربع فئات من مخاطر الأسواق وهي: مخاطر النقد الأجنبي، ومخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر حقوق الملكية، ومخاطر السلع. ونظراً لأن البيانات الصادرة عن بنك التسويات الدولية لا تستند إلى الإقامة، فإن المنفعة المباشرة لتلك البيانات في إعداد الإحصاءات المستندة إلى الإقامة تعد محدودة. وبالرغم من ذلك توفر بيانات بنك التسويات الدولية مؤشراً جيداً عن الحجم والأهمية النسبيين لمختلف أنواع أدوات المشتقات، وكما ذكر أعلاه، توفر مؤشراً جيداً عن العلاقة بين القيم السوقية والقيم الافتراضية.

### الاستثمار المباشر

١٢-٣٣ يشمل بيان الدين الخارجي معلومات عن الخصوم القائمة على مشروعات الاستثمار المباشر المقيمة للمستثمرين المباشرين الأجانب، والخصوم القائمة على المستثمرين المباشرين المقيمين لمشروعات الاستثمار المباشر الأجنبي. ويعد قياس نشاط الاستثمار المباشر جزءاً لا يتجزأ من إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي. وتهتم اقتصادات عديدة بشكل خاص بأنشطة الاستثمار المباشر نظراً للمنافع المتصور أن تحققها للاقتصاد.

<sup>٥</sup> هناك نشرة صحفية منتظمة خاصة بهذه البيانات على الموقع الإلكتروني لبنك التسويات الدولية على شبكة الإنترنت، وعنوانه كما يلي: <http://www.bis.org/statistics/index.htm>

١٢-٤١ ومن الأمور الأساسية لتلك الحسابات أن تتوفر بيانات تكوين عملات المراكز عند نقطة ما في الماضي. فعلى سبيل المثال، إذا كانت بيانات تكوين عملات المراكز متوافرة بمعدل تواتر سنوي في نهاية العام، فإنه عند غياب المعلومات الخاصة ببيانات تكوين عملات المراكز، يمكن تقدير بيانات المراكز كل ربع سنة على افتراض أن تكوين عملات المعاملات هو نفسه التكوين المشاهد إحصائياً في بيانات مراكز نهاية العام. وقبل وضع ذلك الافتراض، من الضروري مراجعة التغيرات المشاهدة إحصائياً في تكوين العملات على مدى عدد من السنوات، وكلما قل التغيير بمرور الوقت في النسب الخاصة بكل بلد، كلما كان الافتراض أكثر قوة. وعند توافر بيانات أخرى لنهاية العام، من المتيقن تقريباً ضرورة إجراء تعديلات في البيانات السابقة كي تعكس المعلومات الجديدة.

١٢-٤٢ وعند عدم توافر معلومات عن بيانات تكوين عملات المراكز عن الاقتصاد بكامله، فقد يستطیع قطاع واحد (كالقطاع المصرفي على سبيل المثال) توفير هذه المعلومات. ويمكن إجراء مقارنة بين تكوين عملات خصوم البنوك وخصوم القطاعات الأخرى للفترات المعنية عند توافرها. وبشرط أن يكون هناك بعض التماثل، يمكن الرجوع إلى البيانات المتاحة من البنوك لتقدير نسب العملات بالنسبة لبقية الاقتصاد لحين توافر بيانات جديدة لكل القطاعات.

١٢-٤٣ والمنهج البديل هو تجاهل تكوين العملات وافتراض أن كل الخصوم بالعملة الأجنبية تعتبر، في الواقع، خصوماً بعملة واحدة. ويمكن أن تكون هذه «العملة» سعر الصرف المرجح بالتجارة أو العملة المهيمنة المعروفة في التدفقات المالية للبلد، مثل الدولار الأمريكي. وطبقاً لهذا المنهج، يمكن تقدير المراكز عن طريق إعادة تقييم كل من مركز نهاية الفترة السابقة، والمعاملات خلال الفترة، وأي تعديل آخر، وذلك كما يلي:<sup>١</sup>

$$\hat{K}_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \right) + F_t \left( \frac{x_t}{x_t} \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \right), \quad (1-12)$$

حيث

$$\begin{aligned} \hat{K}_t &= \text{مركز نهاية الفترة المقدّر} \\ K_{t-1} &= \text{مركز نهاية الفترة السابقة} \\ F_t &= \text{المعاملات خلال الفترة بوحدة الحساب} \\ x_t &= \text{سعر صرف نهاية الفترة} \\ x_{t-1} &= \text{سعر صرف نهاية الفترة السابقة} \\ \bar{x}_t &= \text{متوسط سعر صرف الفترة} \\ A_t &= \text{التعديل خلال الفترة} \\ x_a &= \text{سعر الصرف وقت حدوث التعديل} \end{aligned}$$

وفي العملية الحسابية الواردة أعلاه، ينبغي قيد سعر الصرف باعتباره عدد وحدات وحدة الحساب المتلقاة مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية. ويوضح المثال التالي المبادئ التي ينطوي عليها ذلك.

<sup>١</sup> يمكن أن يؤدي التعديل إلى زيادة أو نقص في المراكز.

بالأدوات التي تعتبر مباشرة نسبياً، وانتهاء بالأدوات التي تثير مسائل أكثر تعقيداً. ونظراً لأن تقدير مراكز الأدوات التي يؤدي تغير أسعارها إلى إثارة أكثر المشكلات تعقيداً، فإن هذا الملحق يميز بين أدوات الدين غير المتداولة وأدوات الدين المتداولة.

### أدوات الدين غير المتداولة

١٢-٣٧ في حالة أدوات الدين غير المتداولة، من الضروري التمييز بين أدوات الدين المربوطة قيمتها بوحدة حساب و أدوات الدين غير المربوطة قيمتها بمثل هذه الوحدة.

### أدوات الدين المربوطة قيمتها بوحدة حساب

١٢-٣٨ في حالة أداة الدين المصدرة بوحدة حساب، فإن تقدير بيانات المركز باستخدام بيانات المعاملات، من حيث المبدأ، هو مجرد إضافة بيانات المعاملات التي تمت خلال الفترة إلى المركز السابق، وأخذ أي تعديلات أخرى في الاعتبار. غير أنه حتى في حالة تلك الأدوات من الممكن حدوث خطأ في قياس بيانات المركز إذا كان نطاق تغطية بيانات المعاملات غير كامل—وهو ما يرجع، على سبيل المثال، إلى أن نطاق تغطية السكان غير كامل—أو إذا كان هناك عدم دقة في الإبلاغ بالمعاملات، بما في ذلك عدم قدرة المقيمين على القيام بالإبلاغ بالمعاملات عند حدوثها. وفي الواقع، فإن إعداد بيانات المراكز عن طريق تجميع بيانات المعاملات، يمكن أن يؤدي بمرور الوقت إلى خطأ كبير في القياس في تلك الظروف. ومن ثم، حتى في حالة الأدوات غير المتداولة المربوطة قيمتها بوحدة الحساب، من الضروري إجراء مسح للمراكز من حين لآخر وذلك للمساعدة على ضمان جودة بيانات المراكز، وكذلك لمراجعة بيانات المعاملات المبلغية.

### أدوات الدين المربوطة قيمتها بعملة أجنبية

١٢-٣٩ فيما يتعلق بالأدوات المربوطة قيمتها بعملة أجنبية، ليس من الضروري فقط أن تؤخذ في الاعتبار نفس العوامل المذكورة أعلاه، وإنما من الضروري أيضاً أن يؤخذ في الاعتبار تكوين عملات المعاملات وعملات المراكز.

١٢-٤٠ ويوصي المرشد بأنه في حالة حساب المراكز للأدوات المربوطة بعملة أجنبية، فإن أفضل وسيلة هي إعداد البيانات على أساس كل عملة على حدة. وبتعبير آخر، تستخدم العملة الأصلية في إضافة بيانات المعاملات خلال الفترة إلى مراكز نهاية الفترة السابقة، وبعد أن تؤخذ في الاعتبار أي تعديلات أخرى خلال الفترة، يتم تحويل مركز نهاية الفترة إلى وحدة الحساب باستخدام سعر صرف نهاية الفترة.<sup>١</sup> وتم تجميع بيانات المراكز في جميع العملات الأجنبية، بالإضافة إلى المركز في العملة المحلية، للوصول إلى مجموع المراكز.

<sup>١</sup> بالنسبة للأدوات غير المتداولة، فإن مقدار التغير بين مراكز نهاية الفترة، مقومة بالعملة المحلية، والذي يرجع إلى اختلاف سعر الصرف، يعادل الفرق بين المراكز الافتتاحية والمراكز الختامية، مطروحاً منه المعاملات على مدى الفترة مقومة بالعملة المحلية مطروحاً منها أي تعديلات أخرى مقومة بالعملة المحلية. ولكي تكون العمليات الحسابية دقيقة، من الضروري ترجمة المعاملات والتعديلات الأخرى إلى العملة المحلية بسعر الصرف السائد في الوقت الذي حدث فيه.



ثم يحتاج الأمر إلى قدر من التبسيط في الافتراضات أو النماذج كي يتسنى إنتاج التقديرات.

١٢-٤٨: والنموذج الموصى به في مختلف المطبوعات المنهجية التي أعدها الصندوق هو نموذج البيانات المستخدم على نطاق واسع في مجال الإحصاءات الخارجية<sup>١١</sup> وفي حالة هذا النموذج، يحتاج الأمر إلى إجراء تقدير للأسعار السوقية لأدوات الدين إضافة إلى المعلومات المتعلقة بأسعار الصرف. وفيما يتعلق بأسعار الصرف، كلما توافرت معلومات أكثر تفصيلاً لمعد البيانات كلما كان ذلك أفضل. وفيما يتعلق بأسعار السوق، قد يكون أبسط المناهج هو وضع التقديرات استناداً إلى سعر ممثل أو أسعار ممثلة للسندات الحكومية في حالة أدوات الدين المحلية، إذا كان ذلك متوافراً، أو الأسعار الممثلة للقاعدة المعيارية في الأسواق الأخرى التي يصدر فيها المقيمون المحليون أدوات الدين.

١٢-٤٩: وتتوافر المعلومات المطلوبة، يمكن استخدام نموذج البيانات لأغراض متنوعة كما يلي: إجراء حساب المعاملات على أساس بيانات المركز؛ وإجراء حساب المراكز باستخدام بيانات المعاملات؛ أو «إقرار» هاتين المجموعتين من البيانات. والتباين الأول والثاني مفيدان بوجه خاص عندما يتم قياس أحد هذه المتغيرات فقط بصورة مباشرة؛ والثالث عندما يتم قياس المتغيرين باستخدام إما نفس المصدر أو مصادر أو عينات مختلفة (وفي هذه الحالة من الضروري مراجعة ما إذا كانت البيانات المبلغة عن المراكز والمعاملات متسقة بصورة متبادلة أم لا). وقد استخدم هذا النموذج أصلاً لاشتقاق بيانات المعاملات من بيانات المراكز:

$$\hat{F}_t = K_t \left( \frac{\bar{x}_t \bar{p}_t}{x_t p_t} \right) - K_{t-1} \left( \frac{\bar{x}_{t-1} \bar{p}_{t-1}}{x_{t-1} p_{t-1}} \right), \quad (٢-١٢)$$

حيث

$$\hat{F}_t = \text{تقدير المعاملات}$$

$$p_t = \text{أسعار نهاية الفترة}$$

$$\bar{p}_t = \text{متوسط أسعار الفترة}$$

١٢-٥٠: غير أنه يمكن أيضاً استخدامه لاشتقاق بيانات المراكز باستخدام بيانات المعاملات. والواقع أن المعادلة (٣-١٢) مماثلة للمعادلة (١-١٢)، متى تم إدخال عامل التعديل، باستثناء أن المعادلة (٣-١٢) تشمل أيضاً تأثير السعر، استناداً إلى متوسطات الفترة. وإذا كانت قيمة الأداة مربوطة بوحدة الحساب، فإن عوامل سعر الصرف تكون بمثابة تكرار لا حاجة له:

$$\hat{K}_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t p_t}{x_{t-1} p_{t-1}} \right) + F_t \left( \frac{x_t p_t}{x_t p_t} \right) + A_t \left( \frac{x_t p_t}{x_a p_a} \right), \quad (٣-١٢)$$

حيث

$$p_a = \text{الأسعار التي حدث فيها التعديل}$$

١٢-٥١: ويوضح المثال التالي المبادئ المتبعة. ومرة أخرى بافتراض أن مركز إجمالي الدين الخارجي على البلد «ألف» كان

١٢-٤٤: بافتراض أن مركز إجمالي الدين الخارجي للبلد ألف هو ١٠٠٠ وحدة بالعملة المحلية عند  $t-1$ ، وكانت تستحق كلها بالدولارات الأمريكية، وأن هناك معاملات قيمتها ١٥٠ وحدة بالعملة المحلية خلال الفترة، ولم تحدث أي تعديلات أخرى. وكان سعر الصرف هو ١٠ وحدات من العملة المحلية مقابل كل دولار أمريكي عند  $t-1$ ، و ١٤ وحدة مقابل الدولار الأمريكي الواحد عند  $t$ ، مع متوسط سعر صرف للفترة يبلغ ١٢ وحدة مقابل الدولار الأمريكي الواحد.

$$\left( 1,000 \times \frac{14}{10} = 1,400 \right) + \left( 150 \times \frac{14}{12} = 175 \right) \\ = \text{المجموع المقدر لنهاية الفترة} = 1,575$$

١٢-٥٥: وأياً كان المنهج المستخدم لتقدير مراكز نهاية الفترة، في حالة عدم توافر بيانات كاملة عن العملات، فإن التقدير سيشوبه الضعف. وحيثما توضع افتراضات لتكوينات عملات نهاية الفترة للفترة اللاحقة، فمن الواضح أن تكوين العملة الفعلي للمعاملات قد يكون مختلفاً، وهذا يصدق أيضاً عند استخدام بيانات قطاع واحد. وعدم وضع أي افتراضات لتكوين العملات يقترب في جوهره من افتراض أن كل العملات الأخرى تتحرك بطريقة متطابقة قياساً إلى وحدة الحساب. وفي الحالتين، كلما زاد تقلب سعر الصرف كلما زاد ترجيح حدوث خطأ في القياس. ونظراً لأن هذا يصدق بدرجة أكبر مما يصدق على الأدوات غير المتداولة المربوطة بالعملة المحلية، فإن المرشد يوصي بإجراء مشاهدات متواترة لبيانات المراكز الخاصة بالأدوات المربوطة بقيمتها بعملة أجنبية، وإلا فإنه يمكن أن ينشأ بمرور الوقت خطأ كبير في القياس.

### أدوات الدين المتداولة

١٢-٤٦: من الصعب بوجه خاص حساب المراكز باستخدام بيانات المعاملات في حالة أدوات الدين المتداولة التي تتغير أسعارها من فترة لأخرى. وإضافة إلى أخذ التعديلات الأخرى في الاعتبار وكذلك أخذ حركات أسعار الصرف في الحسبان عند الضرورة، كما هو مشار إليه أعلاه، من الضروري أن تؤخذ في الاعتبار حركات أسعار السوق. وتنشأ إحدى الصعوبات على وجه التحديد عندما تكون هناك أدوات كثيرة متداولة وكل منها لها سعرها. وأيضاً على عكس أدوات الدين غير المتداولة، فإن من غير المرجح أن يعرف المدين المدى الذي تصل إليه ملكية غير المقيمين لأدوات الدين المتداولة إذا قام غير المقيمين بشراء أدوات الدين في الأسواق المحلية، أو إذا قام المدين بالاقتراض في الأسواق الأجنبية. وهكذا، كما تمت الإشارة إليه في الفصل الثالث عشر، لا يمكن أن يعتمد معد البيانات على المدين في الحصول على معلومات مفصلة حول أدوات الدين المتداولة التي يملكها غير المقيمين.

١٢-٤٧: ولإجراء عمليات حسابية دقيقة، يلزم توافر المعرفة بالتتابع الكامل للأسعار وأسعار الصرف والمعاملات داخل الفترة الواحدة: وقد لا تكون هذه المعلومات متاحة بسهولة لدى فرادى المقيمين، ناهيك عن معدي البيانات على المستوى الوطني. ومن

معلومات مالية أكثر تفصيلاً، بما يسمح بإجراء تقديرات مجزأة استناداً إلى مجموعات متجانسة من الأدوات والعملات، يؤدي إلى تقديرات أقرب إلى القيم الفعلية للمتغيرات المعنية، بصرف النظر عن تشتت الأسعار وأسعار الصرف داخل الفترة الواحدة. ويمكن إنشاء مجموعات متجانسة عن طريق جمع البيانات على أساس كل أداة على حدة؛ أو على أساس كلي، حيث يتم جمع المعلومات حسب العملة وأجل الاستحقاق ونوع الأداة (كان يتعلق الأمر بما إذا كان للأداة سعر فائدة ثابت أو متغير).

١٢-٥٥ ومن الواضح أنه كلما زاد عدد فترات ترحيل التقديرات، كلما زادت إمكانية إبتعاد التقديرات عن «الواقع». ومن ثم يوصي المرشد بإجراء مشاهدات متواترة لبيانات المراكز في حالة الأدوات التي يمكن أن يتغير سعرها.

١٢-٥٦ ويوفر نموذج البيانات الموضح في المعادلة (١٢-٣) أيضاً صيغة قابلة للتنفيذ لتقدير تعديل المطابقة (المعادلة (١٢-٤))، ومكونات سعرها وسعر الصرف الخاص بها:<sup>١٢</sup>

$$ADJ_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{x_t}{x_t} \frac{p_t}{p_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \frac{p_t}{p_a} - 1 \right) \quad (١٢-٤)$$

$$ADJ_t^{price} = K_{t-1} \left( \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{p_t}{p_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{p_t}{p_a} - 1 \right) \quad (١٢-٤أ)$$

$$ADJ_t^{xrate} = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{x_t}{x_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} - 1 \right), \quad (١٢-٤ب)$$

حيث

$ADJ_t$  = مجموع تعديل المطابقة بين المراكز والمعاملات.

$ADJ_t^{price}$  السعر = مكون السعر في مجموع تعديل المطابقة.

$ADJ_t^{xrate}$  سعر الصرف = مكون سعر الصرف في مجموع تعديل المطابقة.

<sup>١٢</sup> جمع المعادلتين (١٢-٤أ) و (١٢-٤ب) لن يعطي بالضرورة المعادلة (١٢-٤)، حتى إن لم تكن هناك «تعديلات أخرى». ويمثل الفرق الأثر المركب في المعادلة (١٢-٤) للتغيرات في  $p$  و  $x$ ، والتي لا يمكن تقسيمها أكثر من ذلك إلى عنصري «السعر» و «سعر الصرف». ولا يكون الفرق صفراً إلا عندما تكون  $p$  أو  $x$  ثابتة. راجع دراسة (Committeri (2000)، الصفحتين ٦ و ٨. وبافتراض عدم وجود «تعديلات أخرى»، فإن أحد المناهج التي يمكن اللجوء إليها هو تقدير مكون سعر الصرف أولاً، ثم حساب مكون السعر حسب القيمة المتبقية، أي طرح المعادلة (١٢-٤ب) من المعادلة (١٢-٤).

١٠٠٠ وحدة بالعملة المحلية عند النقطة الزمنية  $t-1$ ، وجميعها مستحقة بالدولارات الأمريكية، وهناك معاملات قيمتها ١٥٠ وحدة من وحدات العملة المحلية خلال الفترة. ولا توجد تعديلات أخرى. وكان سعر الصرف هو ١٠ وحدات من العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي الواحد عند النقطة الزمنية  $t-1$ ، و ١٤ وحدة من العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي الواحد عند النقطة الزمنية  $t$ ، وكان متوسط سعر الصرف خلال الفترة هو ١٢ وحدة من العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي الواحد. وتم تقييم الأوراق المالية القائمة لغير المقيمين بمقدار ١.١ عند النقطة الزمنية  $t-1$ ، وبمقدار ١.٠٤٥ عند النقطة الزمنية  $t$ ، وبمقدار ١.٠٦٦ خلال الفترة:

$$\left[ 1,000 \times \left( \frac{14}{10} \times \frac{1.045}{1.1} \right) = 1,330 \right] + \left[ 150 \times \left( \frac{14}{12} \times \frac{1.045}{1.066} \right) = 171.5 \right]$$

= ١٥٠١.٢ (المجموع المقدر لنهاية الفترة).

١٢-٥٢ وتعتمد دقة النموذج على تقلب الأسعار والمعاملات المالية في الفترة المغطاة؛ وعلى وجه الخصوص ترتبط دقة التقديرات ارتباطاً عكسياً بالمقدار المجمع للتشتت في الأسعار والمعاملات داخل الفترة الواحدة. وسوف تقترب القيم المقدرة من القيم «الحقيقية» عند توزيع المعاملات بصورة أكثر تماثلاً و/أو أن تكون الأسعار (بما في ذلك أسعار العملات) أقل تشتتاً حول متوسطها. ومن الأرجح أن تسود هذه الأوضاع عندما تكون الفترة المرجعية المختارة لإعداد الإحصاءات قصيرة (على سبيل المثال شهراً أو ربع سنة، وليس عاماً).

١٢-٥٣ كذلك تتحسن الدقة عندما تكون التدفقات صغيرة مقارنة بالرصيد الأولي، وفي هذه الحالة تكون آثار التقييم داخل الفترة الواحدة ذات أهمية ثانوية. وبالتالي، فإن الإحصاءات الأقل تواتراً التي يتم إعدادها باستخدام النموذج قد تظل تتسم بدقة معقولة عندما تكون المعاملات صغيرة جداً، حتى في الفترات التي تكون فيها الأسعار وأسعار الصرف عالية التشتت.

١٢-٥٤ وبالإضافة إلى ذلك، تشير البحوث التي أجريت في صندوق النقد الدولي (دراسة Committeri, 2000) إلى أن توافر

<sup>١١</sup> راجع الفقرات من ٧٣٢ إلى ٧٤٣، والفقرات من ٧٧٨ إلى ٧٨٢ من مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي عام ١٩٩٥، والملحق السابع على الصفحات من ١٥٥ إلى ١٥٨ من المرشد إلى المسح المنسق لاستثمار الحافطة الصادر عن صندوق النقد الدولي عام ١٩٩٦، والذي أسهم فيه بنك التسويات الدولية ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

## ١٣: الأوراق المالية المتداولة

### مقدمة

١٣-١ يعتبر الدين الخارجي في شكل أوراق مالية متداولة مناظرا لسندات الدين في عنصر استثمارات الحافظة الداخلة الذي يعتبر واحدا من عناصر ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي. وفي العقود الأخيرة أدى تخفيف القيود على أنشطة البنوك ومؤسسات الاستثمار الأخرى في مجال الاستثمار الأجنبي، إلى جانب استمرار الابتكار المالي، إلى زيادة هائلة في الاستثمار الخارجي في السندات (وحصص رأس المال). وأدى هذا إلى زيادة اهتمام صانعي السياسات بالبيانات المتعلقة بهذا النشاط.

١٣-٢ غير أن ضمان التغطية الشاملة للأوراق المالية المتداولة من أصعب الأمور في ميدان إحصاءات ميزان المدفوعات والدين الخارجي. فعلى وجه الخصوص، لا يكون المصدر المقيم، في كثير من الحالات، في وضع يتيح له تحديد المالك المستفيد من أوراقه المالية، ومن ثم قد لا يعلم ما إذا كان الدائن مقيما أو غير مقيم. وهكذا، يكاد يكون من الحتمي لإعداد بيانات المراكز، بطرق غير مراكمة التدفقات المتعلقة بمركز سابق، أن يحتاج معد البيانات إلى الحصول على معلومات عن رصيد الأوراق المالية التي يملكها المقيمون، وعن مالكي تلك الأوراق المالية، من مصادر شتى. ورغم أن الحصول على بيانات عن التزامات الدين غير المتداولة هو مهمة مباشرة نسبيا، وإن كانت ليست بالمهمة البسيطة، فمن الأصعب تحديد مالك ورقة مالية متداولة، وذلك للأسباب التالية:

- يَسَّر التحرير الاقتصادي إيجاد قنوات جديدة يمكن أن يتدفق الاستثمار من خلالها. وبعبارة أخرى، لم يعد باستطاعة معدي البيانات أن يعتمدوا فحسب على مصادر البيانات المحلية التقليدية، كالبنوك أو تجار الأوراق المالية، وذلك لأن المستثمرين يتزايد استخدامهم للوسطاء الأجانب، وقد يتصل مُصدرو الأوراق المالية بالأسواق الخارجية مباشرة.
- وعلى خلاف البنوك، وتقاليدها المتمثلة في إبلاغ البيانات إلى البنوك المركزية، كما ورد ذكره في الفصل السابق، قد يتردد الوكلاء الاقتصاديون غير المصرفيين في إبلاغ السلطات بملكيته من الأوراق المالية المتداولة، وذلك لجملة أمور منها خشيتهم أن يتم تمرير البيانات التي يرسلونها إلى الهيئة الإحصائية إلى هيئات أخرى. وهذا يبرز، مرة أخرى، الحاجة إلى

تشجيع الموضوعية الإحصائية داخل البلد<sup>١</sup> فعدم الامتثال من المجيبين يؤدي إلى فجوات في التغطية في وقت يشهد ارتفاعا مستمرا في حجم النشاط.

- ومشاركة مختلف الوسطاء الماليين في المعاملات الدولية، وممارسة تسجيل الاستثمارات تحت اسم شركات معينة كأمناء استثمار وفي صناديق استثمارية، يمكن أن تطمس بيانات المالك المستفيد من الورقة المالية.
- وقد حدث نمو سريع في الأسواق الدولية لبعض الأدوات «الجديدة» في العقد الماضي مما تسبب في صعوبة تحديد المالك «الحقيقي» للورقة المالية. ومن أمثلة تلك الصعوبة استخدام الأوراق المالية في المعاملات المتقابلة.
- وقلما يتسنى، إن تسنى إطلاقا، لحكومة ما أن تكون لديها سلطة قانونية تتيح لها أن تطلب إلى المستثمر غير المقيم إبلاغ بيانات ملكيته من الأوراق المالية التي يصدرها مقيمون محليون.

ويرد في هذا الفصل بحث السبل التي يمكن التغلب بها على هذه الصعوبات<sup>٢</sup>.

### ملاحظات عامة

١٣-٣ عند النظر إلى سبل التعبير عن النشاط في مجال الأوراق المالية لأغراض الدين الخارجي، ينبغي للبلدان أن تأخذ في الحسبان أي نظام قائم تكون قد أوجدته فعلا من أجل جمع البيانات عن استثمارات الحافظة، وكذلك، بوجه أعم، بيانات ميزان المدفوعات، وربما أيضا بيانات الحسابات القومية في رأي البعض. فالمجيبون سيكونون على علم بالنظام القائم، وسيكون قدر كبير من رأس المال البشري قد استثمر فيه لدى الهيئة القائمة بإعداد البيانات. وينبغي أن يستفيد المهتمون

<sup>١</sup> تعد موضوعية البيانات المنشورة أحد الأبعاد الأربعة للمعيار الخاص لنشر البيانات والنظام العام لنشر البيانات الصادرين عن صندوق النقد الدولي. ومن بين الإجراءات التي يحددها المعيار الخاص والنظام العام لتشجيع الموضوعية نشر الشروط التي تنتج الإحصاءات الرسمية وفقا لها، بما في ذلك الشروط المتعلقة بسرية المعلومات التي يمكن التعرف عليها على حدة.

<sup>٢</sup> من المصادر المفيدة في الحصول على معلومات عن إعداد بيانات المراكز فيما يتعلق بالأوراق المالية المتداولة مرشد المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الصادر عن صندوق النقد الدولي (١٩٩٦) رغم أنه يعد مرشدا عمليا لقياس الأصول. وتتوافر الطبعة الثانية من هذا المرشد (هي الوثيقة IMF، 2002) على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت: <http://www.imf.org/np/sta/pi/cpisgd.htm>

## الاعتبارات الأساسية

١٣-٧ من المنطلقات المهمة عند تقرير كيفية قياس المراكز (والتدفقات) في الأوراق المالية المتداولة أن يتم التأكد من كيفية تدفق الاستثمارات في الأوراق المالية إلى داخل البلد وإلى خارجه، ومن القنوات التي يحدث ذلك عن طريقها. وينطوي هذا على التحدث إلى المشاركين في السوق، وينطوي بوجه عام على اكتساب فهم لأسواق الأوراق المالية المحلية. والقضايا التي ينبغي استكشافها هي:

- كيف يستثمر غير المقيمين في الأوراق المالية المحلية؟
- ما هي المؤسسات التي يستثمرون من خلالها؟
- أين يرتب غير المقيمين حفظ أوراقهم المالية المحلية؟ وكيف تُحفظ السجلات؟
- أين تُسوّى عمليات التداول؟
- هل تُستخدم رموز للأوراق المالية في مراقبة المراكز في الأوراق المالية؟
- هل يصدر المقيمون الأوراق المالية في الخارج مباشرة؟ وهل يستثمر المقيمون في هذه الأوراق المالية؟

١٣-٨ ولا يمكن أن تكون هناك مغالاة في إبراز أهمية البحوث الأولية، وذلك لأن الهيئة القائمة بإعداد البيانات تستطيع، حالما اكتملت تلك البحوث، أن تقرر عند أي نقطة أو عند أي نقاط في «سلسلة» النشاط يكون من الأنسب جمع المعلومات. ولا توجد إجابة واضحة لدى جميع الهيئات التي تعد البيانات. فلأسباب قانونية ومؤسسية وتاريخية، تختلف هياكل الأسواق وممارساتها باختلاف البلدان، ومن ثم فإن ما يناسب بلدا قد لا يناسب بلدا آخر. ومع ذلك فإن مزايا ومساوئ جَمْع معلومات من أنواع مختلفة من المشاركين في الأسواق يمكن تبيانها، وهي مذكورة في الجدول ١٣-١. وما لمختلف المزايا والمساوئ من أهمية ذات صلة يتوقف على ظروف فرادى الاقتصادات. وبالتالي، قد تختلف الأساليب الملائمة لجمع البيانات باختلاف الأدوات والأسواق.

١٣-٩ وقيل التطرق إلى مزايا ومساوئ الاتصال بمختلف أنماط المجهيين، ينبغي النظر في العلاقة بين جمع بيانات المعاملات وجمع بيانات المراكز. فهناك طرق شتى يمكن أن تتفاعل بها بيانات المعاملات والمراكز، وذلك بأي مما يلي: (١) يمكن إعداد بيانات المعاملات بشكل منفصل عن بيانات المراكز وعمليات المراجعة التبادلية التي تُستخدم لإقرار مجموعتي البيانات،<sup>٢</sup> (٢) أو من الممكن إضافة بيانات المعاملات إلى بيانات مركز سابق، ويمكن عن طريق عمليات إعادة التقييم الملائمة، وأي تعديلات أخرى، حساب مركز جديد مقدّر (وإن كان من الضروري إجراء مسح معياري

بإحصاءات الدين الخارجي من هذه المعرفة والخبرة، لدواع ليس أقلها أهمية أن وجود نظام مفصل لجمع البيانات عن الاستثمار الداخل والخارج في الأوراق المالية يمكن أن يكون كثيف الموارد.

١٣-٤ وهناك أيضا صلة وثيقة بين النشاط الخارجي في مجال الأوراق المالية وسلاسل بيانات أخرى كبيانات الاستثمار المباشر. والأهم أن استثمارات الحافظة الداخلة والخارجة تتأثر تأثيرا مباشرا بالنشاط المحلي. فبينما نجد أن الاستثمار المباشر ينطوي عامة على إقامة علاقة أطول أمدا بين الشركات الأم والشركات الأجنبية المنتسبة لها، نجد أن الاستثمار في الأوراق المالية ينطوي على الأوراق المالية—المحلية والأجنبية على السواء—التي يمكن تداولها بين المقيمين وغير المقيمين. وتبعاً للأنظمة والترتيبات المؤسسية، يمكن أن تتغير بسرعة ملكية الأوراق المالية المحلية والأجنبية. بل إن التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة قد تنشأ، مع إزالة ضوابط الصرف، نتيجة لمعاملات المقيمين وغير المقيمين في الأوراق المالية. ومن ثم، بينما ينصب التركيز في المرشد على الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية الصادرة من المقيمين، ينبغي عند النظر في كيفية قياس هذا النشاط إيلاء المراعاة الواجبة لقياس استثمار المقيمين في الأوراق المالية الصادرة من المقيمين وغير المقيمين على السواء.

١٣-٥ وتدلل هذه العلاقة الوثيقة بين البيانات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في الدين الخارجي، وميزان المدفوعات، والحسابات القومية، على أهمية التعاون بين الهيئات المعنية. فبغير ذلك قد لا يُتتفع بمعلومات ربما تكون مفيدة، وفي أسوأ الأحوال قد ينتهي الأمر بالمجهيين إلى إبلاغ نفس المعلومات أساسا إلى هيئتين إحصائيتين مختلفتين. وينبغي ألا يقتصر التعاون على الهيئات الإحصائية. ففي هيئات حكومية أخرى سيكون هناك مستخدمون محتلمون للبيانات التي تُجمع. فعلى سبيل المثال، من المرجح أن تكون المعلومات المتعلقة بملكية غير المقيمين للأوراق المالية الحكومية ذات أهمية لوزارات المالية في المساعدة على صياغة السياسة المتعلقة بالدين الحكومي. والوزارات المسؤولة عن وضع السياسات يمكن أن تساعد الهيئة القائمة بإعداد البيانات على وضع نماذج الإبلاغ، وتشجيع الإجابة عليها، وتقييم البيانات (الكلية).

١٣-٦ وأخيرا، فإن أي تطوير لنظام البيانات للتعبير عن استثمار غير المقيمين في الأوراق المالية المحلية سيؤدي حتما إلى تساؤلات بشأن نظام الكمبيوتر الذي ستُخزن فيه البيانات وتُعالج. ومن الواضح أن نُظْم الكمبيوتر هي أدوات تساعد على تيسير القيام بعملية إحصائية أكثر كفاءة، ولكن قبل تركيب نظام من هذه النظم من الضروري النظر في شكل التعبير عن البيانات ومعالجتها؛ ومخرجات البيانات اللازمة سواء في شكلها النهائي أو المستمدة عن طريق الاستفسار من النظام؛ فضلا عن مراعاة الحاجة إلى توافقها مع البيانات المخزونة في نظم أخرى.

<sup>٢</sup> راجع الملحق الثامن في مرشد المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الصادر عن صندوق النقد الدولي (١٩٩٦) للاطلاع على شرح لكيفية المطابقة بين بيانات المراكز وبيانات المعاملات، وكيفية تقدير بيانات الدخل من بيانات المراكز.

## الجدول ١٣-١: استثمارات الأوراق المالية الداخلة: المقيبون المحتملون—المزايا والعيوب المتعلقة ببيانات المراكز وبيانات المعاملات

الموجب المحتمل	المزايا	العيوب
مُصدر الورقة المالية	سيعلم بالأوراق المالية الصادرة	ليس من المرجح أن يعلم بالمالك المستفيد من الورقة المالية سواء وقت الإصدار أو أثناء التداول في السوق الثانوية.
الوسيط المالي بنوك (مقبوضات / مدفوعات)	تتطلب المعاملات بالعملة المحلية تسوية عن طريق بنوك مقيمة. ويمكن مراكمة المعاملات المسجلة عن مركز سابق، بحيث توفر، مع إجراء تعديلات التقييم الملائمة، بيانات جديدة عن المراكز.	قد يكون من الصعب عليه تحديد طبيعة المعاملة وقد يواجه مشكلة في تحديد معاملات الاستثمار المباشر. ورغم كَوْن ذلك وسيلة لإعداد بيانات المراكز في الأجل القصير، قد يلزم في الأجل المتوسط مقياس للمراكز في الأوراق المالية يكون مباشرة بدرجة أكبر، مما يعتمد على مدى تشابه نظام إبلاغ البيانات. كذلك لا تغطي هذه الوسيلة سوى الاستثمار في الأوراق المالية الصادرة في السوق المحلية.
الهيئة المُصدرة (بيت أوراق مالية/ بنك)	ستكون على علم بالأوراق المالية الصادرة.	قد لا تكون على علم بالمالك المستفيدين وقت الإصدار، وما لم تكن من التجار فإنها لن تعرف شيئاً عن التداول في السوق الثانوية.
التاجر (بيت أوراق مالية/ بنك)	سيحصل على معلومات عن مبيعات الأوراق المالية ومشترياتها. وكما هي الحال فيما يتعلق بالبنوك، يمكن استخدام بيانات المعاملات لإعداد بيانات المراكز.	قد لا يغطي جميع مشتريات غير المقيمين من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين. وقد يجد مشكلة فيما يتعلق بتحديد أمناء الاستثمار والتعرف على معاملات الاستثمار المباشر.
مدير الصندوق	سيحصل على معلومات عن المالك المستفيدين	ليس من المرجح أن يغطي جميع مشتريات غير المقيمين وحيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين.
البورصة المنظمة	سيكون لديها سجل بالمعاملات في البورصة وربما عن المراكز. وقد تتوافر لها بيانات أيضاً عن المراكز عن طريق المنشآت الأعضاء.	قد لا تغطي جميع مشتريات غير المقيمين وحيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين. وقد تواجه مشكلة فيما يتعلق بحسابات أمناء الاستثمار.
هيئة التسوية	سيكون لديها سجل بالمعاملات	قد لا تغطي جميع مشتريات غير المقيمين وحيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين. وقد تواجه مشكلة فيما يتعلق بحسابات أمناء الاستثمار والتعرف على معاملات/ مراكز الاستثمار المباشر. وقد لا تحفظ السجلات في شكل مناسب لأغراض الدين الخارجي/ ميزان المدفوعات.
أمين السجل	سيعرف من يملك ماذا من الأوراق المالية	يقوِّض نمو عدد الأوراق المالية لحاملها استخدام سجل للأوراق المالية. وقد يواجه مشكلة فيما يتعلق بحسابات أمناء الاستثمار. وقد لا يغطي بيانات المعاملات تغطية جيدة على وجه الخصوص.
جهة الحفظ	تتوافر لها معلومات عن الملكية. ولكن جهات الحفظ عددها أقل من عدد المستثمرين. ويتوقع أن تكون لديها معلومات عن قيمة الحيازات القائمة.	ليس من المؤكد أن تغطي بيانات مشتريات غير المقيمين وحيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين. وقد تجد مشكلة في تحديد غير المقيمين، وإن كان الوضع الضريبي قد يساعد في هذا الصدد، وفي التعرف على المعاملات في مجال الاستثمار المباشر. وقد لا تعرف تفاصيل المعاملات بالضبط أو قد تجد صعوبة في استخراج بيانات تتسق مع منهجية ميزان المدفوعات. وقد تنشأ مشكلة الحساب المزدوج في حالة الاستعانة بجهات حفظ فرعية.

المالية (وإن كان من الموصى به حتى عندئذ إجراء عمليات تحقق دورية لبيانات المراكز المشتقة وذلك باستخدام استفسارات بديلة أو إضافية). وأياً كانت الطريقة المستخدمة، فإن القرارات التي تحدد من يجب الاتصال به وما يجب طلبه من حيث بيانات المراكز تتأثر على الأقل بالمنهج المتبع في جمع بيانات المعاملات. ومن ثم تنطبق المناقشة الواردة أدناه إلى بيانات المعاملات والمراكز.

مستقل للمراكز على فترات دورية من أجل مراجعة جودة بيانات المراكز المقدَّرة وتحسينها) —راجع الملحق بالفصل الثاني عشر، (٣) أو من الممكن إعداد بيانات المراكز على أساس كل ورقة مالية على حدة بدعم من قاعدة بيانات بها معلومات عن فرائد الأوراق المالية الصادرة من المقيمين المحليين (الإطار ١٣-١)، وذلك باستخدام بيانات فرائد المعاملات لتحديث بيانات فرائد حيازات الأوراق

## الإطار ١٣-١: قواعد بيانات الأوراق المالية

ويحتفظ بنك التسويات الدولية (BIS) بقاعدة بيانات لسندات الدين الدولية وهي متاحة للبنوك المركزية الأعضاء وربما المنظمات الحكومية الأخرى كما يرد وصفها في الفصل السابع عشر.

ويوجد لدى رابطة هيئات التقييم الوطنية قاعدة بيانات لفرادى الأوراق المالية متوافرة تجارياً. وعن طريق ربط قواعد بيانات هيئات التقييم الوطنية (NNA's)—وهي الكيانات التي تعطي الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (ISIN) كل في منطقة اختصاصها—فإن قاعدة البيانات هذه توفر معلومات وصفية أساسية عن فرادى الأوراق المالية. وتختلف تغطية فرادى الأوراق المالية من حيث اكتمالها فيما بين هيئات التقييم الوطنية، ولا تشمل المعلومات الخاصة بأسعار السوق. ولمعرفة قدر أكبر فيما يتعلق بالمعلومات المتاحة في قاعدة البيانات هذه، فإنه يوصى بأن يقوم معد البيانات بالاتصال بهيئة التقييم الوطنية التي تخصص رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية لما يصدر في الاقتصاد المحلي من أوراق مالية.

## دور رمز تعريف الأوراق المالية

كما أشير أعلاه، عند اللجوء إلى منهج إعداد البيانات الذي يستخدم قاعدة بيانات فرادى الأوراق المالية، يكون رمز تعريف الورقة المالية ذا أهمية محورية—ويحتاج المجيب إلى تقديم الرمز حتى يمكن لقاعدة البيانات تحديد الورقة المالية. إلا أنه يمكن للمجيبين المختلفين تقديم رموز تعريف مختلفة لنفس الورقة المالية نظراً لأن أية ورقة مالية يتم تداولها على نطاق واسع يمكن أن يخصص لها رمز تعريف محلي بالإضافة إلى الرمز الدولي. فعلى سبيل المثال، في الولايات المتحدة، يتم تخصيص رمز للورقة المالية المحلية وهو المعروف باسم «رقم اللجنة المعنية بالإجراءات الموحدة لتعريف الأوراق المالية» (CUSIP) لأي ورقة مالية محلية. ونتيجة لذلك يتبع مستثمرو القطاع الخاص مجموعة متنوعة من نظم تعريف الأوراق المالية المختلفة باعتبارها جهة التعريف الأساسية الخاصة بهم. ويجب أن يقوم معدو البيانات الوطنية بمناقشة استخدام قواعد تعريف بيانات الورقة المالية مع المجيبين المحتملين على المسوح. وإذا كان بمقدور معدو البيانات الوطنية الاعتماد على المجيبين على المسوح لاستخدام نظام واحد للترميز بصورة أساسية، وليكن على سبيل المثال الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، فإن هذا من شأنه تعزيز كفاءة إجراءات إعداد البيانات. وإذا لم يتيسر ذلك، فإنه ينصح بأن تقوم الهيئة بالحصول على قاعدة (قواعد) بيانات تحتوي على جميع رموز التعريف المختلفة التي تم تخصيصها لورقة مالية ما بواسطة نظم الترميز المختلفة. ويمكن أيضاً توفير قواعد البيانات المرجعية المزودة تلك من نفس الشركات التجارية المذكورة أعلاه.

عند قياس المراكز في الأوراق المالية المتداولة، يمكن جمع المعلومات من المجيبين على مستوى كل أداة على حدة. ومن المحتمل أن يوفر هذا المنهج قدراً كبيراً من المرونة في الوفاء بالشروط الخاصة بإحصاءات الدين الخارجي. إلا أنه لكي يمكن استغلال إمكانات هذه المعلومات بصورة كاملة، فإنه ينصح أن يقوم معد البيانات بإنشاء أو الحصول على قاعدة بيانات تحتوي على معلومات مفصلة عن فرادى الأوراق المالية، مثل السعر، بلد جهة الإصدار، قطاع نشاط جهة الإصدار، إلخ. والتي تعرف بشكل موحد الأوراق المالية من خلال رمز تعريف الورقة المالية<sup>١</sup>. ومن خلال قاعدة البيانات هذه، يمكن تحديد مواقع فرادى الأوراق المالية المبلغية بياناتها برمز تحديد في قاعدة البيانات، ويمكن الحصول على المعلومات المقترنة بها لإعداد ليس فقط معلومات حول المراكز القائمة ولكن أيضاً، اعتماداً على نطاق ما تحتويه من المعلومات المقترنة بها، يمكن إعداد الإحصاءات الخاصة بجدول مدفوعات خدمة الدين، وتكوين عملات الدين الخارجي، إلخ. ويمكن أن يعزز هذا المنهج أيضاً جودة البيانات من خلال السماح لمعد البيانات بمراجعة دقة البيانات المقدمة وتسوية التقارير المتضاربة.

## مصادر المعلومات

يمكن الحصول على المعلومات الخاصة بفرادى الأوراق المالية من المصادر التجارية، والمنظمات الدولية، وهيئات تقييم الأوراق المالية.

وحتى الآن فإن أكثر قواعد البيانات شمولاً واكتمالاً هي قواعد البيانات المتوافرة من المصادر التجارية، بسعر تجاري عادة. وتقدم أفضل هذه المصادر التجارية بيانات ذات جودة عالية وشاملة وحديثة إلى المجتمع المالي الدولي لمساندة النشاط الاستثماري. وحتى الوقت الذي تم فيه إعداد هذا المرشد، ترد فيما يلي أسماء بعض الجهات التجارية الرئيسية، بالترتيب الأبجدي باللغة الإنجليزية، وهي Bloomberg، و Euromoney Bondware International، و Interactive Data، و International Securities Market، و Reuters، و Telex، و Association، ووكالة رويترز Reuters، وتيليكونس Telexkurs<sup>٢</sup>.

<sup>١</sup> يمكن الاطلاع على مزيد من المعلومات المفصلة حول قاعدة بيانات الأوراق المالية في الطبعة الثانية من مرشد المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الصادر عن صندوق النقد الدولي (٢٠٠٢) والمتاح على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت: <http://www.imf.org/np/sta/pi/cpisgd.htm>

<sup>٢</sup> يتم تقديم هذه الأسماء لأغراض المعلومات فقط؛ ولا تعني ترقية من أي نوع؛ ويتعين على أي معد للبيانات يتصل بأي جهة تباع قواعد البيانات التجارية أن يستعين بتقديراته الخاصة فيما يتعلق بمدى تلبية المنتج المعروض لاحتياجاته.

قد تنظر الحكومة، فيما يخص المعاملات والمراكز في الأوراق المالية الحكومية، في جعل مطلب الإبلاغ هذا شرطاً لأي موافقة على الترخيص قد يتطلبها الكيان المالي المحلي لكي تكون له حسابات تسوية في الأوراق المالية الحكومية المحلية.

١٣-١١ وفي العادة تُطلب بيانات من البنوك عن المعاملات والمراكز الخارجية بالنظر إلى الدور الذي تقوم به البنوك في نظام الدفع؛ وفي حالة استخدام عملة محلية لتسوية المعاملات، من المرجح أن يقوم بهذه التسوية بنك مقيم. غير أن النقود

## استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية الصادرة محلياً: المجيبون المحتملون

١٣-١٠ من المناهج الواضحة لدى معدو البيانات أن يتم جمع المعلومات عن استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية التي يصدرها محلياً مقيمون من خلال الوسطاء الماليين المحليين. ويفترض هذا المنهج أن غير المقيمين يستعينون بهؤلاء الوسطاء عند إجراء المعاملات في السوق المحلية. فعلى سبيل المثال،

حسب المستثمرين المقيمين وغير المقيمين، مما يوفر البيانات اللازمة عن التزامات الديون على المقيمين لغير المقيمين. وقد تُطلب أيضا بيانات عن توزيع الملكية حسب البلد وحسب القطاع المؤسسي. ويمكن أن توفر هذه المعلومات تغطية جيدة لأصول الحوافز المملوكة لقطاع الأسر، بشرط استعانة ذلك القطاع بمديري الأموال المقيمين. غير أن هذا المسح لن يوفر تغطية شاملة لملكية غير المقيمين من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين، ما لم يستعن غير المقيمين بمديري الأموال المقيمين على نطاق واسع.

١٣-١٥ ومن الطرق الأخرى تسجيل بيانات استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية المحلية عند نقطة التداول أو نقطة التسوية، كأن يكون ذلك مثلا باستخدام المعلومات التي تُستمد من بورصة الأوراق المالية عن المعاملات. فيورصة الأوراق المالية يجب عليها في العادة، على أقل تقدير، أن تحتفظ بسجل لفرادى المعاملات، وقد تتصرف، على أفضل تقدير، كجهة تسوية بحيث تتأكد من انتقال ملكية النقد من طرف إلى آخر. وقد يتسنى تزويد الهيئة القائمة بإعداد البيانات بهذه المعلومات. وفي بعض الأحيان قد تكون هناك آلية سوقية مستقلة لعمليات تداول السندات، وإن كانت مماثلة. ومن خلال هذه الأسواق قد يتسنى الحصول على معلومات عن معاملات وحيازات غير المقيمين في مجال الأوراق المالية. فعلى سبيل المثال، قد تكون لدى البورصة، أو قد يكون باستطاعتها الحصول على سلطة طلب إبلاغها معلومات تحدد من يملك أوراقا مالية ونوع الأوراق المالية التي يملكها. وهذا قد يُضطلع به لأغراض إحصائية فحسب، بل أيضا لأغراض تنظيمية ولأغراض تتعلق بالسياسات.

١٣-١٦ غير أن البورصة أو هيئة التسوية قد تتردد في الإفراج عن المعلومات التي تطلبها الهيئة القائمة بإعداد البيانات، وقد يؤدي شيوع حسابات أمناء الاستثمار إلى عدم الدقة في تحديد المستثمر الحقيقي (وهي مشكلة تكون شائعة عند قيام «الوسطاء» بإبلاغ البيانات). ومن المسائل الأخرى التي قد تنشأ مسألة ما إذا كان من السهل استخدام السجلات المحفوظة لأغراض إحصاءات الدين الخارجي وإحصاءات ميزان المدفوعات، وكذلك مسألة مدى شمول تغطية استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية صادرة من المقيمين.

١٣-١٧ وجدير بالذكر أن وجود صلات وثيقة مع بورصة الأوراق المالية يكون مهما من نواح أخرى لمعد البيانات. فالبورصات تمثل مصدرا للمعلومات عن التطورات الحاصلة في السوق؛ وقد تكون هي الهيئة التي يلزم إحاطتها علما من جانب الشركات المقيدة في البورصات بإصدارات الأوراق المالية الجديدة—وهو أمر يساعد في الحصول على معلومات عن إصدارات الأوراق المالية في الأسواق الأجنبية من جانب المقيمين (وعن إصدارات الأوراق المالية المحلية من جانب غير المقيمين)؛ وقد تكون هي

تدفق عن طريق البنوك لأسباب شتى، وقد تجد البنوك صعوبة في تحديد كون معاملة ما هي معاملة أوراق مالية أم لا. ومن المهم أيضا التعبير عن المعاملات التي يدخل فيها غير المقيمين، لا عند دخول النقود إلى البلد فحسب، بل أيضا كلما تعامل غير المقيمين بالعملة المحلية، مثلا عندما يسحب غير مقيم من حساب مصرفي محلي أموالا لشراء ورقة مالية صادرة من مقيم. والقضية الأساسية هي: هل باستطاعة البنوك أن تحدد استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية المحلية وتبلغ بيانات تلك الاستثمارات على نحو شامل؟ ويرد فيما بعد بحث الاستخدام الممكن للبيانات المأخوذة من البنوك في إطار دورها كجهات حفظ.

١٣-١٢ ومن الطرق الأخرى المستخدمة هي جمع بيانات عن الأوراق المالية من التجار في مجال الاستثمار، بما في ذلك البنوك، الذين يديرون نشاط استثمار الحافظة نيابة عن غير المقيمين. وبعبارة أخرى، الجهات التي ترتب المعاملات وتنفذها. والتجار يحتفظون عادة بسجلات بمعاملات عملائهم، وقد يكونون أقدر من البنوك على تحديد المعاملات في الحافظة من خلال نشاط نظام مدفوعاتهم. ومن المرجح على الدوام أن يكون عدد الوسطاء الماليين أقل من عدد المستثمرين، وأن يكون الاتصال بهم أسير، إذا سمحت بذلك الظروف القانونية. وتتوقف هذه الطريقة في الاتصال، بطبيعة الحال، على استعانة غير المقيمين بالوسطاء المحليين. ويلزم أيضا أن تكون هذه المؤسسات قادرة على تحديد المقيمين وغير المقيمين وأن تحتفظ بسجلات على نحو يتيح استخدامها في إعداد بيانات الدين الخارجي وكذلك بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.

١٣-١٣ وقد اتبعت كندا نظاما لتسجيل الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية باستخدام بيانات التجار، ويرد تبيان هذه الطريقة في الفصل الرابع عشر. ويقوم التجار بإبلاغ بيانات فرادى المعاملات التي يدخل فيها غير المقيمين، ويدرجون قيمة الصفقة، والرمز الموحد للورقة المالية (الموضوع لأغراض التسوية).<sup>٤</sup> وتستخدم بيانات المعاملات المحفوظة في قاعدة بيانات فرادى الأوراق المالية للتأكد من مقر إقامة مُصدر الورقة المالية وتوفير معلومات إضافية. ويولد أيضا النظام الإحصائي المفصل والمتشابه الذي تتبعه كندا بيانات عن الدخل على أساس الاستحقاق.

١٣-١٤ ويجري بعض البلدان مسوحا خاصة موجهة إلى مديري (استثمار) الأموال المقيمين، ويطلب منهم معلومات عن الاستثمارات لحسابهم الذاتي واستثمارات حسابات عملائهم في الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين وغير المقيمين موزعة

<sup>٤</sup> بينما تصدر هيئات التقييم الوطنية في كثير من الأحيان رمزا الخاص بها للأوراق المالية الصادرة في منطقة اختصاصها، فإنها تخصص رمزا موحدا لكل ورقة مالية في إطار نظام الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية. ويتوافر مزيد من المعلومات عن رموز ذلك النظام في الملحق السابع بالوثيقة IMF (٢٠٠٢)، ص ١٥١-١٥٣.

١٣-٢٢ وقد تتصرف جهة الحفظ بناء على تعليمات من جهة حفظ «عالمية»، موجودة في اقتصاد آخر، ومن ثم قد لا يعرف اسم المالك المستفيد من الورقة المالية، فقد تكون الورقة المالية مسجلة باسم جهة حفظ عالمية أجنبية. ومن المرجح أن تقيد جهات الحفظ المقيمة حيازات الأوراق المالية باسم جهات الحفظ العالمية كحيازات لغير المقيمين، ولكن المستثمرين المقيمين قد يشترون الأوراق المالية بعد ذلك مع تركها في عهدة جهة الحفظ العالمية، مما يؤدي إلى عدم دقة قياس ملكية غير المقيمين. وقد يكون هناك ما يسوغ إجراء مسح دورية للتأكد من المالك المستفيد من الأوراق المالية.

١٣-٢٣ وهناك مشكلة أخرى محتملة، تنشأ فيما يتعلق بجميع المعاملات والمراكز التي يجري إبلاغ بياناتها من خلال الوسطاء الماليين، هي صعوبة تمييز الأوراق المالية المرتبطة بنشاط الاستثمار المباشر عن النشاط الأخر الخارجي في الأوراق المالية، مما يؤدي إلى إمكانية الحساب المزدوج للنشاط الاستثماري إذا كانت بيانات الاستثمار المباشر تُجمع على حدة، وهو ما يحدث عادة.

١٣-٢٤ والبيانات الأخوذة من جهات حفظ الأوراق المالية يمكن إبلاغها على نحو فردي أو كلي. وكما ذكر أعلاه، فإن أفضل دعم للبيانات المبلّغة على نحو فردي يكون عن طريق قاعدة بيانات تسجل فرادى الأوراق المالية التي يصدرها المقيمون المحليون. فقاعدة البيانات هذه يمكن أن تقلل عبء الجيب وأن تؤكد البيانات المبلّغة. وهذه طريقة تستخدمها النمسا بنجاح، ولكن، كما هي الحال فيما يتعلق بالنظام الكندي، قد تتحمل الهيئة القائمة بإعداد البيانات تكلفة كبيرة من حيث الموارد.

١٣-٢٥ ومن الممكن، بدلا من ذلك، طلب بيانات كلية. وكما هي الحال دائما، يلزم إجراء عمليات المراجعة: فعلى سبيل المثال، في حالة البيانات الكلية قد تُبلّغ جهة الحفظ عن عدد الأوراق المالية المملوكة، لا عن قيمتها. ولا بد عند طلب معلومات كلية من التسليم بأن جهات الحفظ قد لا تكون في حوزتها سجلات عن ملكية غير المقيمين للأوراق المالية المحلية على نحو يشجع على إبلاغ بيانات الدين الخارجي. ومن ثم فإن إجراء مناقشات أولية أمر جوهري للتأكد من ماهية البيانات التي قد تكون متوافرة بسهولة.

### إصدارات المقيمين للأوراق المالية في الأسواق الأجنبية

١٣-٢٦ قد يكون من الصعب قياس الاستثمارات الأجنبية في الأوراق المالية التي يصدرها في الخارج المقيمون. فالوسطاء الأجانب لن يبلغوا شيئا إلى الهيئة المحلية القائمة بإعداد البيانات. ومن الخيارات المطروحة في هذا الشأن تبادل البيانات مع الهيئات الأجنبية القائمة بإعداد البيانات، ولكن هذا المنهج يصعب تنفيذه لأن هيئة إعداد البيانات ستحتاج إلى معرفة جميع الهيئات المماثلة

الهيئة التي تخصص أرقاما كودية لتعريف فرادى الأوراق المالية التي تصدر في السوق المحلية؛ وقد يلزم قيام فرادى المستثمرين بإحاطة البورصة علما بالحيازات الكبيرة من الأسهم، مما يساعد معد البيانات على تحديد مراكز الاستثمار المباشر ومعاملاته.

١٣-١٨ وهناك نهج آخر يتمثل في الاتصال بأمناء السجل، الذين يتولون تخزين المعلومات عن مالكي الأوراق المالية (مثلا من أجل أداء مدفوعات القسائم). وعلى سبيل المثال، كثيرا ما يُحتفظ بتفاصيل ملكية سندات الدين التي تصدرها الحكومة في الأسواق المحلية في سجل للقيود الدفترية باستخدام أجهزة الكمبيوتر، حيث يُدلل على تغيير الملكية من خلال إدراج قيد في هذا السجل باستخدام أجهزة الكمبيوتر، بدلا من نقل شهادة مادية. وفي العادة تحتوي هذه السجلات على معلومات مفيدة عن الرصيد القائم لكل مستثمر، ومقدار الفائدة المستحقة، وذلك فيما يتعلق بكل ورقة مالية. ومن الممكن أيضا تقييم سندات الدين بقيمتها السوقية وكذلك بقيمتها الاسمية، ومن الممكن تصنيفها حسب أجل الاستحقاق الأصلي وكذلك أجل الاستحقاق المتبقي. غير أن هناك مشكلات تنشأ في تحديد الملكية في ضوء الاستخدام المتكرر لحسابات أمناء الاستثمار، ليس أقلها أهمية ما يتعلق بالكفاءة الإدارية.

١٣-١٩ غير أن هناك طريقة أخرى لقياس استثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية التي يصدرها المقيمون المحليون وهي جمع البيانات من جهات الحفظ. فهناك بلدان كثيرة تستخدم مسح جهات الحفظ من نوع أو آخر، وينبغي استكشاف منهج لإعداد عنصر ما على الأقل من عناصر البيانات عن ملكية غير المقيمين للأوراق المالية المتداولة. فالأوراق المالية المحلية التي يملكها غير مقيمين قد تودع لدى جهات الحفظ المحلية لأغراض «الحفظ المأمون»، وهذه المؤسسات، التي تكون بنوكا أساسا، يمكن الاتصال بها من خلال مسح لكي تُبلّغ بيانات معاملات غير المقيمين في الأوراق المالية المحلية، وملكيته لتلك الأوراق. ويمكن أن يوفر ذلك المسح تغطية جيدة للأوراق المالية الصادرة عن المقيمين المقومة بالعملة المحلية والتي تُداول في الأسواق الوطنية المنظمة.

١٣-٢٠ بيد أن الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين المقومة بالعملة الأجنبية، التي تصدر وتُداول عادة في الأسواق الأجنبية المنظمة (ومنها مثلا السندات الدولية، وما إليها)، ليس من المرجح تسجيل بياناتها في ذلك المسح. كذلك توجد عيوب أخرى ممكنة يلزم النظر فيها من جانب معد البيانات.

١٣-٢١ وقد تجد جهة الحفظ صعوبة في تمييز المقيمين عن غير المقيمين، وإن كانت معاملة غير المقيمين معاملة ضريبية مختلفة عن معاملة المقيمين، قد تكون إحدى السبل التي يمكن بها إجراء هذا التمييز.



إعادة الشراء). يرد في الفصل الرابع جدول للتذكرة (الجدول ٤-٥) من أجل عرض البيانات المتعلقة بالأوراق المالية الصادرة من جانب المقيمين والتي يقتنيها المقيمون من غير المقيمين أو يقدمونها إليهم بموجب هذه الترتيبات. ومن المتوقع حدوث غالبية هذه المعاملات في السوق المحلية، والأرجح أن تحدث في سوق الأوراق المالية الحكومية. والأكثر شيوعاً هو أن تتعامل المؤسسات المالية في عمليات إعادة الشراء مع المؤسسات المالية الأخرى، بما في ذلك البنوك المركزية. واشتراط قيام المؤسسات المالية المحلية بالإبلاغ عن الأوراق المالية المحلية والأوراق المحلية الصادرة عن غير المقيمين المبعة إلى غير المقيمين والمشتراة منهم بموجب المعاملات المتقابلة، ربما عند إعلان ميزانياتها العمومية التي تقدم إلى البنوك المركزية و/أو الهيئات الإحصائية، من المرجح أن يغطي مجمل النشاط. وقد تدخل كيانات أخرى، كالمشروعات غير المالية والحكومات، في معاملات متقابلة في الأوراق المالية، وربما حتى في الأوراق المالية الصادرة محلياً في الأسواق الأجنبية. ومن ثم تنصح الهيئة القائمة بإعداد البيانات بتحري أهمية المعلومات المأخوذة من هذه القطاعات المؤسسية أيضاً.

١٣-٣٠ غير أنه يلزم الحرص على تجنب الحساب المزدوج عند إعداد بيانات عن أوراق مالية صادرة من المقيمين ويتداولها المقيمون مع غير المقيمين بموجب معاملات متقابلة في الأوراق المالية. فالتجارب تشير إلى أنه في حالة استخدام سجلات الأوراق المالية لتحديد ملكية غير المقيمين و/أو حيثما تقوم جهات الحفظ بإبلاغ البيانات، لا يتسنى دوماً تحديد الأوراق المالية محل معاملات إعادة الشراء. ومن ثم إذا قدمت جهة الحفظ معلومات عن ملكية غير المقيمين من الأوراق المالية الصادرة من المقيمين فإنها قد تشمل الأوراق المالية المشتراة والمبعة بموجب المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية، أي أن المعلومات قد تشمل أصلاً بيانات الأوراق المالية الصادرة من المقيمين التي اقتناها غير المقيمين من المقيمين بموجب معاملات متقابلة، وذلك على العكس من نهج القرض المعزز بضمان إضافي. ومن الأهمية بمكان بالنسبة للهيئة القائمة بإعداد البيانات أن تفهم كيفية قيد بيانات الأوراق المالية المستخدمة في المعاملات المتقابلة فيما يتم تقديمه من معلومات المراكز.

### إمكانية عدم دقة القياس

١٣-٣١ من الواضح أنه كلما تركزت في الاقتصاد المحلي المعاملات في الأوراق المالية المحلية، كلما زاد احتمال قدرة الوسطاء الماليين المحليين على توفير تغطية وافية، وبالتالي كلما قل احتمال الحساب بأقل من الواقع. ومن ثم فإن الصعوبة تتمثل في ضمان تحديد المالكين المقيمين وغير المقيمين تحديداً صحيحاً، والتقييد بالمفاهيم المبينة في المرشد.

١٣-٣٢ ومن ناحية أخرى يزيد احتمال الحساب بأكثر من الواقع في حالة استخدام عدد من طرق جمع البيانات. فبينما

لها التي يمكنها الاتصال بها، وستحتاج الهيئة غير المقيمة المعنية بإعداد البيانات إلى الحصول على البيانات اللازمة. ويتمثل نهج مبشّر بدرجة أكبر في الحصول على معلومات عن إجمالي إصدارات واستردادات الأوراق المالية الدولية إما من المصدرين أنفسهم أو من مصادر أخرى، بما في ذلك البورصة المحلية أو الأجهزة الرسمية الأخرى التي ينبغي إعلامها بأي إصدارات جديدة من جانب الشركات المقيدة في البورصة. وقد يكون من المفيد أيضاً الاستعانة بالمصادر الدولية للمعلومات، كقاعدة بيانات الأوراق المالية الدولية لدى بنك التسويات الدولية الوارد تناولها في الفصل السابع عشر.

١٣-٢٧ وفي حالة وجود قاعدة بيانات عن فرادى الأوراق المالية—أو قيام المصدرين المقيمين بإبلاغ معلومات كلية عن إصدارات الأوراق المالية الأجنبية—بحيث يتم قيد صافي الإصدارات الجديدة في الأسواق الأجنبية—أي إجمالي الإصدارات وإجمالي الاستردادات—ويمكن حساب المقادير القائمة للأوراق المالية التي يصدرها في الأسواق الأجنبية المقيمون، يكون من المعقول افتراض أن هذه الأوراق المالية اشتراها غير المقيمين، باستثناء الأوراق المالية التي يكون من المعروف أنه اشتراها المقيمون. وبعبارة أخرى، من الممكن حساب الدين الخارجي الذي يكون في شكل استثمارات من جانب غير المقيمين في سندات الدين التي يصدرها في الأسواق الأجنبية المقيمون، بما في ذلك الحكومات، عن طريق طرح الملكية المحلية لسندات الدين التي يصدرها في الأسواق الأجنبية المقيمون من مجموع المقدار القائم، وذلك مع تساوي جميع العوامل الأخرى. ومن الممكن الحصول على المعلومات المتعلقة بحيازات المقيمين من التزامات الدين هذه من المقيمين المحليين، هم المستثمرون أنفسهم أو المؤسسات المالية التي تمارس هذا النشاط. وفضلاً عن كون ذلك طريقة لحساب عنصر من عناصر الدين الخارجي فإن المعلومات الناتجة عن ملكية المقيمين وغير المقيمين لسندات الدين الصادرة في الأسواق الأجنبية ذات أهمية في حد ذاتها، كما هو مشروع في الفصل السابع.

١٣-٢٨ ويعد هذا المنهج أسلوباً مقبولاً تماماً لإعداد البيانات، ومن شأنه أن يقتضي من الهيئة القائمة بإعداد البيانات الاتصال بالهيئة التي قامت بإعداد بيانات الاستثمار المحلي في الأوراق المالية المحلية لأغراض الحسابات المالية. بل إن بعض البلدان تستخدم هذا الأسلوب لقياس الاستثمار الداخل في جميع الأوراق المالية المتداولة الصادرة عن القطاع الخاص.

### المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المستخدمة في المعاملات المتقابلة

١٣-٢٩ في حالة استخدام منهج القرض المعزز بضمان إضافي في قيد بيانات المعاملات المتقابلة في الأوراق المالية (كاتفاقات

يتسنى تصحيح أي تفاوتات بينها وإدخال تحسينات من أجل السنوات المقبلة.

### معلومات الأطراف المقابلة

١٣-٣٥ بالنظر إلى الحاجة إلى تحسين تغطية بيانات أصول استثمارات الحافظة عالمياً، وبالنظر أيضاً إلى صعوبة تحديد ملكية غير المقيمين من الأوراق المالية الصادرة عن المقيمين، دعا صندوق النقد الدولي، بالتعاون مع منظمات دولية أخرى، إلى وضع المسح المنسق لاستثمارات الحافظة. وقد أُجرى هذا المسح لأول مرة مع اتخاذ نهاية ديسمبر ١٩٩٧ كتاريخ مرجعي، وتم تصميمه من أجل جمع معلومات شاملة عن حيازات المقيمين من الأوراق المالية الصادرة عن غير المقيمين، سواء كانت في شكل أسهم أو سندات دين طويلة الأجل، مع عزو بياناتها حسب البلد. وقد شمل المسح ٢٩ بلداً باستخدام تعاريف ومفاهيم متسقة تستند إلى الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. وعن طريق تبادل البيانات الثنائية، تحسّن أيضاً كل من تغطية وجودة بيانات التزامات ديون الحافظة. وقد نشرت نتائج أول مسح من هذا القبيل في عام ١٩٩٩.

١٣-٣٦ وفي وقت إعداد المرشد كان مشروع المسح المنسق لاستثمارات الحافظة بصدد البدء في ثاني مسح يجريه، وتاريخه المرجعي هو نهاية ديسمبر ٢٠٠١، وقد يصبح هذا المشروع منتظماً بعد ذلك. ومع تحسّن التغطية، عن طريق تزايد عدد البلدان الرئيسية المستثمرة المشاركة في المشروع، وتعزيز مجالات القياس التي تتسم بالضعف (ومن هنا مثلاً تغطية استثمار الأسر)، فإن هذه البيانات المستندة إلى الدائنين قد تزداد أهميتها بمرور الوقت كمصدر معلومات لمعدي بيانات الدين الخارجي.

راجع التقرير: *IMF (1999), Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey*  
والتقرير: *IMF (2000a), Analysis of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey*

قد يلزم استخدام أكثر من طريقة واحدة لضمان التغطية الشاملة—مثلاً، قد يختلف قياس الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية الحكومية عن قياس الاستثمار في الأوراق المالية الصادرة عن القطاع الخاص—ينبغي للهيئة القائمة بإعداد البيانات أن تدرك زيادة إمكانية حدوث الحساب المزدوج لبيانات النشاط في حالة استخدام أكثر من طريقة.

١٣-٣٣ وللحد من احتمال عدم دقة القياس يلزم الحرص بوجه خاص عند البت في عدد المجيبين؛ وكما ذكر في الفصل السابق، من الأمور الأساسية وجود سجل للجهات القائمة بإبلاغ البيانات وتحديثه باستمرار، ومن الممكن استخلاص ذلك السجل من سجل قومي مركزي للكيانات القائمة بإبلاغ البيانات يُحتفظ به لأغراض إبلاغ بيانات الحسابات القومية.

### المسوح الدورية للمراكز

١٣-٣٤ كما ذكر أعلاه، قد يقوم بعض الاقتصادات على المدى القصير بإعداد بيانات المراكز بواسطة مراكمة بيانات المعاملات عن مركز سابق. بيد أنه من المهم إجراء مسح معيارية دورية للمراكز، ربما مرة كل سنة. ومصادر بيانات المراكز قد تختلف عن بيانات المعاملات. فعلى سبيل المثال، قد يتم إعداد بيانات المعاملات من المعلومات المقدمة من التجار (dealers) أو البورصات المنظمة، بينما تستخدم معلومات جهات الحفظ في إعداد بيانات المراكز. وبعدئذ يمكن مراجعة نتائج مسح المراكز مقارنة ببيانات المعاملات التراكمية، أو بعبارة أخرى يمكن إجراء عملية مطابقة للبيانات. وعملية المطابقة هذه تكون بالغة الأهمية بوجه خاص عند قيام الوسطاء الماليين بإبلاغ بيانات المعاملات، وذلك لأنها تكشف أوجه عدم الاتساق والأخطاء في الإبلاغ التي قد لا تُكتشف بغير ذلك. والتحقق المستقل من البيانات يساعد، من بعض النواحي، على ضمان قوة نظام إعداد البيانات. وكبديل عن ذلك، يمكن الاتصال بنفس المؤسسات للحصول على بيانات عن المعاملات والمراكز على السواء، بحيث



## ١٤: التجارب القطرية

### مقدمة

- شيلي: مطابقة إحصاءات الدين الخارجي مع الإحصاءات المصرفية الدولية الصادرة عن بنك التسويات الدولية؛
  - الهند: كيف تُستخدم نظم معلومات الديون لأغراض إدارة الدين الخارجي؛
  - الهند: مراقبة وإدارة ودائع غير المقيمين في الهند؛
  - إسرائيل: قياس الدين الخارجي؛
  - المكسيك: تسجيل الدين الخاص؛
  - نيوزيلندا: تجربة جمع المعلومات عن تغطية الاستثمارات في العملات الأجنبية؛
  - الفلبين: نظام مراقبة الدين الخارجي للقطاع الخاص؛
  - تركيا: قياس الدين الخارجي القصير الأجل؛
  - أوغندا: شروط البيانات الخاصة بمبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون «هيبيك».
- ١٤-١ يقدم هذا الفصل دراسات حالة للتجارب القطرية المتعلقة بشتى جوانب إعداد واستخدام بيانات الدين الخارجي. وإضافة إلى ذلك، يتناول الإطار ١٤-١ إحصاءات الاتحاد الأوروبي عن إجراءات العجز المفرط. ودراسات الحالة القطرية مقدمة حسب الترتيب الأبجدي، وهي على النحو التالي:
  - أستراليا: تجربة إعداد بيانات الدين الخارجي: إعداد السجل وتصميم النموذج؛
  - النمسا: قياس وضع الاستثمار الدولي؛
  - كندا: قياس استثمارات الحافظة الأجنبية في السنوات الكندية؛

### الإطار ١٤-١: إحصاءات الاتحاد الأوروبي عن إجراءات العجز المفرط

عليها اسم لائحة المجلس). وقد عدلت هذه اللائحة بلائحة المجلس التنظيمية رقم (475/2000) لإدخال الإشارات إلى النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥. وتعرف اللائحة الأوروبية الدين الحكومي باعتباره مجموع الدين الإجمالي القائم بالقيمة الاسمية في نهاية السنة لقطاع الحكومة العامة مع استبعاد الخصوم التي يمتلك قطاع الحكومة العامة الأصول المالية المقابلة لها.

ويتكون الدين الحكومي من خصوم الحكومة العامة في الفئات التالية: العملة والودائع، والأوراق المالية عدا الأسهم، (مع استبعاد المشتقات المالية) والقروض كما هي معرفة في النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥.

وهناك بعض أدوات الدين لا تدرج في قائمة خصوم الدين (لاعتبارات عملية) مثل ائتمانات التجارة، والحسابات الأخرى مستحقة الدفع. فالخصوم المحررة بالعملة الأجنبية أو التي تحولت من عملة أجنبية من خلال اتفاقات تعاقدية إلى عملة أو عملات أجنبية أخرى، يجب أن تحول إلى العملة الأجنبية الأخرى على أساس سعر الصرف المتفق عليه في هذه العقود، ويجب أن تحول إلى العملة الوطنية على أساس سعر الصرف الممثل السائد في السوق في يوم العمل الأخير من كل عام. ويسرى ذلك أيضا في حالة الخصوم المحررة بالعملة الوطنية والتي تحولت من خلال اتفاقات تعاقدية إلى عملة أجنبية. وأخيرا، فإن الخصوم المحررة بعملة أجنبية وتحولت من خلال اتفاقات تعاقدية إلى العملة الوطنية يجب أن تحول إلى العملة الوطنية باستخدام سعر الصرف المتفق عليه في تلك العقود.

تنص المادة ١٠٤ ج من معاهدة الاتحاد النقدي لعام ١٩٩١ (المعاهدة) على أنه ينبغي أن تتجنب بلدان الاتحاد الأوروبي العجوزات الحكومية المفرطة، وأنه ينبغي أن تقوم المفوضية الأوروبية (المفوضية) بمراقبة تطور حالة الميزانيات ورصيد الدين الحكومي للبلدان الأعضاء. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن تبحث المفوضية مدى الامتثال لانضباط الميزانية على أساس ما إذا كانت نسبة العجز الحكومي، المخطط أو الفعلي، إلى إجمالي الناتج المحلي، ونسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، قد تجاوزتا القيمة المرجعية المعنية أم لا. وتبلغ القيم المرجعية ٣٪ في حالة العجز الحكومي و٦٠٪ في حالة الدين كما هو محدد في البروتوكول بشأن إجراءات العجز المفرط المرفق بالمعاهدة (البروتوكول).

ويعرف البروتوكول الحكومة بأنها الحكومة العامة (أي الحكومة المركزية، وحكومة الولاية والحكومة المحلية، وصناديق الضمان الاجتماعي)، ويعرف العجز بأنه صافي الاقتراض كما هو معرف في النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥، ويعرف الدين بأنه مجموع إجمالي الدين القائم بالقيمة الاسمية في نهاية السنة، مع تويده بين قطاعات الحكومة العامة وفي داخلها. ويلزم البروتوكول بلدان الاتحاد الأوروبي أيضا بإبلاغ بيانات العجز المخطط أو الفعلي ومستويات ديونها إلى المفوضية على نحو فوري ومنظم، وتقوم المفوضية بدورها بتقديم البيانات الإحصائية المستخدمة في تطبيق البروتوكول إلى مجلس وزراء المالية.

وقد حدث مزيد من التطوير في هذا التشريع الأساسي في لائحة المجلس الأوروبي التنظيمية رقم (3605/93) بشأن تطبيق البروتوكول (ويطلق

## الإطار ١-١٤ (تتمة)

وكما ذكر أعلاه، فإن الإطار المفاهيمي المستخدم لقياس العجز والدين الحكوميين هو النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥. وفي السنوات الأخيرة، برزت مشكلة في ضمان اتساق معالجة القيد في جميع البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي للمعاملات الاقتصادية والمالية غير المعروفة بوضوح في النظام الأوروبي للحسابات. ولضمان الاتساق في ممارسات القيد، أعد المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي (Eurostat) إجراءات محددة بوضوح لمعالجة بيانات هذه المعاملات، بما في ذلك عمل الإحصائيين من جميع الدول الأعضاء من خلال فرق عمل، ومجموعات عمل ولجان أخرى. وبعد ذلك، يقوم المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي بالتشاور مع اللجنة المعنية بالإحصاءات النقدية والمالية وإحصاءات ميزان المدفوعات، التي تضم كبار المسؤولين من البنوك المركزية ومعاهد الإحصاء الوطنية بالإضافة إلى البنك المركزي الأوروبي، والمكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي ومكاتب المفوضية الأخرى. وبعد الاستماع إلى مواقف أعضائها، تقوم هذه اللجنة بصياغة رأيها (غير الملزم) وتقدمه إلى المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي. ويقوم المكتب المذكور باتخاذ القرار النهائي باستقلال وحياد كاملين طبقاً لمعايير فنية بحتة. وهو لا يبت في الحالات الفردية التي تتعلق بالبلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، بل يقرر مبادئ المعالجة المحاسبية لمعاملات معينة. وبعد اتخاذ المكتب للقرار، يطبق تلقائياً على الحالات المماثلة في جميع البلدان الأعضاء. ويسجل القرار بشأن كل مسألة في مذكرة منهجية توجه إلى المؤسسات المعنية وهي المفوضية، ولجنة الإحصاءات النقدية والمالية وإحصاءات ميزان المدفوعات والبنوك المركزية ومعاهد الإحصاء الوطنية. وينشر القرار أيضاً في نشرات صحفية وعلى شبكة الإنترنت. وقد جمعت القرارات الرئيسية المتعلقة بالمنهجية في دليل يسمى *ESA95 Manual on Government Deficit and Debt* (Eurostat, 2000).

وترسي لائحة المجلس أيضاً إجراءات نقل البيانات إلى المفوضية. واعتباراً من بداية عام ١٩٩٤، أصبحت البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي ملزمة بإبلاغ بياناتها عن العجز الحكومي المخطط والفعلي ومستويات الدين الحكومي إلى المفوضية مرتين في السنة، المرة الأولى قبل أول مارس من السنة الجارية والمرة الثانية قبل أول سبتمبر من السنة الجارية. وقبل أول مارس من السنة  $n$  تقوم البلدان الأعضاء في الاتحاد بإبلاغ المفوضية بتقديرها لمستوى الدين الحكومي الفعلي في نهاية السنة  $n-1$  ومستويات الدين الحكومي الفعلي لديها للسنوات  $n-2$  و  $n-3$  و  $n-4$ . أما بخصوص العجز، فهي تقوم بإبلاغ المفوضية بالعجز الحكومي المخطط للسنة  $n$ ، وتقديرها المعدل حسب آخر وضع للعجز الحكومي الفعلي للسنة  $n-1$  وحجم العجز الحكومي الفعلي للسنوات  $n-2$  و  $n-3$  و  $n-4$ . وتقدم البلدان إلى المفوضية في الوقت ذاته عن السنوات  $n-1$  و  $n-2$  بيانات عجوزات ميزانية الحسابات العامة المناظرة وفقاً للتعريف الأكثر شوعاً على المستوى الوطني وكذلك الأرقام التي تشرح الفرق بين هذه العجوزات في ميزانية الحسابات العامة والعجز الحكومي. وقبل أول سبتمبر، يجب تقديم نفس البيانات، ولكن بدلا من تقدير مستوى الدين الحكومي الفعلي في نهاية السنة  $n-1$ ، يتم تقديم البيانات الفعلية. وتتطلب هذه العملية في البلدان الأعضاء وجود تعاون وثيق بين وزارة المالية والمؤسسة الإحصائية الوطنية والبنك المركزي.

وتقدم البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي إلى المفوضية أيضاً أرقام الإنفاق الاستثماري الحكومي ونفقات الفوائد (لحساب نسب أخرى مثل العجز الأساسي على سبيل المثال، أي مقدار العجز بدون نفقات الفوائد). وأخيراً، تزود البلدان الأعضاء في الاتحاد المفوضية أيضاً بتنبؤات إجمالي ناتجها المحلي للسنة  $n$  والمقدار الفعلي لإجمالي ناتجها المحلي للسنوات  $n-1$  و  $n-2$  و  $n-3$  و  $n-4$  (لحساب النسب المعنية).

## أستراليا

تجربة إعداد بيانات الدين الخارجي:  
إعداد السجل وتصميم النموذج<sup>١</sup>

السنوي معلومات من مشروعات الأعمال، والحكومة، ومديري الاستثمار، وجهات الحفظ، حسب الاقتضاء، عن النشاط الاستثماري الداخل إلى أستراليا والخارج منها. واستناداً إلى خبرة أستراليا الطويلة، توفر دراسة الحالة هذه مشورة بشأن إعداد سجل المجيبين المحتملين على مسح الدين الخارجي ومشورة بشأن طرق تصميم نموذج المسح التي تساعد على ضمان الحصول على بيانات متسقة وذات جودة عالية. كذلك ترد، للعلم، قائمة ببعض سلاسل بيانات الدين الخارجي التي تنشرها أستراليا والتي تعتبر إضافية بالنسبة إلى سلاسل بيانات المدرجة في بيانات وضع الاستثمار الدولي.

## وضع سجل للكيانات المجيبة

١٤-٤؛ باعتبار أن الاقتصاد الأسترالي اقتصاد مفتوح يُستخدم فيه سعر صرف عائم بحرية منذ زهاء عقدين، لا تخضع تدفقات الاستثمارات الداخلة إلى أستراليا والخارجة منها لضوابط أو لموافقة تنظيمية (وإن كانت تلزم الموافقة على الملكية الأجنبية فيما يتعلق ببعض أنواع الشركات). ولقياس

١٤-٢ يقوم مكتب الإحصاءات الأسترالي بجمع ونشر إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي كل ربع سنة وفقاً للتوصيات الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات ونظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. وتعتبر بيانات الدين الخارجي جزءاً من مجموعة بيانات موسعة عن وضع الاستثمار الدولي، تم تعزيزها لتوفير سلاسل بيانات تفي بمتطلبات مستخدمي البيانات المحليين ذات الأولوية العالية.

١٤-٣ ويعد مصدر البيانات الرئيسي لبيانات وضع الاستثمار الدولي هو مسح الاستثمار الدولي. ويجمع هذا المسح ربع

<sup>١</sup> من إعداد مكتب الإحصاءات الأسترالي.

المسجلة، ومؤسسات تلقي الودائع الأخرى، وسماصرة الأوراق المالية، ومديري الاستثمارات، ومستشاري الاستثمار، وصناديق معاشات التقاعد أو صناديق الاستثمار المشترك المصروح لها)؛

- قوائم مؤسسات الحفظ المسجلة التي يمكن لها حيازة سندات الدين وغيرها من الأصول نيابة عن غير المقيمين، وقوائم مديري الاستثمارات المسجلين الذين يمكنهم التصرف نيابة عن غير المقيمين؛

- التقارير الصادرة عن الشركات بموجب القانون وتفصيل تسجيل الشركات؛

- السجلات المحتفظ بها في نظم مراقبة النقد الأجنبي أو نظم إبلاغ بيانات المعاملات الدولية، ومنها مثلا السجلات التي تحدد مصدر أو متلقي التدفقات الكبيرة من استثمارات الحافظة (وهذا المصدر ليس متاحا في أستراليا).

- الطلبات التي تقدّم إلى مجلس مراجعة الاستثمار الأجنبي، ومختلف المواد التي يحتفظ بها بنك أستراليا المركزي، والتقارير السنوية الصادرة عن الهيئات الحكومية الأخرى؛

- ومن بين المصادر الرسمية والتنظيمية الأخرى، وكثير منها متاح للاطلاع العام، الحسابات القانونية السنوية للشركات المدرجة في البورصة التي تحتفظ بها هيئة الأوراق المالية والاستثمار الأسترالية.

تقارير وسائل الإعلام: الصحف والدوريات مصادر مفيدة جدا للحصول على معلومات عن الكيانات التي يحتمل أن تقوم بإبلاغ البيانات. فنسبة عالية من المعاملات المهمة تذكر في وسائل الإعلام، وهي لا تُستخدم في تحديث السجل فحسب بل أيضا في التأكد من صحة البيانات المبلغة في مسح الاستثمار الدولي. وفضلا عن المعاملات الكبيرة، تقدم وسائل الإعلام تغطية واسعة للمعاملات الأصغر، ونسبة عالية من المعاملات غير العادية. ومن الممكن استكمال استخدام وسائل الإعلام المطبوعة التقليدية بمعلومات يُحصل عليها إلكترونيا من الخدمات الإخبارية التجارية المتوافرة عن مؤسسات الأعمال، وعن طريق شبكة الإنترنت. قواعد البيانات المتاحة للاطلاع العام والتي تتوافر من خلالها مجموعة متنوعة واسعة من المعلومات. وتختلف المعلومات من حيث اكتمالها ودقتها ومن حيث مدى فائدتها لإجراء مسح عن الاستثمار الدولي. وتشمل هذه المصادر سجل البورصة، الذي قد تضم إليه البورصة معلومات إضافية، والخدمات التجارية التي تقدم معلومات عن سجلات الأسهم؛ ومنشورات هيئات تصنيف مراتب الجدارة الائتمانية الدولية (ومنها Moody's و Standard and Poor's وغيرها): وتقارير أو خدمات بحوث السوق، كالعروض التي تضعها شركات المحاسبة أو السمسرة. ويستخدم مكتب الإحصاءات الأسترالي عدة مخرجات للبورصة الأسترالية كالتحديث الشهري عن إصدارات الأسهم المسجلة في البورصة، وأسعارها ومؤشراتها.

الدين الخارجي يُجرى مسح بشأن المؤسسات التي يقتضي الوضع الأمثل الحصول على بيانات منها. وتُستهدف مؤسسات لدورها كمستثمرين نهائيين/أو كمؤسسات مُستثمر فيها، بينما تُستهدف مؤسسات أخرى كوسطاء (كمديري استثمار أو كجهات حفظ) لإبلاغ البيانات نيابة عن عملائها. ولإجراء تلك المسوح، وضع مكتب الإحصاءات الأسترالي سجلا للكيانات التي ينبغي الاتصال بها، وهو يتولى تحديث ذلك السجل بصورة مستمرة.

١٤-٥ ويركز السجل الرئيسي لمكتب الإحصاءات الأسترالي بشأن مؤسسات الأعمال — الذي يُستخدم لإجراء مسح بشأن الاقتصاد، ويكون مصدره عامة هو التقارير الضريبية لمؤسسات الأعمال — على مؤسسات الأعمال التي لديها موظفون أكثر مما يركز على مجموعات المشروعات. وهو يضم عددا كبيرا من المؤسسات التي ليس لها استثمارات دولية، ولكنه يتسم بالقصور من حيث تغطيته لقطاعات مؤسسات الأعمال المشتغلة بعمليات التمويل والتي قد لا يكون لديها أي موظفين ولكن ينتقل من خلالها كل التمويل الدولي الذي تحصل عليه المجموعة. ومن ثم فإن أي مجتمع مسح يتم سحبه عشوائيا من هذا السجل الكبير لقياس الاستثمار الدولي سيفتقر إلى الكفاءة من حيث حجم الإبلاغ، والموارد العامة، وضمان الجودة. ولذا وضع مكتب الإحصاءات الأسترالي سجلا منفصلا لمجموعات المشروعات التي تشارك فيها كيانات دولية. وفيما يلي مصادر المعلومات عن المشروعات المقيدة في هذا السجل المتخصص للاستثمارات الدولية فضلا عن مصادر أخرى مقترحة:

• السجلات القائمة لمؤسسات الأعمال والتي تحتفظ بها الهيئة الإحصائية أو أي هيئات حكومية أخرى. ومن الممكن الاتصال بالمشروعات المقيدة في هذا السجل لإجراء عرض مسوح استكشافية موجزة للتأكد مما إذا كان عليها التزامات دين خارجي كبيرة.

• عمليات جمع بيانات مؤسسات الأعمال القائمة التي تديرها بالفعل الهيئة الإحصائية أو هيئات حكومية أخرى تتولى جمع البيانات. والمعلومات اللازمة لسجل استثمار دولي يمكن الحصول عليها من مسح آخر، سواء من خلال الفحص المباشر لسجل المسح الآخر أو من خلال إضافة سؤال أو سؤالين استكشافيين إلى ذلك المسح. وتتضمن مجموعة مسح مكتب الإحصاءات الأسترالي أسئلة يمكن أن تحدد المجهين المحتملين على مسح الدين الخارجي، والعكس صحيح.

• المصادر الإدارية الحكومية: تبعا للتشريعات المحلية والترتيبات الإدارية أو سلطة هيئة جمع البيانات، قد تشمل هذه المصادر:

- السجلات أو الملفات أو القوائم الضريبية؛
- المعلومات الموجودة لدى المجالس المختصة بالموافقة على الاستثمار الأجنبي أو مراقبته
- المعلومات الموجودة في حوزة سلطات تنظيمية أخرى، كقوائم الكيانات الخاضعة لرقابتها، والبيانات التي تجري مراقبتها من خلال متطلبات الرقابة (مثل البنوك

واتساقها. فأولا، تعتبر إحصاءات الدين الخارجي جزء من نظام حسابات مالية أوسع نطاقاً، يتيح إجراء عمليات مراجعة عديدة لضمان الترابط والاتساق. فعلى سبيل المثال، يمكن لمقارنة البيانات المعدة عن مجموع حجم أسواق مختلف أدوات الدين بأصول وخصوم فرادى القطاعات المؤسسية أن تساعد على تحديد الفجوات الممكنة التي قد تكون ذات صلة بالدين الخارجي. وثانياً، يتوقع من المشروعات القائمة بالإبلاغ أن تقدم بيانات متوازنة عن ميزانياتها العمومية لأغراض الحسابات القومية، مما يساعد على ضمان التغطية الكاملة والدقة في الإبلاغ، ويحدد إطاراً لبيانات أكثر تفصيلاً عن المراكز الخارجية.

١٤-١٠ وبتحديد أكبر، عند قياس بيانات الدين الخارجي لأستراليا، تجمع استمارة مسح الاستثمار الدولي بيانات عن الاستثمار الداخل والخارج فيما يتعلق بالمجموعة الكاملة من أدوات الدين التي يدخل طرفاً فيها المستثمرون المباشرون ومستثمرو الحافظة وغيرهم من المستثمرين. وفيما يتعلق بكل أداة من أدوات الدين، نجد أن مسح الاستثمار الدولي مكون على نحو يجعل إبلاغ البيانات متفقاً مع صيغة مطابقة بيانات وضع الاستثمار الدولي<sup>٢</sup>، بما في ذلك ما يلي:

- (مستوى أو رصيد) مركز الأصول المالية والخصوم الخارجية للمقيمين عند بداية ونهاية ربع السنة الذي يغطيه يشملها المسح؛
- المعاملات المالية (تدفقات الاستثمار) التي تؤدي إلى حدوث حالات زيادة أو نقصان في مستويات تلك الأصول والخصوم في كل ربع سنة؛
- التغييرات الأخرى في مستويات هذه الأصول والخصوم؛
- الدخل المستحق من هذه الأصول والخصوم.

١٤-١١ واستخدام صيغة مطابقة بيانات وضع الاستثمار الدولي هذه لا يرغم فقط المقيمين على النظر في اتساق البيانات المبلغ، بل يمكن أيضاً هيئات إعداد البيانات من التعرف بسهولة على أوجه عدم الاتساق في البيانات المبلغ والاستفسار عنها. ولقد وجد مكتب الإحصاءات الأسترالي أنه في العادة تتاح بيانات كاملة عن المعاملات، وعن الأسباب الأخرى لحدوث تغيير في المراكز كل ربع سنة.

١٤-١٢ والشكل والصيغة المستخدمان في استمارات جمع البيانات، بالإضافة إلى الصيغة المستخدمة في المذكرات التفسيرية المفصلة التي تقدم إلى جميع المقيمين، كلها متوافقة على نحو وثيق مع الصيغة المستخدمة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. وتوفر المذكرات التفسيرية نماذج عديدة لما ينبغي إدراجه (أو استبعاده) في حالة كل نوع من أدوات الدين.

<sup>٢</sup> أي أن الفرق بين المراكز الافتتاحية والختامية «تفسره» المعاملات وتغييرات التقييم و «التعديلات الأخرى».

• ويمكن أن تكون الجمعيات التجارية، وكذلك تقاريرها ونشراتها، مصدراً مفيداً. ففضلاً عن جوانب العلاقات العامة وجوانب الاتصال التي يتسم بها وجود علاقة وثيقة بين الهيئة الإحصائية والجمعيات التجارية، فالكثير منها إما تنشر عادة قائمة بأعضائها أو يمكن أن تتيح قوائم بأعضائها، مشفوعة غالباً بإشارات إلى أهميتها أو مجموعة الخدمات التي تقدمها. وفي القطاع المالي بالذات، من المرجح أيضاً أن يكون أعضاؤها من المستخدمين المهمين للإحصاءات الرسمية، ومن ثم تكون لديهم مصلحة كامنة في الحصول على بيانات دقيقة وفي مساعدة الهيئات الإحصائية أو هيئات جمع البيانات.

١٤-٦ ومع التعرف من خلال المصادر المتعددة المذكورة أعلاه على المشروعات كطرف محتمل في عمليات التمويل الخارجي، فإنها تُدرج في «المسح الاستكشافي» الذي يحدد ما إذا كان لتلك المشروعات أي نشاط في مجال الاستثمار الأجنبي، وإذا كان الأمر كذلك، ما إذا كانت تابعة لمؤسسة أم في أستراليا ينبغي الحصول على البيانات منها. ويجمع «المسح الاستكشافي» أيضاً بعض المعلومات العامة المعيارية عن الاستثمار لكي تستخدم في تصميم المسح المستمر للاستثمار.

١٤-٧ ومن الضروري أن يحدد سجل مسح الاستثمار الدولي الكيانات القانونية في مجموعة المشروعات، ليس توجيهاً لكفاءة وجودة عملية جمع البيانات فحسب، بل أيضاً من أجل تحديد علاقات الاستثمار المباشر وتصنيف بعض الديون ضمن فئة رأسمال الاستثمار المباشر. وتقدم طلبات دورية إلى المؤسسات القائمة بإبلاغ البيانات بشأن الكيانات القانونية التي تغطيها إقراراتها الواردة لأغراض المسح. فهذا يضمن أن تعبر بيانات المسح، مع حدوث عمليات تملك جديدة، عن دينها الخارجي، ويضمن اتخاذ تدابير، عند بيع مؤسسات أعمال من مجموعة ما، لمواصلة تسجيل بيانات الدين الخارجي لتلك المؤسسة.

١٤-٨ وتشمل المصادر الأخرى لحفظ المعلومات في سجل مسح الاستثمار الدولي بشأن هيكل الشركات مراجعة منتظمة للهيكل التنظيمية لأكثر بضع مئات من مؤسسات الأعمال في أستراليا، وكذلك المصادر الصحفية العامة ومصادر تسجيل الشركات المذكورة أعلاه.

### تصميم استمارة المسح

١٤-٩ مركز مكتب الإحصاءات الأسترالي، لدى جمع وإعداد بيانات الدين الخارجي، تركيزاً رئيسياً على مطابقة البيانات

<sup>٢</sup> مجموعات المشروعات التي تقوم بإبلاغ البيانات هي المكاتب الرئيسية القائمة في أستراليا نيابة عن جميع الفروع والشركات التابعة والمؤسسات الزميلة التي يتم توحيد بياناتها، بدلاً من أن يقوم بالإبلاغ كل كيان قانوني قد يكون له عنصر من عناصر الاستثمار أو الدين في الخارج. وطلب معلومات من الكيانات على مستوى المجموعة يقصر عدد المؤسسات المجيبة لتلك التي تستطيع إبلاغ المعلومات على أفضل نحو.

تقريباً للجدول الزمنية لخدمة الدين فيما يتعلق بالمبلغ الأصلي، بالنظر إلى أن مبالغ المدفوعات الجزئية لسداد المبلغ الأصلي للدين الخارجي، في حالة أستراليا، صغيرة ومن ثم لا تُحصَل على حدة. ويوفر إبلاغ بيانات الدين الذي تصدره الكيانات المقيمة في أستراليا، على أساس كل سند دين على حدة، بيانات دقيقة عن عناصر التدفقات النقدية في الجداول الزمنية لاستهلاك الدين، ولكن اشتراط الفصل بين المبلغ الأصلي والفائدة في الجداول الزمنية لاستهلاك الدين يحتم وضع تنبؤ لأسعار الفائدة فيما يتعلق بالأدوات الأخرى.

## النمسا

### قياس وضع الاستثمار الدولي<sup>٤</sup>

١٤-١٧ يتم اشتقاق إحصاءات الدين الخارجي للنمسا من المعلومات المنشورة عن وضع الاستثمار الدولي. وتحدد دراسة الحالة عملية إعداد بيانات وضع الاستثمار الدولي النمساوي، وعلاقتها ببيانات الدين الخارجي والحسابات المالية. وتتضمن الدراسة ثلاثة أجزاء، تغطي نظام جمع البيانات لأغراض وضع الاستثمار الدولي وميزان المدفوعات — لأن بعض بنود وضع الاستثمار الدولي يتم إعدادها عن طريق مراكمة التدفقات؛ وطريقة إعداد بيانات وضع الاستثمار الدولي، بما في ذلك جميع خصائص فرادى البنود؛ والروابط بين بيانات وضع الاستثمار الدولي، والدين الخارجي، والحسابات المالية.

### نظام جمع البيانات

١٤-١٨ تم استحداث النظام الحالي لجمع بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي في عام ١٩٩١. وهو «نظام مغلق» من حيث إنه متوازن ذاتياً، بإبلاغ بيانات الأرصدة الافتتاحية والختامية إلى جانب بيانات المعاملات. وتستخدم بيانات الأرصدة من أجل إعداد بيانات وضع الاستثمار الدولي (وبصفة رئيسية بيانات الاستثمار الأخر) وتدرج بيانات المعاملات في جميع مجالات ميزان المدفوعات. وتجري عملية مراقبة مستمرة لبيانات المدفوعات الخارجية.

١٤-١٩ وترد بيانات من البنوك ومن المؤسسات غير المصرفية، بحيث تشمل تقارير البنوك بيانات حساباتها المفتوحة في الخارج، وعن الحسابات المفتوحة باسم البنوك الأجنبية والمؤسسات غير المصرفية الأجنبية لدى البنوك المحلية. أما المؤسسات غير المصرفية فتبلغ بيانات حساباتها المفتوحة

١٤-١٣ ومن مزايا جمع كل البيانات عن الاستثمار الدولي في استمارة واحدة (وجمعها في حالة مسح الاستثمار الدولي في نفس الصفحة فيما يتعلق بكل أداة) توافر إمكانية حدوث حساب مزدوج. وحيث إن الحدود بين الدين وحصل رأس المال، والاستثمار المباشر، واستثمار الحافظة، والاستثمار الأخر، تخضع لتفسيرات مختلفة، وهي عرضة أيضاً للخطأ وعدم دقة القياس، تتوافر مراجعة مفيدة لمدى اتساق البيانات عن طريق اشتراط التوافق بين البيانات المجزأة والمجموع؛ بمعنى أن يكون هناك اتساق داخلي في استمارة الإبلاغ. أما جمع بيانات الدين وحصل رأس المال كل على حدة، بل وأحياناً من جانب هيئات مختلفة، فإنه يؤدي حتماً إلى احتمال حدوث حساب بأقل من الواقع و/أو حساب مزدوج.

١٤-١٤ ولزيادة تعزيز جودة إحصاءات الدين الخارجي، تقاس نسبة كبيرة من سندات الدين الخارجي التي تصدرها أستراليا محلياً بواسطة إبلاغ بيانات فرادى السندات التي يملكها غير المقيمين. وهذه السندات تكون في حيازة جهات الحفظ نيابة عن العملاء غير المقيمين، ومن ثم يمكن أن يتحقق التعرف الكامل على الحيازات. وتستخدم المعلومات المتعلقة بالأسعار لتقدير المعاملات وتغيرات الأسعار بين المراكز المبلغة بياناتها.

### التوسيعات في بيانات وضع الاستثمار الدولي

١٤-١٥ كما هو مذكور أعلاه، قام مكتب الإحصاءات الأسترالي بتوسيع مجموعة بيانات وضع الاستثمار الدولي لكي تلبى حاجات مستخدمي البيانات المحليين من إحصاءات عن الدين الخارجي. وتشمل أهم التوسيعات ما يلي:

- زيادة تقسيم المدينين حسب القطاعات المؤسسية بشكل أكثر تفصيلاً بحيث يتسنى، مثلاً، تحليل الدين الخارجي للقطاعات المالية على نحو أكثر تفصيلاً مما هو مبين في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات؛
- تجزئة المدينين الأستراليين حسب الملكية العامة/الملكية الخاصة؛
- عرض الأصول الخارجية المقتناة في شكل أدوات دين، وكذلك خصوم الدين الخارجي، بحيث يمكن رؤية إجمالي الدين لكل قطاع مؤسسي في سياق صافي الدين الخارجي لكل قطاع؛
- عرض الدين الخارجي حسب موقع الإصدار (أي الدين الصادر في أستراليا والدين الصادر في الخارج)؛
- تصنيف أصول وخصوم الدين الخارجي حسب نوع العملة وحسب أجل الاستحقاق المتبقي (استناداً إلى تاريخ الاستحقاق النهائي للدين).

١٤-١٦ ومن الممكن استخدام بيانات أجل الاستحقاق المتبقي على أساس تاريخ الاستحقاق النهائي للوصول إلى تقدير

<sup>٤</sup> من إعداد بنك النمسا المركزي. وللإطلاع على مزيد من المراجع، راجع التقرير: Oesterreichische Nationalbank (2000)، والتقرير European Central Bank Reports and Summaries, 1/1995، Oesterreichische Nationalbank (1995)، والتقرير Oesterreichische Nationalbank (1999)، والتقرير Focus on Austria, 1/1999.



في الخارج، الأرصدة العاملة فيما بين الشركات، وحسابات المقاصة. وتتضمن بيانات المعاملات المفصلة المبلغة بطبيعة الطرف المقابل، سواء كان نمساويا أو أجنبيا، وتتضمن في حالة الأخير بلد إقامته. ويجب تقديم تقارير بشأن كل مزيج العملات والبلد ونوع الحسابات ذي الصلة بميزان المدفوعات (قصيرة الأجل/ طويلة الأجل، ودائع/ قروض، أصول/ خصوم، وما إلى ذلك). ويتم تضمين ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي مسوحا سنوية ورُبَع سنوية عن ائتمانات التجارة.

- جميع التسويات التي تجرى من خلال حسابات البنوك المحلية المفتوحة في الخارج ومن خلال حسابات البنوك الأجنبية والمؤسسات غير المصرفية الأجنبية المفتوحة باسم البنوك المحلية، فضلا عن أرصدة هذه الحسابات (في بداية/ نهاية كل شهر) (*Devisentableaumeldung*);
- وجميع المبيعات/ المشتريات وأرصدة المعاملات بالعملات الأجنبية (في بداية/ نهاية كل شهر) (*Valutentableaumeldung*، أي النقود في السوق غير الرسمية);
- والأرصدة الشهرية للأوراق المالية، كما هي معرّفة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، التي في حيازة البنوك العاملة كجهات حفظ أساسية لحسابها الذاتي أو نيابة عن عملائها المقيمين وغير المقيمين (*Wertpapierstandmeldung*).

١٤-٢٣ وإضافة إلى ذلك، مطلوب من البنوك (العاملة كمستثمر مباشر و/أو كشركات استثمار مباشر) أن تجيب على مسح سنوي بشأن الاستثمار المباشر إذا كانت قيمة رأس المال الاسمي للاستثمار المباشر تتجاوز حدا مقداره مليون شلن نمساوي و ١٠٪ من رأس المال الاسمي الكلي، أو إذا كان رأس المال الاسمي لا يتجاوز مليون شلن نمساوي ولكن مجموع الميزانية العمومية لمؤسسة الاستثمار المباشر يتجاوز ٥٠٠ مليون شلن نمساوي مع الوفاء بمعيار النسبة البالغة ١٠٪.

(٢) القطاع غير المصرفي (المشروعات والأسر غير المدرجة في البند (١)): وفقا لقانون النقد الأجنبي (*Kundmachung*) (DL 1—3/91, 2/93, 1/96)، يطلب من المؤسسات غير المصرفية شهريا إبلاغ بيانات جميع التسويات والمراكز فيما يتعلق بالحسابات المفتوحة باسمها لدى البنوك في الخارج، وكذلك بيانات القروض القصيرة الأجل والطويلة الأجل المقدمة إلى غير المقيمين أو المقدمة من غير المقيمين إلى المقيمين، إذا كان حجم المعاملات السنوي يتجاوز حدا معيننا (*Auslandskontenmeldung*)، أو الإبلاغ سنويا في غير تلك الحالة. أما الشركات الخاصة غير المصرفية والأسر الخاصة (العاملة كمستثمر مباشر و/أو كشركة استثمار مباشر) فمطلوب منها أن تجيب على مسح سنوي بشأن الاستثمار المباشر إذا كانت قيمة رأس المال الاسمي للاستثمار المباشر تتجاوز حدا يبلغ مليون شلن نمساوي ونسبة ١٠٪ من رأس المال الاسمي الكلي. وإضافة إلى ذلك، يتعين على الشركات أن تقدم مسحا ربع سنوي، ومسحا سنويا (يغطي الأول عينة بسيطة ويغطي الثاني مجموعة كاملة)، بشأن ائتمانات التجارة. وإضافة إلى

١٤-٢٠ ولدى بنك النمسا المركزي قاعدة بيانات شاملة عن الشركات وكذلك قاعدة بيانات شاملة عن الأوراق المالية. وتستخدم قاعدة بيانات الشركات لتحديد التوزيع القطاعي الصحيح للمعاملات المبلغ عنها، لا سيما في مجال الدخل والتحويلات والحساب المالي. أما قاعدة بيانات الأوراق المالية فهي تستخدم إلى جانب بيانات استثمارات الحافظة التي تجمع من البنوك ومن المؤسسات غير المصرفية لإنتاج بيانات الأرصدة القائمة لاستثمارات الحافظة (أنظر القسم المعنون «قياس استثمارات الحافظة» الوارد أدناه).

١٤-٢١ ويتم إجراء مسح سنوية لأرصدة الاستثمار المباشر، وتستخدم المعلومات المستمدة من هذه المسوح عن علاقات الاستثمار المباشر بين الشركات النمساوية والشركات الأجنبية لتحديد معاملات وأرصدة قروض الاستثمار المباشر، وتدفقات دخل الاستثمار المباشر المبلغة ببياناتها في مواضع أخرى. وتستخدم بيانات المسح، إلى جانب المؤشرات الاقتصادية العامة (كإجمالي الناتج المحلي الاسمي) والتوقعات الاقتصادية العامة، لتقدير العائدات المعاد استثمارها. ولوضع توقعات معاملات الاستثمار المباشر وتحديدها، تستمد المعلومات من مصادر إخبارية شتى.

#### الوكلاء القائمون بالإبلاغ

١٤-٢٢ وتوخيا لتخفيف عبء الإبلاغ الواقع على الجيبين، لا يتعين سوى الإبلاغ ببيانات الاستثمار المباشر الذي يقل عن حدود معينة (أقل من ٥ ملايين شلن نمساوي في حالة الاستثمار الداخل وأقل من ١٠ ملايين شلن نمساوي في حالة الاستثمار الخارج) مرة كل عامين من خلال مسح متناوبة، بمعنى أن نصف المشروعات المعنية يقوم بالإبلاغ في السنة الأولى ثم يقوم النصف الآخر من هذه المشروعات بالإبلاغ في السنة الثانية. وفيما يتعلق بالمشروعات التي لا تبلغ بيانات أرصدة الاستثمار المباشر لفترة معينة، توضع تقديرات استنادا إلى تقرير السنة السابقة.

(١) القطاع المصرفي: مطلوب الإبلاغ من الكيانات التالية: المؤسسات الائتمانية، جمعيات البناء والإقراض (*Bausparkassen*)، والمشروعات التي تمارس نشاط تحصيل الديون التجارية، وجميع المشروعات التي تمارس نشاطا يماثل «النشاط المصرفي». ووفقا لقانون النقد الأجنبي

الاستثمار الدولي (طبيعة الأداة المالية، وقطاع المصدر وبلده، إلخ). وبالنظر إلى أن الأوراق المالية تُبلغ بياناتها على أساس كل ورقة على حدة، من الممكن مطابقة بيانات المعاملات والأرصدة.

١٤-٢٦ وقد تم وضع قاعدة بيانات الأوراق المالية من جانب بنك النمسا المركزي وهو يتولى تحديثها بصورة مستمرة. وهي تعتمد، في أساسها، على المعلومات المشتراة من هيئتي التقييم الوطنيتين النمساوية والألمانية، وهما بنك «أوسترايخيش كونترولبانك» (Oesterreichische Kontrollbank (OKB)) النمساوي وهيئة «فيرتبايرميثايلونغن» (Wertpapiermitteilungen) الألمانية. ويقدم بنك أوسترايخيش كونترولبانك بيانات عن الأوراق المالية التي يصدرها المقيمون في السوق المحلية، وكذلك الأوراق المالية المقومة بالشلن النمساوي أو باليورو التي يصدرها في النمسا غير المقيمين، أما هيئة فيرتبايرميثايلونغن فهي توفر بيانات عن الأوراق المالية التي تصدر في الأسواق الخارجية، بما في ذلك الأوراق المالية التي يصدرها المقيمون النمساويون مقومة بعملات غير الشلن النمساوي أو اليورو. كذلك يجب على البنوك القائمة بالإبلاغ أن تقدم معلومات عن الأوراق المالية التي لا يكون لها — على حد علم البنك القائم بالإبلاغ — رمز حسب نظام ترقيم الأوراق المالية الدولية — أي ما يسمى الأوراق المالية الداخلية. وفي حالة تلقي معلومات عن نفس الورقة المالية من أكثر من مؤسسة واحدة، تعطى الأفضلية عادة لبيانات بنك أوسترايخيش كونترولبانك. ويتم الحصول على المعلومات عن أسعار السوق الجارية من مؤسسة «تيليكورس». ويجري تحديث قاعدة البيانات أسبوعياً.

١٤-٢٧ وباستخدام المعلومات المجمعة عن فرادى الأوراق المالية على حدة، تُعد دائرة الإحصاءات «ملفا رئيسياً داخلياً» للبيانات، يستخدمه بنك النمسا المركزي لأغراض إعداد بيانات معاملات وأرصدة استثمارات الحافظة. وفي أوائل عام ٢٠٠٠ كان هذا الملف الرئيسي يحوي ما يقرب من ١٥٠,٠٠٠ سند من سندات الدين وما يقرب من ٥٠,٠٠٠ ورقة من أوراق حقوق الملكية بحيث كان يغطي زهاء ٩٩٪ من الأوراق المالية التي يتداولها المقيمون النمساويون عبر الحدود.

١٤-٢٨ ويجري بنك النمسا المركزي عمليات مراجعة شاملة على جودة البيانات فضلاً عن إجراءات تعديلات في تلك البيانات وذلك ليُجعل المعلومات الواردة من المصادر الخارجية مناسبة للاستخدام عند إعداد بيانات وضع الاستثمار الدولي وميزان المدفوعات. وتضم إجراءات المراجعة هذه ضوابط شكلية (اكتمال المعلومات)، وكذلك مراجعة لمعقولية البيانات. وتلزم عمليات مراجعة مفصلة على جودة البيانات لدواعٍ ليس أقلها أهمية كون هيئات التقييم الوطنية تحفظ بقواعد بياناتها من أجل عملائها (البنوك)، الذين تختلف احتياجات أعمالهم من حيث المعلومات عن احتياجات هيئات إعداد الإحصاءات. ومن ثم فإن خانات البيانات التي تكون مهمة على وجه الخصوص للأغراض الإحصائية (ومن ذلك مثلاً المبلغ القائم) لا تكون دوماً على مستوى الجودة المرغوبة.

ذلك مطلوب من المؤسسات غير المصرفية (بما فيها الحكومة العامة) الإبلاغ سنوياً عن حيازاتها من الأوراق المالية المحلية والأجنبية المملوكة لها خارج البنوك المحلية، ومنها مثلاً تلك المحتفظ بها في خزائن، وتلك المحتفظ بها في عهدة البنوك، وما إلى ذلك). ما لم يكن مجموع القيمة السوقية لهذه الحيازات من الأوراق المالية أقل من الحد البالغ مليون شلن نمساوي في نهاية السنة.

(٣) الحكومة العامة: تقوم السلطات العامة بإبلاغ بنك النمسا المركزي ببيانات جميع المعاملات ذات الأهمية لميزان المدفوعات. وإضافة إلى ذلك ترد بعض البيانات، التي تستخدم في أغراض المراجعة، من وزارة المالية الاتحادية (لا سيما بشأن مجال المدفوعات الجارية والرأسمالية من جانب القطاع العام نحو مؤسسات الاتحاد الأوروبي).

(٤) السلطة النقدية: يقوم بنك النمسا المركزي بإبلاغ بيانات المركز النقدي الخارجي والتدفقات والأرصدة الشهرية على نفس النحو الذي يتبعه القطاع المصرفي. وتقوم أيضاً دائرة المحاسبة في البنك المذكور بإعداد تقارير خاصة ربع سنوية عن الأرصدة والتدفقات وذلك لأغراض ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي. وتستخدم هذه التقارير في أغراض أهمها مراجعة التدفقات الشهرية، والحصول على بيانات على أساس الاستحقاق، وتستخدم كذلك في حساب الأصول الاحتياطية لأغراض وضع الاستثمار الدولي.

#### قياس استثمارات الحافظة

١٤-٢٤ تقاس تدفقات وأرصدة استثمارات الحافظة من خلال إعداد بيانات شامل وموثوق يستند إلى إبلاغ بيانات الأوراق المالية على أساس كل ورقة مالية على حدة. ولتيسير هذا العمل، يُحتفظ بقاعدة بيانات عن فرادى الأوراق المالية (راجع أدناه). وهذا النظام، الذي استُحدث إبان الفترة ١٩٨٨-١٩٨٩، ليس موثقاً فحسب، بل يتيح أيضاً مرونة لتلبية متطلبات مستخدمي البيانات وظروف السوق المتغيرة. أما في السابق فقد أظهرت التجربة أن التعليمات التي تصدر إلى الوكلاء القائمين بالإبلاغ أخذت تتعقد بدرجة متزايدة، مع سرعة تطور الأسواق المالية الدولية، لكي تلبى احتياجات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.

١٤-٢٥ وفي ظل النظام الحالي تُبلغ البنوك بيانات معاملات وأرصدة فرادى الأوراق المالية، محددة كلا منها برمز وفقاً لنظام الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية لأغراض التعرف عليها. وتقدر البنوك النمساوية استخدام رموز ذلك النظام، حيث إن هذه الرموز لازمة لأعمالها (مثلاً لتسوية المعاملات في الأوراق المالية). وحالما تُبلغ بيانات ورقة مالية برمز حسب ذلك النظام، يصبح من السهل التعرف عليها في قاعدة بيانات الأوراق المالية التي يحتفظ بها بنك النمسا المركزي. وتتضمن قاعدة البيانات التصنيفات اللازمة لميزان المدفوعات ووضع

## إعداد بيانات وضع الاستثمار الدولي

١٤-٢٩ يُعد بيان سنوي عن وضع الاستثمار الدولي بما يتسق مع توصيات الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، مع بضعة استثناءات. وتوزيع العزو الجغرافي إلى بيانات منطقة اليورو وبيانات منطقة غير اليورو ممكن إلى حد كبير. ويشرح هذا القسم إجراءات إعداد البيانات في حالة كل فئة من الفئات الوظيفية في وضع الاستثمار الدولي.

## الاستثمار المباشر

١٤-٣٠ فيما يتعلق بالاستثمار المباشر، تتبع النمسا توصيات المعايير الدولية، بما في ذلك تطبيق ما يسمى مبدأ الوجهة (أي إبلاغ بيانات الأصول والخصوم وفقاً لوجهة علاقة الاستثمار المباشر) وإدراج العائدات المعاد استثمارها. ويوفر المسح السنوي للاستثمار المباشر بيانات عن المركز النهائي بعد انقضاء حوالي ١٨ شهراً على نهاية الفترة المرجعية (الوقت  $t$ ). وتُحسب بيانات المركز المؤقتة التي تتاح بعد انقضاء ما يتراوح بين ستة وتسعة أشهر على نهاية الفترة المرجعية ( $t$ )، بإضافة التدفقات المتراكمة (بما في ذلك العائدات المعاد استثمارها) إلى نهاية الفترة المرجعية السابقة ( $t-1$ ).

١٤-٣١ ومن الاستثناءات في هذا الصدد بيانات العقارات التي يجري إعدادها باستخدام التدفقات المتراكمة فقط (ما يقرب من ٧٪ على جانب الأصول و٢٪ على جانب الخصوم، وذلك من الأصول والخصوم الكلية في أرصدة الاستثمار المباشر على التوالي).

١٤-٣٢ وبالنظر إلى أن البيانات المستمدة من المسح السنوي تُقدَّر حسب القيمة الدفترية، فإن مطابقتها مع المعاملات المقيدة (بالقيمة السوقية) يمثل إشكالية. فرغم أن تعديلات الأسعار والتعديلات الأخرى (بمعنى عمليات إعادة التصنيف) يمكن التعرف عليها إلى حد ما، فإن «التعديلات الأخرى» (بمعنى التعديل المتبقي بين التغيرات في الأرصدة والمعاملات)، قد تكون عالية جداً. فتعديلات سعر الصرف تُحسب على أساس متوسط أسعار الصرف الشهرية عند اشتقاق بيانات وضع الاستثمار الدولي من مراكمة التدفقات، وعلى أساس أسعار الصرف في نهاية الشهر عند قياس وضع الاستثمار الدولي مباشرة.

١٤-٣٣ ومن الممكن إعداد بيانات التقييم السوقي بالإضافة إلى ذلك استناداً إلى «التقدير وفق طريقة الإيرادات» (-earning method estimation) (أي تطبيق سعر خصم على الدخل النقدي المستقبلي المحتمل).

## استثمارات الحافظة

١٤-٣٤ تُعد بيانات استثمارات الحافظة طبقاً للتوصيات الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، بما

في ذلك العزو الملائم حسب الأداة والقطاع. وكما هو موصوف أعلاه، يمثل نظام إبلاغ البيانات على أساس كل ورقة مالية على حدة، إلى جانب قاعدة بيانات الأوراق المالية، لب عملية إعداد هذه البيانات، سواء فيما يتعلق بالأرصدة والمعاملات أو الاستثمار الداخل والخارج. وعلى جانب الأصول توفر التقارير المصرفية الشهرية والتقارير غير المصرفية السنوية بيانات موثوقة عن مراكز فيما حائزي أصول القطاعات المحلية.

١٤-٣٥ ونتيجة لاتباع منهج إبلاغ بيانات كل ورقة مالية على حدة، تحدث عملية مطابقة وثيقة لتعديلات بيانات الأرصدة والمعاملات وسعر الصرف والأسعار، مع حساب الفروق المتبقية عن طرق حساب المتبقي؛ ويمكن التعرف على التعديلات الأخرى التي تأخذ في الاعتبار التعديلات القطاعية وتعديلات بيانات الأدوات؛ وتقوم الأرصدة بأسعار السوق، بما في ذلك تكاليف الفائدة المستحقة. ومن الممكن إجراء عزو قطري في حالة معلومات الأصول، حسب بلد إقامة المصدر، ولكن بلد مالك خصوم الدين المحلي لا يكون معروفاً.

## المشتقات المالية

١٤-٣٦ بيانات المشتقات المالية في وضع الاستثمار الدولي هي مزيج من بيانات الأرصدة (ما يقرب من ٢٠٪ من المجموع) وبيانات المعاملات المتراكمة (ما يقرب من ٨٠٪ من المجموع). وتغطي هذه البيانات إلى حد كبير المشتقات المتداولة في السوق غير الرسمية (أو خارج البورصة). وتعتبر بيانات الأرصدة، التي يتم إبلاغها باستخدام رموز نظام تعريف الأوراق المالية الدولية، موثوقة بدرجة عالية وتُحسب بأسعار السوق؛ أما فيما يتعلق بالبيانات الأخرى المبلغة، فليس من الممكن التعرف على مبدأ واضح للتقييم وإن كان يُعتقد أنها تقاس بما يقرب من القيمة السوقية. وتتوافر بيانات الأرصدة على أساس صافٍ؛ ولا تتوافر بيانات أرصدة موثوقة تماماً على أساس إجمالي.

## الاستثمارات الأخرى

١٤-٣٧ يجري إعداد بيانات الاستثمارات الأخرى بصفة رئيسية طبقاً للتوصيات الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، باستثناء ائتمانات التجارة بين المشروعات المنتسبة، التي تُدرج دون تمييز ضمن بند «الاستثمارات الأخرى» بدلاً من قيدها تحت الاستثمار المباشر. ويُستخدم لحساب هذه البيانات مزيج من الأرصدة (ما يقرب من ٩٠٪ من المجموع)، والتدفقات المتراكمة (ما يقرب من ١٠٪). وتُستمد بيانات الأرصدة أساساً من نظام التسوية باستثناء ائتمانات التجارة، التي تقاس مباشرة من خلال المسوح ربع السنوية والسنوية. أما فيما يتعلق بالقروض والأصول/الخصوم الأخرى التي تكون المراكز فيها أدنى من حد الإبلاغ المباشر من جانب الوكلاء القائمين بالإبلاغ، فإن التدفقات المتراكمة هي التي تستخدم لحساب المراكز.

(المالية) يناظر «صافي الخصوم على القطاعات المحلية نحو العالم الخارجي» (وضع الاستثمار الدولي). وهذا الأخير يشير إلى مركز صافي سالب في وضع الاستثمار الدولي، أي «صافي مطالبات قطاع العالم الخارجي على مقيمي النمسا».

## كندا

### قياس استثمارات الحافظة الأجنبية في السندات الكندية<sup>٥</sup>

١٤-٤٢ لقد أخذ غير المقيمين يزدون استثماراتهم في السندات الكندية زيادات كبيرة منذ الثمانينات. فمن قيمة بلغت ٥٦,٥ مليار دولار كندي في عام ١٩٨٠، وصلت استثمارات الأجانب إلى ٣٩٣ مليار دولار كندي بحلول عام ١٩٩٩، بحيث كانت تمثل ما يربو على ٤٠٪ من قيمة جميع السندات الكندية القائمة. والفائدة على التزامات الديون هذه (٢٧,٥ مليار دولار كندي في عام ١٩٩٩) هي عامل رئيسي في العجز في حالة دخل الاستثمار في الحساب الجاري لكندا. وبالنظر إلى حجم السندات التي يملكها غير المقيمين، وتنوعها الواسع، تطبق كندا نظاما إحصائيا مفصلا ومتشابكا للمساعدة على ضمان إعداد إحصاءات ملائمة ومتسقة.

١٤-٤٣ ويبلغ عن البيانات المتعلقة باستثمارات غير المقيمين في السندات الكندية، إلى حد كبير، على أساس كل ورقة مالية على حدة من جانب: (١) المتعاملين الرئيسيين في مجال الاستثمار، والبنوك، وشركات التأمين، وصناديق معاشات التقاعد وصناديق الاستثمار المشترك، بوتيرة شهرية، (٢) أكبر مُصدري الديون. ويتم إبلاغ هذه البيانات شهريا، بوسائل أهمها أشرطة إلكترونية يوفرها مقدمو خدمات المعلومات. ويتم توفير البيانات باستخدام تصميم محدد للقيود يصف الخصائص المفصلة للأدوات المعنية. وفي كل شهر تجمع بيانات ما يزيد على ٥٠٠,٠٠٠ معاملة في الأوراق المالية، منها حوالي ١٠,٠٠٠ معاملة تتعلق بالسندات الكندية. أما بيانات المراكز في نهاية السنة فيتم الحصول عليها من خلال مسح تعداد سنوي، مع حساب المراكز وفقا لأربع طرق تقييم مختلفة.

١٤-٤٤ ويعتمد النظام الكندي على قاعدة بيانات تحافظ على خصائص مفصلة بشأن كل سند محدد يُصدّر. فكل إصدار من السندات الكندية يتم التعريف به حسب المصدر، والقطاع (الحكومة الاتحادية، والقطاع الخاص، وما إلى ذلك) والتصنيف (الصناعي؛ وفيما يتعلق بكل سند يملكه غير المقيمين تحدد مواعيد الإصدار وأجل الاستحقاق، وعملة الإصدار، وسعر الفائدة، وتوقيت مدفوعات الفائدة، وما إلى ذلك، ويحدد الحائزون غير المقيمين على أساس بلد إقامة كل منهم، عند

<sup>٥</sup> من إعداد هيئة الإحصاءات الكندية.

١٤-٣٨ ويجب على الوكلاء القائمين بالإبلاغ إجراء المطابقة، في البيان نفسه، بين الأرصدة والتدفقات في حالة حسابات «الاستثمارات الأخرى». أما فيما يتعلق بتعديلات الأسعار (وأهمها ما يتصل بتداول الأصول)، والتعديلات الأخرى (عمليات إعادة التصنيف)، والتعديلات المتبقية (أخطاء الإبلاغ أو تصحيحات الأرصدة)، فمن الممكن الحصول عليها مباشرة من البيانات المقدمة. وتحسب تعديلات سعر الصرف باستخدام متوسط أسعار الصرف الشهرية في حالة المعاملات وفي حالة التعديلات المبلغة ببياناتها، وتستخدم أسعار صرف نهاية الشهر في حالة الأرصدة. وتستند أصول وخصوم الاستثمارات الأخرى إلى القيم الاسمية.

### الأصول الاحتياطية

١٤-٣٩ تقوم دائرة المحاسبة في بنك النمسا المركزي بالإبلاغ مباشرة ببيانات مركز الأرصدة في حالة الأصول الاحتياطية وذلك في شكل تقارير خاصة ربع سنوية. وتشمل هذه البيانات الأرصدة والمعاملات وجميع أنواع التعديلات. وتستمد البيانات مباشرة من قاعدة البيانات المحاسبية. ولا تُدرج أرصدة ومعاملات العملة والودائع في التقارير الخاصة ربع السنوية نظرا إلى أنها مغطاة فعلا في التقارير الشهرية المنتظمة التي يقدمها بنك النمسا المركزي (راجع البند (٤) أعلاه تحت عنوان «الوكلاء القائمين بالإبلاغ»). وتعتبر التفاوتات بين مبادئ المحاسبة ومفاهيم الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات غير ذات أهمية. ويبلغ عن الأرصدة على أساس القيمة السوقية، بما في ذلك أسعار الإقفال السوقية في حالة الذهب ومتوسط سعري صرف البيع والشراء عند الإقفال.

### علاقة وضع الاستثمار الدولي بالدين الخارجي والحسابات المالية

#### إجمالي الدين الخارجي

١٤-٤٠ يمكن اشتقاق مركز إجمالي الدين الخارجي للنمسا من بيانات وضع الاستثمار الدولي. ويجري في الوقت الحاضر إعداد بيانات الدين الخارجي بسعر السوق، ويتم تقسيمها حسب القطاع. وتتوافر بيانات على أساس أجل الاستحقاق المتبقي في حالة سندات الدين.

#### الحسابات المالية

١٤-٤١ تغطي الحسابات المالية التي يعدها بنك النمسا المركزي بموجب النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥ (الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي عام ١٩٩٦) المطالبات والخصوم المالية لجميع القطاعات المؤسسية في شكل بيان عن الأصول وبيان عن الخصوم. أما الميزانية العمومية لقطاع «العالم الخارجي» في حالة الحسابات المالية فهي تعتمد بشدة على بيانات وضع الاستثمار الدولي. ومن ثم فإن مركز «صافي الأصول المالية لغير المقيمين» (الحسابات

استثمارات الحافظة إلى فئة القروض. ومن السهل تحقيق ذلك في حالة الوسطاء الماليين الذين يحدون على نحو منفصل بيانات تداول الأوراق المالية التي ينطوي على اتفاقات إعادة الشراء. أما حيثما لا يحدد الوسطاء الماليون على نحو منفصل بيانات الأوراق المالية التي تنطوي على إعادة الشراء، فإن النظام يضاهي بيع وشراء نفس الأوراق المالية في شهر واحد ويقيم معدل الغلة لكي يحدد المعاملات التي يجب تصنيفها كمعاملات إعادة شراء.

١٤-٥٠ وتُعالج المعاملات التي محلها أوراق مالية منزوعة القسيمة — بمعنى أن مدفوعات القسائم تتداول على نحو مستقل عن المبلغ الأصلي — كمعاملات في السندات الصادرة من المصدر الأصلي ولكنها ليست مربوطة بإصدار السند المحدد الذي تم نزع قسيمته. وتفيد الأوراق المالية منزوعة القسيمة كسندات ذات قسائم صفرية، مع حساب الدخل باعتباره الفرق بين سعر المعاملة وقيمة الاسترداد.

١٤-٥١ ولعدد من الأسباب، هناك عدد قليل من تجار الأوراق المالية لا يحدد المعاملات في السندات القائمة على أساس بيانات كل ورقة مالية على حدة. فهذه السندات يعاد تجميعها حسب قطاع المصدر، وتعامل كمكون من مكونات إصدار تركيبي وحيد للقطاع (مثلاً، السندات التي تصدرها حكومات المقاطعات). ويجري النظام، بعد أن تم تعديله لكي يستبعد السندات التي تكون محل اتفاقات إعادة الشراء والسندات منزوعة القسيمة، مراجعة للتأكد من أن كل سند متداول سبق قيده في النظام كسند صادر بالفعل. وإذا لم يكن الحال كذلك، يجري تعديل في المخزون لقيده كإصدار جديد.

#### استحقاق تكاليف الفائدة

١٤-٥٢ في النظام الكندي يُستحق الفرق بين سعر الإصدار وسعر الاسترداد باعتباره فائدة طيلة حياة السند. وإضافة إلى ذلك، يحسب النظام استحقاق مدفوعات القسائم عن كل إصدار سند قائم. ويؤدي هذان المكونان بصفة مستمرة إلى زيادة قيمة السند وزيادة رصيده كندا من الدين الخارجي الذي يأخذ شكل سندات، وذلك إلى أن يتم دفعهما.

#### عمليات الاسترداد

١٤-٥٣ تمثل عمليات الاسترداد مقدار مدفوعات سداد المبلغ الأصلي من المصدر في تاريخ استحقاق السند. وبيانات عمليات الاسترداد يولدها النظام تلقائياً عند حلول موعد الاستحقاق. ورغم أنه يوجد بوجه عام تاريخ واحد للاستحقاق، فإن بعض السندات قد تكون لها عدة تواريخ استحقاق مع نشر عمليات الاسترداد على امتداد فترة زمنية (من أمثلة ذلك سند صناديق استهلاك الدين). أما فيما يتعلق بالسندات التي تُصدر في شرائح، فإن النظام يوزع عمليات الاسترداد بالتناسب مع الوزن الترجيحي للشرائح. وتحوّل عمليات استرداد السندات

توافر بيانات عن ذلك أو على الأقل حسب المنطقة الجغرافية الواسعة، وما إذا كانوا أو لم يكونوا، ذوي صلة بالمُصدّرين الكنديين.

١٤-٤٥ وباستخدام معلومات مفصلة عن فرادى السندات، تستعرض دراسة الحالة هذه كيفية توليد هذه الإحصاءات في حالة بيانات المعاملات والمراكز؛ وتصف مختلف الأسعار التي تستخدم لتقييم السندات.<sup>٦</sup>

#### المعاملات المالية والمراكز

١٤-٤٦ هناك أربعة أنواع من المعاملات المالية تؤثر في بيانات المراكز، وهي كما يلي: الإصدارات الجديدة، والتداول في الأوراق المالية القائمة، واستحقاق الفائدة، وعمليات الاسترداد.

#### الإصدارات الجديدة

١٤-٧ في النظام الكندي، تقتصر الإصدارات الجديدة من السندات التي تباع لغير المقيمين على السندات الكندية المصدرة حديثاً التي تُعوّم في الخارج مباشرة (أي الإصدارات الخارجية والجزء المعوّم في الأسواق الخارجية من الإصدارات العالمية). وتُصنّف مشتريات غير المقيمين من السندات الكندية الجديدة المعوّم في السوق المحلية، بما فيها الجزء المحلي من السندات العالمية، كالتداول في الإصدارات القائمة. ويتم إدخال بيانات المعاملات المرتبطة بالإصدارات الجديدة المقوّمة بالعملات الأجنبية في النظام بمعاملاتها الأصلية ثم تحوّل إلى الدولار الكندي باستخدام متوسط سعر الصرف ظهرافي الشهر الذي جرت فيه المعاملات. وعندما يصبح مقدار المتحصلات بالدولارات الكندية من الإصدار الجديد معلوماً، فإن هذه المعلومات تُستخدم مباشرة باعتبارها قيمة المعاملة.

#### تداول السندات القائمة

١٤-٤٨ التداول في السندات الكندية الذي يدخل فيه المقيمون وغير المقيمين يحدث إلى حد كبير في الإصدارات المحلية لا سيما سندات الحكومة الكندية. وفيما يتعلق بالسندات المتداولة في نفس شهر وسنة الإصدار، يعتبر النظام أن التداول حدث في تاريخ الإصدار الجديد؛ وفي غير ذلك من الحالات، يعتبر أن التداول قد حدث في اليوم الخامس عشر من شهر التداول.

١٤-٤٩ والسندات المتداولة بموجب اتفاقات إعادة الشراء هي فعلياً قروض تستخدم فيها السندات كضمان إضافي. وبالنظر إلى أن المقيمين يدرجون هذه المعلومات ضمن بيانات تداولهم الشهري، فإن هذه المعاملات يُعاد تصنيفها من فئة

<sup>٦</sup> يتوافر وصف أوفى للنظام الكندي على الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت، وعنوانه كما يلي: <http://www.imf.org/external/bopage/stindex.htm>

السندات قد تكون قد اشترت بأسعار شتى، فقد تكون هناك قيم دفترية عديدة.

١٤-٥٨ وفي النظام الإحصائي الكندي لا يُحتفظ إلا بالقيمة الدفترية التي يقيدها المصدر. وهذه القيمة الدفترية تتكون من سعر الإصدار زائداً استحقاق تكاليف الفائدة التي لم يدفعها المصدر بعد. أما الفائدة فتُحسب على أساس أنها استحقاق القسائم زائداً استحقاق الفرق بين سعر الإصدار وسعر الاسترداد. ومن ثم فإن القيمة الدفترية من منظور مُصدر السند — وهي القيمة الاسمية حسب مصطلحات المرشد — تتكون، في أي وقت بعينه، من ثلاثة أجزاء هي: سعر الإصدار، واستحقاق القسائم التي لم تُدفع بعد، واستهلاك الخصم/العلو، إن وجد أي منهما، بين سعر الإصدار وسعر الاسترداد.

#### أسعار السوق

١٤-٥٩ وصف أسعار السوق: يُحسب عادة السعر السوقي الجاري للسند، في وقت بعينه، باستخدام عينة من معاملات الشراء والبيع في السوق المالية، وتكون للسند، طيلة حياته، أسعار سوقية عديدة تبعا للوقت الذي تشاهد فيه القيمة إحصائياً. فعلى سبيل المثال، يكون سعر الإصدار في معظم الحالات هو سعر السوق الذي كان سائداً وقت إصدار السند، ويكون سعر الاسترداد هو سعر السوق السائد وقت حلول استحقاق السند.

١٤-٦٠ اشتقاق أسعار السوق: في النظام الكندي إما أن تُشاهد أسعار السوق إحصائياً من المعلومات التي يتم الحصول عليها في مسح تداول السندات في الشهر الذي يسبق التقييم أو أنها تُحسب. ويقدر تداول السندات مع غير المقيمين في الشهر السابق على فترة التقييم، كاستخدام بيانات التداول الحاصل في شهر ديسمبر في التقييم الذي يحدث في نهاية ديسمبر، يُستخدم متوسط السعر في هذا التداول كمتغير بديل عن أسعار السوق عند حساب بيانات المعاملات. أما فيما يتعلق بالسندات التي لا يتوافر سعرها السوقي بسهولة، فإن النظام يُقدر القيمة الحاضرة للتيار المستقبلي لمدفوعات السند باستخدام مصفوفة غلة سوقية. وتتيح هذه المصفوفة توليد بيانات الأسعار السوقية لمجموعة واسعة من السندات الكندية (حسب القطاع، والعمل، والسنوات المتبقية حتى حلول الاستحقاق) ويجري تحديثه في النظام بصفة منتظمة.

#### أسعار الاسترداد

١٤-٦١ سعر الاسترداد هو المبلغ الذي يتعين على المُصدر أن يدفعه للحائز عند حلول استحقاق السند؛ وهو القيمة المستقبلية للمبلغ الأصلي بعد دفع القسائم. أما سعر استرداد السند فهو

المُؤمّة بالعملة الأجنبية إلى الدولار الكندي بمتوسط السعر ظهراً شهرياً في شهر الاسترداد. وأيضاً، عندما تكون المتحصلات بالدولار الكندي معروفة فإن هذه المعلومات تُستخدم في حساب قيمة عمليات الاسترداد.

#### تقييم المعاملات المالية والمراكز

١٤-٥٤ منذ وقت إصدار السند حتى وقت استرداده يتذبذب سعره لأسباب أهمها حركات أسعار الفائدة في السوق. وفي النظام الإحصائي الكندي يُحتفظ بأربعة أسعار هي: سعر الإصدار، والقيمة الدفترية، وسعر السوق في نهاية السنة، وسعر الاسترداد. ويُستخدم كل سعر من هذه الأسعار بدوره لاشتقاق الإحصاءات ذات الصلة. فعلى سبيل المثال، تُستخدم أسعار الإصدارات الجديدة لاشتقاق بيانات تدفقات رأس المال المرتبطة بالإصدارات الجديدة، بينما تُستخدم أسعار الاسترداد لتوليد بيانات عمليات الاسترداد. ويتم قيد المعاملات، المتعلقة بمبيعات الشهر ومشترياته على السواء، بأسعار السوق. ويتم حالياً تقييم رصيد السندات القائمة بالقيمة الدفترية — أو الاسمية — وبالقيمة السوقية.

#### أسعار الإصدار

١٤-٥٥ بوجه عام، تُسعر السندات عند الإصدار بالسعر السائد في السوق. وسعر السوق هذا يعادل بدوره القيمة الحاضرة لتيار المدفوعات المستقبلية، مخفضة بسعر الفائدة السائد في السوق. فإذا كان سعر القسائم معادلاً لسعر الفائدة السائد، فإن سعر الإصدار يصبح مماثلاً لسعر الاسترداد. أما إذا كان سعر القسائم مختلفاً عن سعر الفائدة السائد، فإن الإصدار يتم تسعيره بخصم أو بعلاوة للوصول إلى سعر الاسترداد.

١٤-٥٦ وبوجه عام، يتم إصدار السند في تاريخ معين ومن ثم يكون له سعر إصدار واحد. غير أن هناك سندات، لا سيما سندات الحكومة الكندية، تُصدر في شرائح على مدى فترة زمنية. وكل شريحة لها نفس تاريخ الاستحقاق وسعر القسائم كما في حالة الإصدار القائم، ولكن يختلف سعر إصدار كل شريحة وفقاً لأسعار الفائدة السائدة وقت إصدار الشريحة. وبالتالي، قد تكون لكل شريحة من هذه السندات أسعار إصدار مختلفة.

#### القيمة الدفترية

١٤-٥٧ من الممكن حساب القيمة الدفترية من أكثر من منظور. فمن منظور مُصدر السند، تعتبر القيمة الدفترية هي سعر الإصدار زائداً استحقاق تكاليف الفائدة التي لم تُدفع بعد. ومن منظور مالكي السند، تتكون القيمة الدفترية من تكلفة الاقتناء زائداً الدخل المكتسب الذي لم يُستلم بعد. وبالنظر إلى أن

شيلي المركزي، في أغسطس ١٩٩٨، بتخصيص موارد لإجراء بحوث مستفيضة، وإجراء الاتصالات اللازمة مع كل من بنك التسويات الدولية والسلطات النقدية في بلدان شتى، من أجل اكتشاف أسباب التفاوتات. وقد توجت هذه الأعمال بزيارة قام بها مسؤولون من بنك شيلي المركزي لبنك التسويات الدولية في بازل، بسويسرا، في أواخر عام ١٩٩٩. وكان من الاستنتاجات التي أسفرت عنها عملية التحري أن إحصاءات بنك التسويات الدولية تجسد مفهوماً أوسع نطاقاً من الدين الخارجي كما يقيسه بنك شيلي المركزي. فبينما ينشر البنك المركزي المذكور إحصاءات الدين الخارجي، تشير بيانات بنك التسويات الدولية إلى المطالبات القائمة على البلد، بما في ذلك بنود كالمطالبات المحلية بالعملة الأجنبية للمقيمين في شيلي، والخصوم الأخرى التي لا تدخل في نطاق تعريف شيلي الأساسي للدين الخارجي.

١٤-٦٦ واستناداً إلى هذه الأعمال، وباستخدام بيانات نهائية يونيو ١٩٩٩، تشرح دراسة الحالة هذه سبب نشوء الفروق بين أرقام الخصوم الخارجية التي ينشرها بنك شيلي المركزي والأرقام التي ينشرها بنك التسويات الدولية.

١٤-٦٧ وكما هو مشروح في الفصل السابع عشر، ينشر بنك التسويات الدولية الإحصاءات المصرفية الدولية حسب الموقع وكذلك على أساس موحد. وتبدأ دراسة الحالة هذه بمقارنة بيانات بنك شيلي المركزي ببيانات بنك التسويات الدولية حسب الموقع، ثم تقارنها ببيانات بنك التسويات الدولية الموحدة، قبل أن تستخلص بعض الاستنتاجات.

#### المقارنة ببيانات بنك التسويات الدولية حسب الموقع

١٤-٦٨ توفر البيانات حسب الموقع التي ينشرها بنك التسويات الدولية معلومات عن الأصول والخصوم الخارجية لجميع البنوك — المعروفة باسم «المؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية» — الواقعة فيما يعرف باسم «منطقة إبلاغ بنك التسويات الدولية»<sup>٨</sup>. وتبين قيمة القروض الخارجية القائمة ضمن الأصول الخارجية بصورة منفصلة، مع عزو كل منها حسب العملة، والقطاع المؤسسي، وبلد المدين. وقد اكتشف البحث الذي أجراه بنك شيلي المركزي أن الإحصاءات التي ينشرها البنك عن الدين القائم للمؤسسات المالية الخارجية أقرب إلى بيانات القروض الخارجية التي ينشرها بنك التسويات الدولية منها إلى بيانات الأصول الخارجية التي ينشرها بنك التسويات الدولية.

<sup>٨</sup> وقت كتابة هذا الدليل، كانت منطقة الإبلاغ تشمل مجموعة العشرة زائدا ثمانية بلدان بحيث كانت تضم: النمسا وبلجيكا وكندا والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا وأيرلندا وإيطاليا واليابان وكسمبرغ وهولندا والنرويج والبرتغال وإسبانيا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. وتشمل أيضا التقارير ربع السنوية ما يسمى «المراكز الخارجية»، وهي: جزر البهاما، والبحرين، وجزر كايمان، ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة، وجزر الأنتيل الهولندية، وسنغافورة.

نفس السعر السوقي الذي سيكون سائداً على ذلك السند في تاريخ حلول استحقاقه.

#### سمات النظام

١٤-٦٢ إن درجة التفصيل التي يحافظ عليها النظام الكندي وكذلك مرونته يتيحان توليد مخرجات عديدة عن ملكية غير المقيمين للسندات الكندية. فالسندات الكندية يمكن تقييمها وفقاً لأربع طرق مختلفة، وهي كما يلي: سعر الإصدار، وسعر الاستحقاق، والقيمة الدفترية (القيمة الاسمية)، والقيمة السوقية. وتُنشر القيمة السوقية في بيانات وضع الاستثمار الدولي لكندا.

١٤-٦٣ وتُدمج وظائف في النظام لاشتقاق بيانات المراكز والمعاملات والفائدة (المدفوعة أو المستحقة أو المستحقة الدفع)، والعمولات عن فترة زمنية معينة بالعملة الأصلية أو بالدولار الكندي. ومن الممكن أيضاً حساب آثار سعر الصرف على المراكز. وإضافة إلى ذلك يمكن لهيئة الإحصاءات الكندية أن تحسب الأموال التي ستلزم لخدمة الدين في السنوات المقبلة، أخذاً في الحسبان القسائم الواجب دفعها، وعمليات السداد. كذلك يمكن حساب بقية أجل الاستحقاق، حسب النوع وحسب القطاع.

#### شيلي

#### مطابقة إحصاءات الدين الخارجي مع الإحصاءات المصرفية الدولية الصادرة عن بنك التسويات الدولية<sup>٧</sup>

١٤-٦٤ إذا كان المراد لأسواق رأس المال الدولية أن تعمل على نحو سليم، فلا بد من وجود إحصاءات عن الخصوم الخارجية على البلدان المدينة. ولكن عندما تختلف الأرقام التي ينشرها بلد، من منظور المدين، عن الأرقام التي تنشرها الهيئات الدولية، من منظور الدائن، أظهرت التجارب أن موثوقية الإحصاءات التي ينشرها البلد المعني تتأثر مباشرة، مما يفضي إلى عدم اليقين بشأن المديونية الفعلية، ومن ثم إلى عدم الكفاءة في أسواق رأس المال.

١٤-٦٥ وشيلي، شأنها شأن عدد من البلدان الأخرى، هي أحد البلدان التي لا تتفق إحصاءات دينها الخارجي، التي ينشرها بنك شيلي المركزي شهرياً، مع الإحصاءات المصرفية الدولية التي ينشرها بنك التسويات الدولية. وللمطابقة بين أرقام هاتين المؤسساتين، التزم مكتب الإدارة بالقسم الدولي في بنك

<sup>٧</sup> من إعداد بنك شيلي المركزي.

الجدول ١٤-٢: البيانات المعدلة لمطالبات القروض الخارجية القائمة على شيلي للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩

(بملايين الدولارات الأمريكية)	البيانات المُبلّغة
١٥ ٩٠١	(١) البيانات المُبلّغة من بنك شيلي المركزي
١٨ ٦٨٤	(٢) البيانات المُبلّغة من بنك التسويات الدولية (على أساس الموقع)
٢ ٧٨٣-	(٣) التفاوت بين المصدرين ((١) - (٢))
١ ٩٠٠	العوامل التي تفسر التفاوت بين المصدرين <sup>١</sup>
٧٢١	(٤) أدوات التحصيل (شراء مستندات التصدير)
٥٠٠	(٥) دين لدى المؤسسات المالية الحكومية
٣ ١٢١	(٦) قروض تستخدم في تمويل عمليات في الخارج
	(٧) مجموع التعديل ((٤) + (٥) + (٦))
٣٣٨	الفرق المُعدل (التفاوت (٣) زائدا مجموع التعديل ((٧))

<sup>١</sup> يشير الرقم الموجب إلى المبالغ المُبلّغة من جانب بنك التسويات الدولية كمطالبات قروض خارجية على شيلي لم تدرج في بيانات بنك شيلي المركزي عن القروض الخارجية المقدمة من المؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية.

١٤-٧٢ وثانيا، يعزو بنك شيلي المركزي إلى الهيئات الحكومية، في بياناته المنشورة، الإقراض المقدم إلى شيلي من المؤسسات المالية الحكومية من أجل مشاريع محددة. ومن ناحية أخرى، حتى رغم عدم كون المؤسسات الحكومية المعنية من الكيانات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، فإن ذلك الإقراض يتم إدراجه في الإحصاءات المصرفية حسب الموقع (وكذلك في الإحصاءات الموحدة) التي ينشرها بنك التسويات الدولية. فعلى سبيل المثال، يتم إدراج الإقراض المقدم من بنك Kreditanstalt für Wiederaufbau، في التقارير التي ترسلها ألمانيا إلى بنك التسويات الدولية، على حين يتم إدراج الإقراض المقدم من الشركة الكندية لتنمية الصادرات، وهي أيضا ليست من الكيانات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في التقارير التي تعدها المؤسسات المالية التي تتعامل معها. وفيما يتعلق ببيانات نهاية يونيو ١٩٩٩ كانت هاتان الهيئتان مسؤولتين عن مبلغ ٧٢١ مليون دولار أمريكي من الفرق بين بيانات بنك التسويات الدولية وبيانات بنك شيلي المركزي.

١٤-٧٣ وثالثا، لا يتم قيد القروض التي تتعاقد عليها المشروعات الشيلية، وتستخدم في تمويل الاستثمارات في الخارج مباشرة، في بيانات بنك شيلي المركزي ولكنها تدرج في الإحصاءات المصرفية حسب الموقع والإحصاءات الموحدة التي ينشرها بنك التسويات الدولية. وفي نهاية يونيو ١٩٩٩ بلغت قيمة هذه القروض ٥٠٠ مليون دولار أمريكي، كان ٢٠٪ منها قروضا ذات أجل استحقاق متيق قصير.

١٤-٧٤ وكما يبدو من الجدول ١٤-٢ فإن العوامل الثلاثة التي نوقشت أعلاه تفوق ما يغطي الفرق بين بيانات بنك التسويات الدولية والبيانات المُبلّغة من بنك شيلي المركزي.

الجدول ١٤-١: مطالبات القروض الخارجية القائمة على شيلي للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩

(بملايين الدولارات الأمريكية)	البيانات المُبلّغة من بنك شيلي المركزي
١٥ ٩٠١	(١) البيانات المُبلّغة من بنك شيلي المركزي
١٨ ٦٨٤	(٢) البيانات المُبلّغة من بنك التسويات الدولية (على أساس الموقع)
٢ ٧٨٣-	(٣) التفاوت بين المصدرين ((١) - (٢))

١٤-٦٩ ويعرض الجدول ١٤-١ مطالبات القروض الخارجية القائمة على شيلي للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية في نهاية يونيو ١٩٩٩، كما أبلغ بياناتها كل من بنك شيلي المركزي وبنك التسويات الدولية. وكما يمكن أن يُرى، أبلغ بنك التسويات الدولية بيانات مجموع أعلى بمقدار ٢,٧٨٣ مليون دولار من المجموع الذي أبلغ بياناته بنك شيلي المركزي.

١٤-٧٠ وعند تحري الأمر يُفسر هذا الفرق، إلى حد كبير، بالبنود الثلاثة التي لا يُصنفها بنك شيلي المركزي كقروض خارجية مقدمة من المؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية.

١٤-٧١ فأولا، يدرج بنك التسويات الدولية ضمن أرقامه، فيما يبدو، بيانات القروض الخارجية التي تستخدم لتمويل التجارة الخارجية وتقدم في شكل أدوات يصدرها المدين للمورد الأجنبي أو لطرف ثالث، والتي تخصصها البنوك فيما بعد (وبذلك تصبح شكلا من أشكال نشاط شراء مستندات التصدير). وفي شيلي تُعرف هذه الأدوات باسم أدوات التحصيل ("cobranzas"). وعلى العكس من ذلك كانت أرقام الدين الخارجي التي نشرتها شيلي وقت كتابة هذا الدليل لا تشمل سوى أدوات التحصيل ذات أجل الاستحقاق المتوسط وأجل الاستحقاق الطويل، التي تُصنّف باعتبارها دينا مستحقا للموردين<sup>٩</sup>. ووفقا لتقديرات بنك شيلي المركزي، بلغ مجموع قيمة أدوات التحصيل (قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل وطويلة الأجل) في نهاية يونيو ١٩٩٩ ما يقارب ٤٢٥ ٥ مليون دولار أمريكي، قد يكون ما قيمته ١ ٩٠٠ مليون دولار منها مطالبات للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، وذات أجل استحقاق متبقية حتى سنة واحدة<sup>١٠</sup>، ومن ثم تبلغ بياناتها في إحصاءات بنك التسويات الدولية كمطالبات قصيرة الأجل.

<sup>٩</sup> بالنظر إلى أن المدينين هم مصدر المعلومات فإن هذه القروض تُصنّف كدين مستحق للموردين، حتى وإن كانت البنوك تخصصها بعد ذلك في منطقة إبلاغ بنك التسويات الدولية (شراء مستندات التصدير).

<sup>١٠</sup> يتم اشتقاق تقدير المطالبات قصيرة الأجل من البيانات الموحدة التي ينشرها بنك التسويات الدولية، والتي توفر تقسيما للمطالبات حسب أجل الاستحقاق المتبقي القصير.



الجدول ١٤-٣: المطالبات الخارجية المستحقة على شيلى للمؤسسات القائمة بإبلاغ  
بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩  
(بملايين الدولارات الأمريكية)

متوسطة الأجل وطويلة الأجل	قصيرة الأجل <sup>١</sup>	المجموع	
١١ ٩٣٩	٣ ٩١١	١٥ ٨٥٠	البيانات المُبلّغة
٢ ١٤ ١٤٤	٩ ٣٤٧	٢٣ ٤٩١	(١) البيانات المُبلّغة من بنك شيلى المركزي
٢ ٢٠٥ -	٥ ٤٣٦ -	٧ ٦٤١ -	(٢) البيانات المُبلّغة من بنك التسويات الدولية (على أساس الموقع)
			(٣) التفاوت بين المصدرين ((١)-(٢))
			العوامل التي تفسر التفاوت بين المصدرين <sup>٢</sup>
٨٨٩	٢ ٤٥٤	٣ ٣٤٣	(٤) أصول مكاتب البنوك الأجنبية بالعملة الأجنبية
٦٣٧	٢٥٣	٨٢٣	(٥) السندات
صفر	١ ٩٠٠	١ ٩٠٠	(٦) أدوات التحصيل (شراء مستندات التصدير)
٥٧٠	٨٤	٧٢١	(٧) الدين لدى المؤسسات المالية الحكومية
٤٠٠	١٠٠	٥٠٠	(٨) القروض المستخدمة في تمويل الاستثمارات في الخارج
٢ ٤٩٦	٤ ٧٩١	٧ ٢٨٧	(٩) مجموع التعديل ((٤)+(٥)+(٦)+(٧)+(٨))
٢٩١	٦٤٥-	٣٥٤-	الفرق المعدّل ((التفاوت (٣) زائدا مجموع التعديل (٩))

<sup>١</sup> عن أجل استحقاق متيق يبلغ سنة واحدة أو أقل.  
<sup>٢</sup> تشمل الخصوم الأجنبية التي لا يمكن تحديد أجل استحقاقها.  
<sup>٣</sup> يشير الرقم الموجب إلى المبالغ المُبلّغة من جانب بنك التسويات الدولية كمطالبات خارجية على شيلى، لم تُدرج في بيانات بنك شيلى المركزي عن الخصوم الخارجية المستحقة للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية.

أعلى من الأرقام المُبلّغة من بنك شيلى المركزي (كانت قيمة الأولى ٢٣ ٤٩١ مليون دولار أمريكي بينما كانت قيمة الثانية ١٥,٨٥٠ مليون دولار أمريكي، على التوالي).<sup>١١</sup>

١٤-٧٧ ومن بين أسباب الاختلاف، إضافة إلى البنود الثلاثة التي نوقشت أعلاه، أن بنك التسويات الدولية يعتبر المراكز المحلية لمكاتب البنوك الأجنبية المقيمة في شيلى في النقد الأجنبي خصوما خارجية على شيلى، بينما عند قياس الدين الخارجي، تُستبعد خصوم المقيمين نحو المقيمين الآخرين. وقد بلغت هذه المراكز ٣,٣٤٣ مليون دولار أمريكي<sup>١٢</sup> في نهاية يونيو ١٩٩٩، وتم تمويل القدر الأكبر منها بأموال تم الحصول عليها في السوق المحلية.

١٤-٧٨ وتمثل بيانات مطالبات السندات المستحقة للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية مصدرا محتملا آخر للتفاوت. بيد أن قيمة مطالبات تلك المؤسسات غير واضحة، حيث إنها لا تُحدد على نحو مستقل لا في بيانات بنك التسويات الدولية ولا في بيانات بنك شيلى المركزي. فبنك شيلى المركزي يدرج

<sup>١١</sup> البيانات المُبلّغة من بنك شيلى المركزي في الجدول ١٤-٣ هي بيانات القروض لدى المؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية في منطقة الإبلاغ، محولة إلى الأساس الموحد لجعل البيانات قابلة للمقارنة ببيانات بنك التسويات الدولية.

<sup>١٢</sup> المصدر: المعلومات المالية الصادرة عن هيئة الإشراف على البنوك والمؤسسات المالية، Superintendency of Banks and Financial Institutions.

### المقارنة بالبيانات الموحدة الصادرة عن بنك التسويات الدولية

١٤-٧٥ توفر البيانات المصرفية الدولية الموحدة الصادرة عن بنك التسويات الدولية معلومات عن الأصول الخارجية للبنوك التي توجد مقارها الرئيسية في منطقة الإبلاغ، باستثناء البنوك التي توجد مقارها في مراكز خارجية معينة (المدرجة في البيانات حسب الموقع). ويعني توحيد البيانات إبلاغ بيانات جميع مطالبات كل بنك، بما في ذلك جميع مكاتبه في شتى أنحاء العالم، باستثناء المطالبات داخل البنك الواحد، والتي تستبعد. ولا توفر فروع البنوك وشركاتها التابعة الواقعة في منطقة الإبلاغ، والتي تقع مقارها الرئيسية خارج منطقة الإبلاغ، معلومات إلا عن مطالباتها وخصومها هي (أي على أساس غير موحد). أما البيانات الموحدة التي ينشرها بنك التسويات الدولية فهي تتضمن تقسيما حسب القطاع المدين وحسب أجل الاستحقاق المتبقي القصير والطويل، وتعرض مركز مديونية كل بلد نحو كل بلد من البلدان الدائنة. ولا تبين القروض على حدة. وعند أخذ هذا كله في الاعتبار، يتضح أن هناك فرقا كبيرا في أرقام الأصول بين البيانات حسب الموقع والبيانات الموحدة.

١٤-٧٦ وكما هي الحال مع البيانات حسب الموقع، يتبين من الجدول ١٤-٣ أن المطالبات الخارجية القائمة على شيلى للمؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية، في نهاية يونيو ١٩٩٩، كما نشرها بنك التسويات الدولية، كانت

- توخيا لتوفير إحصاءات أوفى عن الدين الخارجي، تقوم شيلي حاليا بإعداد بيانات عن أدوات كأدوات التحصيل والقروض التي تُستخدم في تمويل الاستثمارات في الخارج والتي، وإن كانت تدرج ضمن فئة الدين الخارجي، لا تُدرج ضمن إحصاءات ديون شيلي وذلك لعدم توافر المعلومات الضرورية. وحلا لهذه المشكلة يجري استحداث مسح وطرق أخرى لجمع البيانات.

## الهند

### كيف تُستخدم نظم معلومات الدين لأغراض إدارة الدين الخارجي<sup>١٣</sup>

١٤-٨٠ تعتبر المراقبة الفعّالة شرطا مسبقا للنجاح في إدارة الدين. بل إن المعلومات المتعلقة بوضع الدين الخارجي وتكوينه ومدفوعات خدمة الدين تمثل المدخل الأساسي للقرارات المتعلقة بإدارة الدين. ومع النمو الهائل في حجم سجلات القروض وتشابك تلك السجلات، تتطلب القرارات المتعلقة بإدارة الدين سهولة استرجاع المعلومات، والقدرة على إجراء أعمال التحليل ووضع السيناريوهات، كدراسة تأثير استراتيجيات إدارة الدين البديلة. وفي هذا السياق لم يعد حفظ السجلات اليدوية كافيا؛ بل هناك حاجة إلى إنشاء قاعدة بيانات تعتمد على استخدام الكمبيوتر، تُيسر أعمال استرجاع المعلومات ووضع السيناريوهات.

١٤-٨١ وفي الهند تعتبر التغطية الشاملة والمراقبة النشطة واستخدام الكمبيوتر في معالجة بيانات الدين الخارجي أمورا لها جميعها دور أساسي في التحسين المستمر لمركز الدين الخارجي للبلد (راجع الجدول ١٤-٤). وقد أتاحت التغطية الوافية للبيانات وتوافرها في الوقت المناسب مراقبة فعّالة لرصيد الدين ومدفوعات خدمة الدين. فعلى سبيل المثال، المعلومات المتعلقة بمدفوعات خدمة الدين المتوقعة — أي الخصوم التعاقدية في السنوات المقبلة — تُزود صانعي السياسات بإنذار مبكر ضد تجميع المدفوعات، بحيث يتسنى اتخاذ خطوات تصحيحية سلفا. كذلك يسّرت قاعدة البيانات التي تعتمد على استخدام الكمبيوتر تقييم تأثير استراتيجيات الاقتراض البديلة. ولذا أصبحت المراقبة الفعّالة من خلال استخدام الكمبيوتر أمرا أساسيا لإدارة ديون الهند.

### مزايا نظام المعلومات الجيد

١٤-٨٢ فيما يلي بيان لمزايا نظام معلومات الدين الجيد، استنادا إلى تجربة الهند.

في إحصاءات الدين الخارجي لشيلي خصوم السندات القائمة لغير المقيمين، ولكنه لا يحدد فرادى مجموعات الدائنين. وفي نهاية يونيو ١٩٩٩ قدرت قيمة مجموع خصوم السندات القائمة على شيلي بمبلغ ٤,١١٦ مليون دولار أمريكي، ويُقدّر أن حوالي ٢٠٪، أو ما يبلغ ٨٢٣ مليون دولار، كان يمثل مطالبات من جانب المؤسسات القائمة بإبلاغ بنك التسويات الدولية على أساس موحد. ومن هذا المجموع كان يُعتقد أن مبلغا قدره ٢٥٣ مليون دولار أمريكي ذا أجل استحقاق قصير. ومن المعروف أن كثرة من هذه الخصوم القائمة على شيلي تملكها في الولايات المتحدة مؤسسات مالية كصناديق الاستثمار والشركات المصرفية القابضة. والمطلوب من هذه المؤسسات أن تقوم بإبلاغ بنك الاحتياطي الفيدرالي ببيانات حياتها من هذه الأوراق المالية لكي يدرجها ضمن التقرير المعنون «مسح الإقراض لقياس حجم التعامل مع البلدان» ("Country Exposure Lending Survey"). وهو مصدر الإحصاءات التي تُبلغها لبنك التسويات الدولية سلطات الولايات المتحدة.

## الاستنتاجات

١٤-٧٩ من الممكن استخلاص الاستنتاجات التالية من البحوث التي أجراها بنك شيلي المركزي:

- لضمان الاستخدام السليم للبيانات، ولإجراء مقارنات بين الأرقام التي تقيس نفس الشيء نظريا، لا بد من قيام كل هيئة ناشرة للبيانات بشرح الإطار المنهجي الذي تستخدمه في إعداد البيانات المنشورة شرحا واضحا.
- تعتبر المصادر الأساسية للبيانات (أي المدينين في حالة بنك شيلي المركزي والدائنين في حالة بنك التسويات الدولية) مسؤولة عن الفروق الكبيرة، لا سيما في حالة الدين الذي يُنقل إلى دائن مختلف. وبوجه خاص، فيما يتعلق بمطالبات معينة تبلغ إلى بنك التسويات الدولية، كالسندات، فإنها لا يمكن أن تعزى إلى دائن محدد مع أنها تدرج ضمن إحصاءات الدين الخارجي لشيلي التي ينشرها بنك شيلي المركزي.
- من الضروري أيضا طباعة البنود التي تُبلغ إلى بنك التسويات الدولية. فعلى سبيل المثال، نجد أن بنك التسويات الدولية يعتبر المراكز المحلية لمكاتب البنوك الأجنبية في شيلي في النقد الأجنبي ضمن الخصوم الخارجية، مع أنها تمثل مطالبة لمقيم على مقيم آخر. ومن الواضح أن مسألة ما إذا كان ينبغي اعتبار هذه المطالبات خصوما خارجية أم لا مسألة محل خلاف (وهي ليست كذلك في هذا المرشد) حيث إن المركز يؤمّل بموارد محلية ومن ثم لا يمثل مديونية صافية في الخارج.
- مراقبة الجودة ضرورية ولها تأثير رئيسي على إمكانية المقارنة بين الإحصاءات التي تنشرها المؤسسات المختلفة. وبناء على ذلك فإن ضمان التطبيق الصحيح للمنهجية المعتمدة ينبغي أن يكون محل اهتمام دائما.

<sup>١٣</sup> من إعداد وزارة المالية الهندية.

## الجدول ١٤-٤: الهند: الدين الخارجي ومؤشرات الدين الرئيسية

حسب الوضع في ٣١ مارس							
١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	٢٠٠٠م <sup>١</sup>
(بمليارات الدولارات الأمريكية، نهاية الفترة)							
٧٥,٣	٧٨,٢	٩٤,٧	٨٨,٧	٨٦,٧	٨٨,٥	٢٣,٩٣	٩٤,٤
٨,٥	٧,١	٤,٣	٥,٠	٦,٧	٥,٠	٤,٤	٤,٠
٨٣,٨	٨٥,٣	٩٩,٠	٩٣,٧	٩٣,٥	٩٣,٥	٩٧,٧	٩٨,٤
(النسب، %)							
٣٠,٤	٤١,٠	٣٠,٩	٢٧,١	٢٤,٧	٢٤,٤	٢٣,٥	٢٢,٠
٣٥,٣	٣٠,٢	٢٥,٩	٢٦,٢	٢٣,٠	١٩,٥	١٩,٠	١٦,٠
١٠,٢	٨,٣	٤,٣	٥,٤	٧,٢	٥,٤	٤,٥	٤,١
٣٨٢,١	١٢٥,٦	٢٠,٥	٢٩,٥	٣٠,١	١٩,٤	١٤,٩	١٠,٦

١ م: مؤقتة.

أخرى متعددة الأطراف في اتباع منهج مماثل. كذلك، مع اعترام البنك الدولي للإنشاء والتعمير أن يعرض عما قريب منتجات مالية قائمة بذاتها لأغراض التغطية (منتجات المشتقات)، كمبادلة الفائدة بالعملة، وفرض حد أقصى لسعر الفائدة، ونطاق لسعر الفائدة، وما إلى ذلك، ستصبح الإدارة النشطة للدين الخارجي السيادي ضرورية.

١٤-٨٦ ولمواجهة الظروف الجديدة، تعكف الهند على وضع نموذج رياضي للدين الخارجي السيادي. والهدف من ذلك هو وضع قواعد معيارية تؤدي إلى استخدام عملة مثلى، وفائدة مثلى، ومزيج أمثل لآجال استحقاق الدين الخارجي السيادي بغية خفض تكاليف عمليات الاقتراض الحكومية إلى أدنى حد عند أي مستوى معين من المخاطر. وهذه القواعد المعيارية سوف يسترشد بها في الاقتراض وفي القرارات المتعلقة بالإدارة النشطة للديون مستقبلاً. وحيث إن بيانات الدين في حالة الحساب الحكومي تعتمد على استخدام الكمبيوتر بنسبة ١٠٠٪، من الممكن استرجاع البيانات التاريخية، وجعل توقعات المدفوعات المستقبلية متوافرة مباشرة لأعمال التحليل ووضع السيناريوهات.

١٤-٨٧ وتجري أيضا عملية مستقلة للنظر في السداد المسبق لقروض البنك الدولي ذات سعر الفائدة الثابت، وهي قروض أسعار فائدها أعلى كثيرا من أسعار الفائدة في السوق.

## الخصوم الاحتمالية

١٤-٨٨ تقدم حكومة الهند ضمانات على أساس انتقائي لعمليات الاقتراض من الخارج من جانب مشروعات القطاع العام، والمؤسسات المالية الإنمائية، وتقدم ضمانات من هذا القبيل في بعض الحالات لشركات القطاع الخاص. وعن طريق حفظ سجلات لتلك الخصوم الاحتمالية الصريحة في نظام

## إدارة الدين الخارجي

١٤-٨٣ من أبرز سمات إدارة الدين الخارجي في الهند فرض حد أقصى سنوي لعمليات الاقتراض التجاري الخارجي. وتُعرف عمليات الاقتراض التجاري بأنها تشمل قروض البنوك التجارية، وائتمانات التصدير، والسندات التي يتم إصدارها في أسواق رأس المال الدولية. والمقترضون هم القطاع العام والمؤسسات المالية وكيانات القطاع الخاص. ولا تلجأ حكومة الهند، ككيان سيادي، إلى الاقتراض في أسواق رأس المال الدولية.

١٤-٨٤ ويُفرض سنويا حد أقصى للموافقات على عمليات الاقتراض التجاري يراعي احتياجات مختلف قطاعات الاقتصاد إلى الاقتراض التجاري، وتوقعات ميزان المدفوعات في الأجل المتوسط. ويتمثل الهدف النهائي في إبقاء نسبة خدمة الدين ضمن الحدود الاحترازية لإدارة الدين. وتجري هذه العملية بالاستعانة بعملية وضع سيناريوهات باستخدام الكمبيوتر، تتمثل المدخلات المستخدمة فيها فيما يلي: (١) المدفوعات المتوقعة لخدمة الدين عن الدين المنصرف القائم؛ (٢) المبالغ المنصرفة من الدين التي تكون «قيد التنفيذ» وخدمة الدين المتوقعة المتعلقة بها؛ (٣) الموافقات على عمليات الاقتراض التجاري المستقبلية وتأثيرها على التدفقات الداخلة وخدمة الدين استنادا إلى تقييم وضع أسواق رأس المال الدولية.

## إدارة الدين الخارجي السيادي

١٤-٨٥ لا تتعامل الهند ككيان سيادي مع أسواق رأس المال الدولية. ولكن الحاجة إلى إدارة الدين الخارجي السيادي نشأت لأن البنك الدولي يشترط الآن على المقترضين أن يتخذوا هم قراراتهم بشأن اختيار العملة، والفائدة، ومزيج آجال الاستحقاق، فيما يتعلق بالاقتراض منه. وتنظر أيضا مؤسسات

الجدول ١٤-٥: ضمانات الحكومة المركزية الهندية للدين الخارجي

٣١ ديسمبر ١٩٩٩م <sup>١</sup>	حسب الوضع في ٣١ مارس					١٩٩٥	١٩٩٤	
	١٩٩٩م <sup>١</sup>	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥			
	(بمليارات الدولارات الأمريكية، نهاية الفترة)							
٤٦,٩	٤٦,١	٤٦,٥	٤٩,١	٥٣,١	٥٩,٥	٥٥,٩	(١) الدين الحكومي	
٥٢,١	٥١,٥	٤٧,٠	٤٤,٤	٤٠,٧	٣٩,٥	٣٦,٨	(٢) الدين غير الحكومي	
٧,٥	٧,١	٧,٣	٨,٢	١٠,٢	١٢,٣	١٢,٢	(٣) منه الدين المضمون من الحكومة: (أ)+(ب)+(ج) <sup>٢</sup>	
٢,٦	٢,٤	٢,٣	٢,٣	٢,٧	٣,٣	٣,٣	(أ) القطاع المالي	
٤,٦	٤,٣	٤,٦	٥,٦	٧,١	٨,٧	٨,٦	(ب) القطاع العام	
٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٣	(ج) القطاع الخاص	
٩٩,٠	٩٧,٧	٩٣,٥	٩٣,٥	٩٣,٧	٩٩,٠	٩٢,٧	(٤) مجموع الدين الخارجي (١)+(٢)	
٥٤,٤	٥٣,٢	٥٣,٨	٥٧,٣	٦٣,٢	٧١,٨	٦٨,١	(٥) الدين الحكومي والدين المضمون (١)+(٣)	
	(النسب، %)							
٥٥,٠	٥٤,٥	٥٧,٥	٦١,٣	٦٧,٤	٧٢,٥	٧٣,٥	(٦) نسبة الدين الحكومي والدين المضمون إلى مجموع الدين الخارجي (٤)/(٥)	
١٤,٤	١٣,٧	١٥,٥	١٨,٥	٢٥,٠	٣١,٢	٣٣,١	(٧) نسبة الدين المضمون من الحكومة إلى الدين غير الحكومي (٢)/(٣)	

<sup>١</sup> م: مؤقتة.  
<sup>٢</sup> الضمانات المباشرة التي تقدمها الحكومة المركزية للدين الخارجي.

### المشاركة فيما بين الهيئات

١٤-٩٠ أهم الهيئات الرئيسية المشاركة في إعداد بيانات الدين الخارجي هي وزارة المالية، وبنك الهند المركزي، ووزارة الدفاع. وتوجد قاعدة البيانات المعتمدة على استخدام أجهزة الكمبيوتر والتي تحوي البيانات المبلغة من جميع الهيئات المختلفة في خادم إلكتروني مركزي بوحدة إدارة الدين الخارجي في وزارة المالية. وتتاح بعدئذ المعلومات المستمدة من قاعدة البيانات المركزية لأعمال التحليل ووضع السيناريوهات. ومن خلال شبكة المنطقة المحلية، يتاح الوصول أيضا إلى قاعدة البيانات لشتى مستخدمي البيانات في وزارة المالية كمدخل من مدخلات القرارات المتعلقة بالسياسات.

١٤-٩١ ويجري تحديث بيانات الدين الخارجي على أساس ربع سنوي. وسياسة نشرها هي توكي الشفافية الكاملة في الإبلاغ، مع نشر الإحصاءات في المسح الاقتصادي (Economic Survey) الذي يصدر عن وزارة المالية والتقارير السنوي (Annual Report) الذي يصدر عن بنك الهند المركزي. وإضافة إلى ذلك تنشر وزارة المالية، منذ عام ١٩٩٣، التقرير السنوي لوضع الدين الخارجي (Status Report on External Debt)، والذي يُعمم على برلمان الهند. وهذا التقرير، الذي يوفر تحليلا جامعا لبيانات الدين الخارجي، يساعد على تعزيز الوعي العام بقضايا الدين الخارجي.

١٤-٩٢ وتؤدي هذه الشفافية وهذا الوعي أيضا إلى ورود رد فعل تقييمي من الجمهور، مما يقوم بدور نظام الإنذار المبكر،

يستخدم أجهزة الكمبيوتر إلى جانب بيانات الدين الخارجي، تجري مراقبة تلك الخصوم بانتظام. وبالنظر إلى أن الحكومة تثبط حاليا إصدار ضمانات جديدة، إلا حيثما تعتبر ضرورية تماما (كما في حالة مشاريع معينة تتعلق بالبنية التحتية)، فإن مجموع الضمانات القائمة يأخذ اتجاهها نحو الانخفاض — فقد انخفضت حصة الديون المضمونة من الحكومة في مجموع الدين غير الحكومي من ٣٣,١٪ في نهاية مارس ١٩٩٤ إلى ١٤,٤٪ في نهاية ديسمبر ١٩٩٩. ويوفر الجدول ١٤-٥ هذه البيانات وتجزئة لبيانات الضمانات حسب القطاع المؤسسي (المالي والعام والخاص).

### استخدام أجهزة الكمبيوتر وتكوين الشبكات

١٤-٨٩ تم إدخال أجهزة الكمبيوتر في المهام المتعلقة بما يقرب من ٨٠٪ من بيانات الدين الخارجي باستخدام نظام تسجيل وإدارة الدين التابع لأمانة الكومنولث (CS-DRMS).<sup>١٤</sup> ويمثل اعتماد هذا النظام في أواخر الثمانينات خطوة رئيسية إلى الأمام، كانت بمثابة بداية استخدام بيانات الدين الخارجي كواحد من مدخلات نظام معلومات الإدارة لأغراض اتخاذ القرارات المتعلقة بإدارة الدين. وتجري الجهود الآن لتوسيع نطاق استخدام أجهزة الكمبيوتر كي يشمل البيانات المتبقية، والتي يتم تسجيلها حاليا على أساس إبلاغ بيانات مقيدة يدويا.

<sup>١٤</sup> يرد في الفصل الثامن عشر وصف نظام تسجيل وإدارة الدين التابع لأمانة الكومنولث (CS-DRMS).

١٤-٩٥ وتجري الجهود أيضا لجعل الهند «مركز موارد» و«مركز خبرة» لأنشطة إدارة الدين الخارجي، وذلك من أجل تبادل التجارب والخبرات الهندية مع البلدان الأخرى وتوسيع فرص التعلم.

### مراقبة وإدارة ودائع غير المقيمين في الهند<sup>١٥</sup>

١٤-٩٦ في السبعينات دفع عجز الحساب الجاري الهندي إلى استكشاف بدائل للمصدر التقليدي للتمويل الخارجي، وهو: الاقتراض بشروط ميسرة. وأدى ذلك إلى الاقتراض من المصادر التجارية، واستحداث برامج وداائع خاصة للهنود غير المقيمين. ووضعت برامج مختلفة لودائع الهنود غير المقيمين بغية تلبية أفضلياتهم المختلفة بشأن الأصول. ويصف هذا القسم سمات هذه البرامج، وطريقة جمع البيانات، والمعلومات المتعلقة بتطورها إبان التسعينات، وبعض الدروس المستفادة من التجربة الهندية.

#### برامج وداائع غير المقيمين

١٤-٩٧ يوجد أساسا نوعان من برامج وداائع غير المقيمين، هما: الودائع المقومة بالعملة المحلية والودائع المقومة بالعملة الأجنبية. وكان أول برنامج لودائع غير المقيمين، وقد بدأ تطبيقه في فبراير ١٩٧٠، هو فتح حساب يُسمى (الحساب الخارجي بالروبية لغير المقيمين). وبموجب هذا النظام يمكن إعادة تحويل المبلغ الأصلي والفائدة إلى الخارج بدون أي قيد، مع تحمل المودعين مخاطر الصرف. وحدد بنك الهند المركزي أسعار الفائدة في البداية، ثم تم تحريرها تماما من الضوابط الرسمية بحلول سبتمبر ١٩٩٧. وقد بدأ تطبيق أول برنامج للودائع المقومة بالعملة الأجنبية في نوفمبر ١٩٧٥ وكان يحمل اسم (حساب) غير المقيم بالعملة الأجنبية. وكان هذا الحساب قابلا لإعادة التحويل إلى الخارج، مع تحديد أسعار الفائدة عليه من جانب بنك الهند المركزي، مع أخذ حركات أسعار الفائدة الدولية في الاعتبار. ورغم أن خصوم الودائع كانت في حيازة البنوك التجارية، فإن مخاطر الصرف كان يتحملها بنك الهند المركزي، وتنفذ من خلال آلية مشتريات ومبيعات بنك الهند المركزي للعملة الأجنبية من البنوك بأسعار صرف افتراضية. وقد ألغي العمل بهذا البرنامج اعتبارا من أغسطس ١٩٩٤ بالنظر إلى تكاليفه شبه المالية العامة وانعكاساته على الميزانية العمومية للبنك المركزي.

خصوصا في الحالات التي تبدأ فيها مؤشرات الدين الرئيسية في التحرك في الاتجاه الخاطيء. وتضمن أيضا الشفافية والمراقبة الشاملة عدم إغفال الإبلاغ ببيانات أي مكون من مكونات الدين. وهذا، إلى جانب انخفاض مستويات الدين قصير الأجل، ساهم في نجاح الهند في الصمود أمام آثار الأزمات المالية التي شهدتها الفترة ١٩٩٧/١٩٩٨.

١٤-٩٣ ويُجري كبار مسؤولي الهيئات الحكومية الرئيسية عملية مراجعة دورية لقياس الدين الخارجي وذلك لضمان اتباع أفضل الممارسات، والتحسين المستمر في جودة البيانات ونطاق تغطيتها. وفي عام ١٩٩٢ أوصى تقرير فرقة العمل/ مجموعة السياسات بشأن إحصاءات الدين الخارجي باعتماد التصنيفات والتعاريف المتعارف عليها دوليا، وأكد على ضرورة شفافية البيانات، وهو أمر لم يكن معتادا آنذاك بالنسبة لاقتصاد صاعد. وبناء على توصية ذلك التقرير، أنشئت وحدة لإدارة الدين الخارجي في وزارة المالية لتنسق أنشطة مراقبة الدين وتوفر مدخلات من البيانات من أجل القرارات المتعلقة بإدارة الدين. وقد كان لمنحة من صندوق التنمية المؤسسية التابع للبنك الدولي قدرها ٠.٤٧٥ مليون دولار أمريكي دور أساسي في توفير الدعم التمويلي لمختلف أنشطة رصد الدين وإدارته التي تضطلع بها وحدة إدارة الدين الخارجي. وقد أخذ تقرير المجموعة الفنية بشأن الدين الخارجي، الذي صدر في عام ١٩٩٨، في الاعتبار التغيير المستمر في المتطلبات الدولية لمراقبة بيانات الدين وإبلاغها.

١٤-٩٤ وهناك جهود جارية لزيادة تحسين جودة البيانات وزيادة نطاق استخدام أجهزة الكمبيوتر. ومن ثم، على سبيل المثال، بالنظر إلى أهمية الدين قصير الأجل للإدارة الشاملة للدين الخارجي، تم تشكيل مجموعة دراسة للنظر في سبل ضمان زيادة فعالية مراقبة البيانات وتغطيتها. ومن المتوقع أن تقترح المجموعة إنشاء قاعدة بيانات تعتمد على استخدام أجهزة الكمبيوتر عن الدين قصير الأجل تسمح بأعمال التحليل ووضع السيناريوهات. ونظرا إلى تقلب تدفقات الديون قصيرة الأجل وإمكانية عدم تجديدها في أوقات الأزمات، تتم بالفعل مراقبة وثيقة لهذه التدفقات ولا يُسمح بها إلا لأغراض تتعلق بالتجارة. وقد تم تشكيل مجموعة دراسة أخرى للنظر في السبل التي يمكن بها ضمان زيادة فعالية مراقبة بيانات وداائع الهنود غير المقيمين واستخدام أجهزة الكمبيوتر في معالجتها (راجع دراسة الحالة التالية). وفضلا على ذلك، حيث إن تدفقات الدين الخارجي يجب النظر إليها في السياق الشامل لميزان المدفوعات، فإن المكونات الأخرى لميزان المدفوعات تصبح مهمة وقد يكون لها تأثير على تدفقات الدين الخارجي. ولذلك تم تشكيل مجموعة دراسة منفصلة لتبسيط عملية مراقبة التدفقات غير المرتبطة بالديون واستخدام أجهزة الكمبيوتر في معالجتها.

<sup>١٥</sup> من إعداد قسم المالية الدولية التابع لدائرة التحليل الاقتصادي والسياسات الاقتصادية ببنك الهند المركزي، مومباي.

التغطية يمكن التغلب عليه عن طريق قيام الفروع النائية بإبلاغ البيانات إلى مكاتبها على مستوى الإقليم أو المنطقة، وباستطاعة تلك المكاتب، بدورها، أن تحيل المعلومات الموحدة في شكل إلكتروني إلى بنك الهند المركزي من خلال مكاتبها الرئيسية. ونظام الإبلاغ الجديد هذا من شأنه توفير بيانات مركز رصيد ودائع الهنود غير المقيمين مجزأة حسب نوع الحساب، وحسب بلد الدائن، وحسب أجل الاستحقاق (المتبقي والأصلي)، وحسب نوع العملة في نهاية كل ربع سنة فيما يتعلق بالمبلغ الأصلي، فضلا على تكاليف الفائدة المستحقة على حدة.

### التطور

١٤-١٠٢ يوفر الجدول ١٤-٦ معلومات عن تطور مختلف حسابات ودائع غير المقيمين إبان عقد التسعينات. وقد زادت الأرصدة القائمة المندرجة ضمن ودائع الهنود غير المقيمين من ١٤ مليار دولار في نهاية مارس ١٩٩١ إلى ٢٣ مليار دولار في نهاية مارس ٢٠٠٠. أما ودائع الهنود غير المقيمين كنسبة مئوية من الدين الخارجي للهند فقد ظلت دون تغيير بوجه عام على مدى ذلك العقد. وقد حدث تحول ملحوظ في تكوين تلك الودائع، من ودائع بالعملة الأجنبية (من حوالي ٧٤٪ من المجموع في عام ١٩٩١ إلى حوالي ٤٠٪ في عام ٢٠٠٠) إلى ودائع مَقومة بالعملة المحلية (من حوالي ٢٦٪ في عام ١٩٩١ إلى ٦٠٪ في عام ٢٠٠٠)، مع حدوث انخفاض كبير في الودائع قصيرة الأجل. بل إن الودائع المَقومة بالعملة الأجنبية انخفضت في حقيقة الأمر على مدى العقد. وقد حدث هذا التحول عندما قررت الحكومة وقف تقديم ضمانات لسعر الصرف على ودائع العملات الأجنبية، بعد أن حدثت خسائر: كما قررت إلغاء ضوابط أسعار الفائدة — أسعار الفائدة على هذه الودائع كان يُحافظ عليها سابقا عند مستويات أعلى كثيرا من أسعار الفائدة السائدة في الأسواق الدولية. كذلك فإن الودائع بالروبية التي لا يمكن للمودعين إعادة تحويلها إلى الخارج أخذت في التزايد، وإن كانت غير مبيّنة في الجدول، حيث بلغت ما يتجاوز ٣٠٪ من مجموع ودائع الهنود غير المقيمين في نهاية مارس ٢٠٠٠. ومن مجموع ودائع الهنود غير المقيمين التي يمكن إعادة تحويلها إلى الخارج انخفضت نسبة الودائع قصيرة الأجل التي يمكن إعادة تحويلها إلى الخارج من حوالي ٢٧٪ في نهاية مارس ١٩٩١ إلى حوالي ٩٪ في نهاية مارس ٢٠٠٠.

### الدروس المستفادة من التجربة الهندية

١٤-١٠٣ يُستفاد عدد من الدروس من التجربة الهندية فيما يتعلق ببرامج ودائع غير المقيمين.

١٤-١٠٤ أولا، لأغراض السياسات، يلزم وجود معلومات جيدة. وعلى وجه الخصوص، وكجزء من إدارة الدين الخارجي، يلزم وجود مراقبة دقيقة لحافضة العملات، لا سيما من حيث تقويم

١٤-٩٨ وفي وقت لاحق أُدخلت برامج إضافية، ثم أُوقف تطبيقها، حسبما بررته الظروف. وعلى وجه الخصوص، بدأ في أوائل التسعينات تطبيق نظام ودائع غير قابلة لإعادة التحويل إلى الخارج. ووقت كتابة هذا المرشد كان آخر حساب في سلسلة حسابات غير المقيمين بالروبية هو الحساب الخاص بالروبية لغير المقيمين الذي بدأ تطبيقه في إبريل ١٩٩٩، وفيما بين الحسابات بالعملة الأجنبية كان آخر برنامج هو البرنامج (المصرفي) لغير المقيمين بالعملة الأجنبية. ومخاطر الصرف بالنسبة للأخير كانت تديرها البنوك التجارية، لا بنك الهند المركزي. وفضلا على ذلك، فإن نسبة كبيرة من ودائع بنك غير المقيمين بالعملة الأجنبية — على سبيل المثال، بلغت ما يتجاوز ٩٠٪ في نهاية مارس ٢٠٠٠ — كانت تقابلها أصول بالعملة الأجنبية، مما ييسر إدارة الأصول والخصوم من جانب البنوك التي تقبل تلك الودائع.

١٤-٩٩ وكان هناك أيضا إصدار في بعض الأحيان لسندات من جانب البنك الحكومي الهندي، وهو بنك تجاري، موجه إلى غير المقيمين. وفضلا على ذلك، فإن الهنود غير المقيمين والهيئات الاعتبارية الموجودة في الخارج كان باستطاعتهم توجيه الأموال إلى الهند عن طريق الاستثمار المباشر، وبرنامج الودائع العادية لغير المقيمين، والتحويلات الخاصة، وبرنامج خاص يتيح للمواطنين العائدين استيراد الذهب والفضة.

### المراقبة

١٤-١٠٠ كجزء من إدارة القطاع المالي الشاملة، يضطلع بنك الهند المركزي بمراقبة مجموع ودائع الهنود غير المقيمين، سواء كانت أرصدة أو تدفقات، ويعدل سياساته فيما يتعلق بهذه الودائع على النحو الذي تبرره الظروف المحلية والدولية. والبنوك ملزمة بإبلاغ المعلومات الضرورية عن ودائع الهنود غير المقيمين من خلال بيانات وإقرارات نظامية شتى تقدم إلى بنك الهند المركزي، بما في ذلك إقرار يقدم كل أسبوعين. وهذه التقارير مصممة تحديدا كي تسجل بيانات الأرصدة والتدفقات فيما يتعلق بشتى ودائع الهنود غير المقيمين. وفضلا على ذلك تقوم الآن مجموعة دراسة مموله من صندوق التنمية المؤسسية (IDF) التابع للبنك الدولي ترتيبات الإبلاغ فيما يتعلق بودائع الهنود غير المقيمين.

١٤-١٠١ تُستمد بيانات ودائع الهنود غير المقيمين من عدد كبير من فروع البنوك التجارية الكائنة في أماكن واسعة الانتشار عبر الهند، وكثير من هذه الفروع يفتقر إلى البنية التحتية الكافية في مجال الاتصالات تمكنه من تقديم البيانات في شكل إلكتروني. وهذه القيود قد لا تكون خطيرة بالنظر إلى أن بيانات التدفقات فيما يتعلق بمكاتب الفروع هذه لا تختلف اختلافا كبيرا على مدى الفترات الزمنية القصيرة. بل يقدر أن حوالي ٥٠٠ فرع كبير من فروع البنوك التجارية في الهند مسؤولة عما ينوف على ٨٥٪ من النشاط الكلي في النقد الأجنبي، بما في ذلك ودائع الهنود غير المقيمين. بيد أن قصور

الجدول ١٤-٦: مؤشرات ودائع غير المقيمين في الهند  
(بملايين الدولارات الأمريكية)

حسب الوضع في نهاية مارس						البند
٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٧	١٩٩٥	١٩٩٣	١٩٩١	
صفر	صفر	٢٣٠٦	٧٠٥١	١٠٦١٧	١٠١٠٣	(حساب) غير المقيم بالعملة الأجنبية <sup>١</sup>
٩٠٦٩	٨٣٢٣	٧٤٩٦	٣٠٣٦	صفر	صفر	برنامج (بنك) غير المقيمين بالعملة الأجنبية <sup>٢</sup>
صفر	صفر	صفر	صفر	١٠٣٧	٢٦٥	ودائع (البنوك وغيرها) بالعملة الأجنبية <sup>٣</sup>
صفر	صفر	٤	١٠	صفر	صفر	الودائع (العادية غير القابلة لإعادة التحويل إلى الخارج) بالعملة الأجنبية <sup>٤</sup>
٦٩٩٢	٦٢٢٠	٤٩٨٣	٤٥٥٦	٢٧٤٠	٣٦١٨	الحساب الخارجي بالروبية لغير المقيمين <sup>٥</sup>
٧٠٣٧	٦٧٥٨	٥٦٠٤	٢٤٨٦	٦٢١	صفر	الودائع بالروبية لغير المقيمين (غير القابلة لإعادة التحويل إلى الخارج) <sup>٦</sup>
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	الحساب الخاص بالروبية لغير المقيمين <sup>٧</sup>
٢٣٠٩٨	٢١٣٠١	٢٠٣٩٣	١٧١٦٦	١٥٠١٥	١٣٩٨٦	مجموع ودائع الهنود غير المقيمين <sup>٨</sup>
١٤٠٢٩	١٢٩٧٨	١٠٥٨٧	٧٠٤٢	٣٣٦١	٣٦١٨	ودائع الهنود غير المقيمين الموقوفة بالعملة المحلية (% من مجموع ودائع الهنود غير المقيمين)
(٦٠.٧)	(٦٠.٩)	(٥١.٩)	(٤١.٠)	(٢٢.٤)	(٢٥.٩)	
٩٠٦٩	٨٣٢٣	٩٨٠٦	١٠١٢٤	١١٦٥٤	١٠٣٦٨	ودائع الهنود غير المقيمين الموقوفة بعملة أجنبية (% من مجموع ودائع الهنود غير المقيمين)
(٣٩.٣)	(٣٩.١)	(٤٨.١)	(٥٩.٠)	(٧٧.٦)	(٧٤.١)	
٩٨٤٣٥	٩٧٦٦٦	٩٣٤٧٠	٩٩٠٠٨	٩٠٠٢٣	٨٣٨٠١	مجموع الدين الخارجي <sup>٩</sup>
٩٤٣٩٢	٩٣٢٧٩	٨٦٧٤٤	٩٤٧٣٩	٨٣٦٨٣	٧٥٢٥٧	طويل الأجل
٤٠٤٣	٤٣٨٧	٦٧٢٦	٤٢٦٩	٦٣٤٠	٨٥٤٤	قصير الأجل
%١٦.٣	%١٤.٩	%١٥.٨	%١٤.٨	%١٦.٠	%١٦.٧	نسبة ودائع الهنود غير المقيمين من الدين الخارجي للهند <sup>٩</sup>
%١٥.٤	%١٢.٦	%١٢.٧	%١٣.١	%١٣.٢	%١٣.٦	نسبة ودائع الهنود غير المقيمين طويلة الأجل من الدين الخارجي طويل الأجل <sup>٩</sup>
%٣٦.٦	%٥٠.١	%٥٦.١	%٥٣.٤	%٥٣.٣	%٤٣.٨	نسبة ودائع الهنود غير المقيمين قصيرة الأجل من الدين الخارجي قصير الأجل
%٩٠.٨	%٨٤.٩	%٧٤.٥	%٨٤.٥	%٧٦.٧	%٧٣.٢	نسبة ودائع الهنود غير المقيمين طويلة الأجل القابلة لإعادة التحويل من مجموع ودائع الهنود غير المقيمين التي يمكن إعادة تحويلها إلى الخارج
%٩.٢	%١٥.١	%٢٥.٥	%١٥.٥	%٢٣.٣	%٢٦.٨	نسبة ودائع الهنود غير المقيمين قصيرة الأجل القابلة لإعادة التحويل إلى الخارج من مجموع ودائع الهنود غير المقيمين التي يمكن إعادة تحويلها إلى الخارج

ملاحظة: هذا الجدول لا يتضمن المبالغ المعبأة من الهنود غير المقيمين عن طريق إصدار سندات من حين لآخر.  
<sup>١</sup> تم سحب برنامج (الحساب) بالعملة الأجنبية القابل لإعادة التحويل إلى الخارج اعتباراً من أغسطس ١٩٩٤.  
<sup>٢</sup> تم استحداث برنامج (بنك) غير المقيمين بالعملة الأجنبية في مايو ١٩٩٣.  
<sup>٣</sup> تم سحب برنامج ودائع (البنوك وغيرها) بالعملة الأجنبية اعتباراً من يوليو ١٩٩٣.  
<sup>٤</sup> تم سحب برنامج ودائع (العادية غير القابلة لإعادة التحويل إلى الخارج) بالعملة الأجنبية اعتباراً من أغسطس ١٩٩٤.  
<sup>٥</sup> تم استحداث برنامج الحساب (الخارجي) بالروبية لغير المقيمين في فبراير ١٩٧٠.  
<sup>٦</sup> تم استحداث برنامج الودائع بالروبية لغير المقيمين (غير القابلة لإعادة التحويل إلى الخارج) في يونيو ١٩٩٢.  
<sup>٧</sup> تم استحداث برنامج الحساب الخاص بالروبية لغير المقيمين في إبريل ١٩٩٩.  
<sup>٨</sup> تشكل ودائع غير المقيمين القابلة لإعادة التحويل إلى الخارج - سواء الموقوفة بالعملة الأجنبية أو بالعملة المحلية - كودائع (الحساب) غير المقيم بالعملة الأجنبية FCNR(A) وبرنامج (بنك) غير المقيمين بالعملة الأجنبية FCNR(B) والحساب الخارجي بالروبية لغير المقيمين NR(E)RA وودائع (البنوك وغيرها) بالعملة الأجنبية FC(B&O)D - جزءاً من الدين الخارجي للهند.  
<sup>٩</sup> باستثناء حسابات غير المقيمين بالروبية التي لا يمكن إعادة تحويلها إلى الخارج ومن ثم لا تُدرج ضمن الدين الخارجي.

لأن ذلك يمكن البنوك التجارية من الحد من إمكانية حدوث حالات عدم تكافؤ خطيرة قد تنشأ بين الأصول والخصوم.

١٠٦-١٤ وثالثاً، عند وضع هذه النظم ينبغي جعل أسعار الفائدة على الودائع متوافقة مع أسعار الفائدة المحلية والدولية، وذلك لضمان اجتذاب الودائع مع الحفاظ على فعالية التكاليف. ويلزم أيضاً إجراء تقييم لدرجة الإحلال بين ودائع الهنود غير المقيمين والتدفقات العادية من غير المقيمين في شكل تحويلات خاصة، وتحويلات عمال، وغير ذلك من التدفقات من الهنود غير المقيمين التي لا تتسبب في نشوء دين.

١٠٧-١٤ وأخيراً، اتباعاً لمعيار الإقامة، ينبغي أن تكون جميع ودائع غير المقيمين جزءاً من الدين الخارجي. بيد أن

الودائع بالعملة؛ وهيكل آجال الاستحقاق، سواء من حيث أجل الاستحقاق الأصلي أو أجل الاستحقاق المتبقي. والبيانات الأخيرة تساعد على التعرف على أي تجميع للمدفوعات، ومن ثم فهي مفيدة لبرمجة نظم البرامج الإلكترونية لقيد بيانات الديون من أجل توليد بيانات على أساس الاستحقاق المتبقي.

١٠٥-١٤ وثانياً، من منظور السياسات، ينبغي أن يمتنع البنك المركزي أو الحكومة عن تقديم ضمانات أسعار الصرف، حيث إن هذه الضمانات تأخذ شكل خصوم خارجية احتمالية ويمكن أن تمثل تهديداً للنظام بأكمله عندما تكون الاحتياطيات منخفضة ويحدث انخفاض حاد للغاية في قيمة أسعار الصرف. وينبغي أن ينصب التركيز على الودائع ذات آجال الاستحقاق الأطول بالعملة المحلية. ومن المفضل وجود جدول زمني ثابت للسداد،

- نوع سعر الفائدة: سعر فائدة ثابت أو متغير؛
- سعر الفائدة (%): سعر فائدة ثابت أو هامش فوق سعر الفائدة المتغير؛
- الجدول الزمني لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي: يتضمن التاريخ النهائي للسداد؛
- الجدول الزمني لمدفوعات الفائدة.

١٤-١١١ كذلك في أثناء عملية إدخال هذه التفاصيل في قاعدة البيانات تُحسب ألبا الخانات الإضافية التالية:

- أجل الائتمان (بالأشهر): معرّفًا بأنه عدد الأشهر من تاريخ استلام القرض لغاية السداد النهائي. ويمكن استخدام هذه الخانة في عزو الدين حسب أجل القرض: أي ما إذا كان دينًا قصير الأجل أو دينًا متوسط الأجل أو دينًا طويل الأجل؛
- فترة السماح (بالأشهر): عدد الأشهر من تاريخ استلام القرض إلى أول دفعة سداد للمبلغ الأصلي؛
- الفائدة المحسوبة (عند تاريخ استلام القرض): في حالة القروض ذات سعر الفائدة الثابت، يكون هذا هو رقم سعر الفائدة ذاته، أما في حالة القروض ذات سعر الفائدة المتغير فإن هذا يساوي قيمة أساس السعر المتغير زائدًا الهامش فوقه؛
- الفارق عن سعر ليبور، وهو سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (*LIBOR*) (في تاريخ استلام القرض): في حالة القروض ذات سعر الفائدة الثابت يكون هذا هو الهامش المحسوب فوق سعر ليبور.

#### البيانات الكلية المعدّة<sup>١٧</sup>

١٤-١١٢ علاوة على الأرقام الكلية المحسوبة الخاصة بالقروض والسندات، وبيانات الميزانية العمومية للبنوك التجارية، تحتفظ دائرة أنشطة النقد الأجنبي ببيانات كلية عن الدين الخارجي بشأن ملكية غير المقيمين من السندات المصدرة محليًا، ورصيد ائتمانات الموردين التي يحصل عليها المستوردون الإسرائيليون (ويقدمها المصدرون الإسرائيليون)، وذلك استنادًا إلى مسح ربع سنوي تجريه دائرة أنشطة النقد الأجنبي عن الشركات العاملة في التجارة الخارجية. ويحتوي نفس النظام على أرقام عن الأصول الخارجية التي يملكها المقيمون، بما في ذلك حصص رأس المال والسندات والودائع والاستثمار المباشر (قروض الملكية).

١٤-١١٣ وتجري عمليات مراجعة جودة البيانات على مستوى فرادى القروض، وأيضًا عن طريق مقارنة بيانات كل قرض على حدة بالمعلومات المتعلقة بالمعاملات، وهي معلومات تستمد أساسًا من تقارير البنوك، وكذلك بيانات الميزانيات العمومية للشركات الكبيرة. وتغطي قاعدة البيانات جميع قروض القطاع العام والقطاع المصرفي وما يربو على ٩٠٪ من قروض القطاع الخاص غير المصرفي.

<sup>١٧</sup> عدا البيانات المتعلقة بالدين، يحتوي النظام نفسه على بيانات عن استثمارات الحافظة لغير المقيمين في الأسهم الإسرائيلية والاستثمار المباشر لغير المقيمين في إسرائيل.

الهند لا تدرج ودائع غير المقيمين التي لا يمكن إعادة تحويلها إلى الخارج ضمن إحصاءات دينها الخارجي لأن المبلغ الأصلي ليس قابلاً لإعادة التحويل إلى الخارج، ومن ثم لا تنشأ خصوم خارجية، وتبقى الأموال داخل الاقتصاد الهندي.

## إسرائيل

### قياس الدين الخارجي<sup>١٦</sup>

١٤-١٠٨ تقيس دائرة أنشطة النقد الأجنبي التابعة لبنك إسرائيل المركزي مركز الدين الخارجي لإسرائيل، باستخدام بيانات مفصلة عن كل قرض على حدة تقدمها الحكومة الإسرائيلية والقطاع الخاص غير المصرفي. وتستخدم بيانات الميزانية العمومية المبلغة في إعداد بيانات البنوك عن الدين الخارجي. وتُنشر بيانات الدين الخارجي كل ربع سنة وتدرج، إلى جانب الأصول الخارجية التي يملكها المقيمون الإسرائيليون، في بيان وضع الاستثمار الدولي الإسرائيلي. وتصف دراسة الحالة هذه نظام إدراج البيانات على أساس كل قرض على حدة الذي تستخدمه دائرة أنشطة النقد الأجنبي، والمخرجات التي يولدها هذا النظام.

### إبلاغ بيانات القروض كل على حدة

١٤-١٠٩ يتم الحصول على معظم بيانات الدين الخارجي للقطاع العام بصفة منتظمة من وزارة المالية. وتغطي هذه البيانات جميع القروض التي تتلقاها الحكومة من الدائنين في الخارج، بما في ذلك إصدارات السندات الحكومية في الأسواق الدولية. ويجب على القطاع الخاص غير المصرفي (الفرد أو المنشأة الخاصة) الإبلاغ في غضون ١٥ يومًا من استلام أي قروض من الخارج تبلغ قيمتها ما يعادل ١٠٠,٠٠٠ دولار أمريكي أو أكثر. وتغطي هذه البيانات جميع القروض التي تتلقاها المنشآت والأفراد من الدائنين في الخارج، بما في ذلك إصدارات سندات الشركات الإسرائيلية في الأسواق الدولية وقروض الملكية المتلقاة.

١٤-١١٠ ويجري إبلاغ التفاصيل التالية عن كل قرض (راجع الشكل البياني ١٤-١) وإدخالها في نظام دائرة أنشطة النقد الأجنبي:

- التفاصيل الأساسية: تاريخ استلام القرض ومبلغه وعملته؛
- المقترض: اسم المقترض ونوعه (مثلاً: الحكومة أو البنك المركزي أو منشأة أو فرد)؛
- المقرض: اسم الدائن وبلد إقامته ونوعه (مثلاً: بنك أجنبي أو فرع لبنك إسرائيلي في الخارج أو حكومة أجنبية أو صندوق النقد الدولي أو البنك الدولي أو إصدار سندات قابلة للتداول أو منشأة أجنبية أو فرد من المقيمين الأجانب أو قرض ملكية)؛

<sup>١٦</sup> من إعداد بنك إسرائيل المركزي.



الشكل البياني: ١٤-١: إسرائيل: استمارة إبلاغ بيانات القرض الوارد إلى المقيمين المحليين من المقيمين الأجانب<sup>١</sup>

## ١- تفاصيل القرض

<input type="checkbox"/> قرض جديد	<input type="checkbox"/> الاسترداد المبكر	<input type="checkbox"/> تحديث بيانات القرض	<input type="checkbox"/> تجديد القرض
المبلغ	العملة	رمز العملة*	تاريخ الاستلام

## ٢- تفاصيل المقرض (المقيم المحلي)

رقم التعريف بالمقرض (بطاقة هوية/رقم تسجيل الشركة)	اسم المقرض	الفرع الاقتصادي	رمز الفرع الاقتصادي*
--	------------	-----------------	----------------------

## ٣- تفاصيل المقرض (المقيم الأجنبي)

اسم المقرض	نوع القرض	رمز المقرض*	بلد المقرض	رمز البلد*
------------	-----------	-------------	------------	------------

## ٥- تفاصيل سعر الفائدة

نوع سعر الفائدة:	سعر الفائدة (%)
<input type="checkbox"/> ثابت	
<input type="checkbox"/> لبيور (سعر الفائدة هو الهامش فوق سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن)	
<input type="checkbox"/> بدون فائدة	
<input type="checkbox"/> أخرى	

## ١- الجدول الزمني مدفوعات الفائدة

١	جدول مدفوعات الفائدة يتزامن مع جدول سداد الأصل	
٢	مدفوعات منتظمة (تواريخ الدفع على فترات متساوية)	
تاريخ أول دفعة	عدد الدفعات	التوتيرة (بالأشهر)
٣	مبلغ الفائدة المحصوم مقدماً	المبلغ
٤	المدفوعات غير المنتظمة:	التواريخ
١	٤	
٢	٥	
٣	٦	

## ٤- الجدول الزمني لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي

١- المدفوعات المنتظمة			
تاريخ أول دفعة	عدد الدفعات	التوتيرة (بالأشهر)	تاريخ آخر دفعة
_____	_____	_____	_____
٢- المدفوعات غير المنتظمة			
المبلغ	التاريخ	_____	_____
المبلغ	التاريخ	_____	_____
المبلغ	التاريخ	_____	_____
المبلغ	التاريخ	_____	_____
المبلغ	التاريخ	_____	_____
المدفوعات الإضافية - اكتب أدناه (التعليقات)			

التعليقات:

## ٧- تفاصيل المبلغ ببيانات القرض

الاسم	التوقيع	التاريخ	رقم الهاتف	العنوان
-------	---------	---------	------------	---------

\* تملأ إذا كان نموذج القرض بتولاه بنك تجاري إسرائيلي.

رقم القرض (الاستخدام البنك المركزي)

رمز الفرع\*

رمز البنك\*

<sup>١</sup> يتمثل شرط الإبلاغ في أن يقوم بعملية الإبلاغ المقيم المحلي الذي يستلم قرضاً تبلغ قيمته ١٠٠,٠٠٠ دولار أمريكي على الأقل - سواء كان فرداً أو شركة - مع تقديم التقرير في غضون ١٥ يوماً من تاريخ استلام القرض.

أمانة المالية والائتمان العام. وقد أنشئت وحدة خاصة تابعة لتلك الأمانة لتبدأ مراقبة الدين الخارجي الخاص، وأنشأت تلك الوحدة سجلاً للقروض المستحقة الدفع بالنقد الأجنبي للمؤسسات المالية في الخارج (السجل)، واستحدثت استمارة للإبلاغ تسمى «كشف التسجيل» من أجل جمع البيانات. وكان يتعين على أي مشروع من مشروعات القطاع الخاص أن يملأ استمارة الإبلاغ هذه كي يؤذن له بالحصول على نقد أجنبي من البنوك الوطنية.

١١٨-١٤ وقد حددت استمارة الإبلاغ أهم السمات التعاقدية لعمليات اقتراض مشروعات القطاع الخاص بالنقد الأجنبي من المؤسسات المالية الأجنبية. وكان يغطي نوع التمويل، وصيد القرض القائم، وطريقة السداد، والجدول الزمني للسداد الذي يحدد كل دفعة قائمة وتاريخ استحقاقها، والمبلغ الأصلي، ومبلغ الفائدة. وعندما استحدث شرط التسجيل، سارعت المشروعات جميعها إلى تسجيل دينها الخارجي لأنها لم تكن لتستطيع أن تحصل بغير ذلك على النقد الأجنبي من أجل خدمة ديونها.

١١٩-١٤ وإضافة إلى القروض المسجلة لدى أمانة المالية والائتمان العام، أنشئ في «أمانة التجارة والتنمية الصناعية» (SECOFI) في أكتوبر ١٩٨٢ سجل الديون المستحقة للجهات الموردة الأجنبية غير المصرفية، والقصد منه هو نفس المقصود بسجل القروض بالعملات الأجنبية. وبعبارة أخرى، كان كشف التسجيل يوفر للسلطات معلومات عن خدمة الدين وكان شرطاً بالنسبة للمقيمين إذا كانوا يريدون الحصول على عملات أجنبية من البنوك الوطنية. وقد أغلق هذا السجل في يناير ١٩٨٣ وأعاد المورّدون تمويل الأرصدة غير المسددة وفق برنامج طويل الأجل.

١٢٠-١٤ كذلك أنشأ البنك المركزي في عام ١٩٨٣ صندوقاً يستطيع من خلاله المدينون في القطاع الخاص سداد ما عليهم للدائنين الأجانب. وقد ساعد ذلك على تحسين تسجيل دين القطاع الخاص. وكان هذا الصندوق جزءاً من «برنامج تغطية مخاطر الصرف عن طريق نظام الأمان» (FICORCA)، وظل قائماً من إبريل إلى أكتوبر ١٩٨٣. وكان هذا البرنامج يقتضي من مشروعات القطاع الخاص إعادة هيكلة ديونها الأجنبية، بتحويلها مثلاً إلى آجال استحقاق تبلغ ثماني سنوات مع فترة سماح تبلغ أربع سنوات، أو إلى آجال استحقاق تبلغ ست سنوات مع فترة سماح تبلغ ثلاث سنوات. وفي حالة أداء المشروع للمدفوعات بالعملة المحلية، فإن البرنامج يدفع المبلغ الأصلي والفائدة بالعملة الأجنبية لحساب المشروع، ومن ثم يستطيع المشروع خدمة ديونها المعاد هيكلتها للبنوك الأجنبية. وقد

## المخرجات

١٤-١١٤ من واقع المعلومات المحفوظة في قاعدة البيانات، ينشر بنك إسرائيل المركزي جداول ربع سنوية عن الدين الخارجي، معبراً عنه بالدولار الأمريكي. وفيما يتعلق بالقطاع العام والقطاع الخاص غير المصرفي والقطاع المصرفي، وحسب مصدر الدين الخارجي، تُعرض بيانات رصيد الدين الخارجي القائم؛ وأجل الاستحقاق الأصلي؛ وتكوين عملات المبلغ الأصلي؛ ومقبوضات الدين الخارجي؛ ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي. وتقدم أيضاً معلومات حسب القطاع عن صافي الدين — أي إجمالي خصوم الدين ناقصاً ملكية التزامات الديون الخارجية للمقيمين الإسرائيليين؛ والجداول الزمنية لمدفوعات سداد المبلغ الأصلي والفائدة.

## المكسيك

### تسجيل الدين الخاص<sup>١٨</sup>

١١٥-١٤ تطور النظام المكسيكي لقياس الدين الخارجي للقطاع الخاص على مدى العقدين الأخيرين. فبعد أن بدأ ذلك النظام مع صعوبات الدين الخارجي في أوائل الثمانينات، تطور النظام مع إلغاء ضوابط النقد الأجنبي وتغيير الظروف الاقتصادية. وتشرح دراسة الحالة هذه ذلك التطور، وتبين الحالة الراهنة.

١١٦-١٤ في ٥ أغسطس ١٩٨٠ أعلنت المكسيك تأجيل مدفوعات سداد أصل الدين الخارجي؛ وفي أول سبتمبر ١٩٨٢ تم إدخال ضوابط عامة على الصرف ثم حل محلها بعد ثلاثة أشهر نظام ضوابط صرف بسيط، تعمل بموجبه في آن واحد سوقان للنقد الأجنبي: إحداهما تخضع لضوابط والأخرى لا تخضع لضوابط.

### طرق جمع البيانات في فترة وجود ضوابط الصرف

١١٧-١٤ لم يكن لدى الحكومة المكسيكية، وقت استحداث ضوابط الصرف النقد الأجنبي عام ١٩٨٢، بيانات رسمية عن مبلغ الدين الخارجي القائم على القطاع الخاص. ومن ثم كانت هناك حاجة إلى وضع نظام لتسجيل الدين، يتمثل الغرض الرئيسي منه في تيسير عمليات مراقبة النقد. وفي إخطار تأجيل السداد الصادر في ٥ أغسطس ١٩٨٢، وبعد ذلك في مرسوم مراقبة النقد الصادر في ١٣ ديسمبر ١٩٨٢، كان يشترط على مشروعات القطاع الخاص التي تطلب نقداً أجنبياً لخدمة ديونها أن تقوم بتسجيل التمويل الذي تحصل عليه لدى

<sup>١٨</sup> من إعداد دائرة الائتمان العام المكسيكية.

نظام مراقبة النقد، ملزمة قانونا بالإبلاغ عن وضع خصومها الخارجية إلى أمانة المالية والائتمان العام. غير أن تلك الأمانة وجدت أن من الضروري مواصلة مراقبة الدين الخارجي للقطاع الخاص ونشر بياناته. واقتضى ذلك إعادة إرساء وسيلة لجمع بيانات تغطي أهم سمات اقتراض مشروعات القطاع الخاص من المؤسسات المالية الأجنبية.

١٤-١٢٥ وفي البداية، بعد إلغاء ضوابط الصرف، كانت البيانات تُجمع دوريا من خلال استبيانات مسح تُرسل إلى المشروعات الرئيسية التي لديها مستوى ممثل من المديونية قياسا إلى مجموع الدين الخارجي الخاص. ويتعاون زهاء ١٠٠ مجموعة صناعية مدينة، صُممت قاعدة بيانات لمعالجة البيانات التي تُجمع. وقد استخدمت قاعدة البيانات هذه في إعداد نشرة إحصائية عن الدين الخارجي للقطاع الخاص تتضمن عددا من الجداول الإحصائية تعطي صورة واضحة عن مستوى المديونية الخارجية. وكان مستوى مشاركة المدينين ممتازا في البداية.

١٤-١٢٦ بيد أنه في أعقاب أزمة أخرى وقعت في منتصف التسعينات اقتضى الأمر مرة أخرى تنفيذ نظام تقدم مشروعات القطاع الخاص بموجب المعلومات بصفة مستمرة، لا بصفة دورية. وأعد طلب رسمي، مماثل للإعلانات العامة المذكورة أعلاه، يطلب إلى مشروعات القطاع الخاص إبلاغ تقديرات مدفوعات سداد المبلغ الأصلي، سواء فيما يتعلق بالقروض حديثة العهد أو فيما يتعلق بالمبالغ السابقة التي لا تزال قائمة. وإضافة إلى ذلك بدأ الحصول على بيانات من سوق الأوراق المالية المكسيكية لتكملة إحصاءات الدين الخارجي؛ وتُصدر تلك السوق تقريرا ماليا ربع سنوي عن عمليات الاقتراض من جانب الشركات الصناعية.

١٤-١٢٧ ثم تطور النظام في وقت أقرب بحيث أصبحت بيانات الدين الخارجي للقطاع الخاص تُجمع من عدد من المصادر لضمان موثوقية البيانات المنشورة، وجمعها بسرعة، واحتوائها على المعلومات اللازمة.

١٤-١٢٨ ومصدر المعلومات الرئيسي هو الآن سوق الأوراق المالية المكسيكية، التي تجمع بيانات ربع سنوية عن خصوم الشركات المكسيكية. وتشمل استمارة الإبلاغ التي تصدر عن تلك السوق تفصيلا للدين الخارجي حسب نوع القرض، باستخدام نظام التصنيف التالي: البنوك التجارية، والسندات، وائتمانات التجارة الخارجية. وتوفر استمارة الإبلاغ أيضا اسم الدائن، ومبلغ التمويل، وعملة الإصدار، وتاريخ الاقتراض، وتاريخ الاستحقاق، والمدفوعات المقدرة على مدى السنوات

أعيد العمل ببرنامج مماثل لمدة قصيرة في عامي ١٩٨٧ و ١٩٨٨، وكان يُعرف باسم "اتفاق تسهيلات برنامج تغطية مخاطر الصرف الأجنبي عن طريق نظام الأمان".

١٤-١٢١ وعندما استردت مشروعات القطاع الخاص الوصول إلى التمويل الخارجي في عام ١٩٨٤، فإنها أصبحت ملزمة بتسجيل ديونها الجديدة لدى أمانة المالية والائتمان العام. بل إن السلطات قررت إلزام مشروعات القطاع الخاص لكي يظل من المتاح لها الحصول على النقد الأجنبي، لا بالإبلاغ عن ديونها الجديدة فحسب وقت نشوئها، بل بالإبلاغ أيضا مرتين سنويا عن ديونها القائمة. وقد استمر ذلك حتى عام ١٩٩١. ولذلك كانت السلطات توجه إعلانات عامة مرتين سنويا إلى جميع مشروعات القطاع الخاص، كما كانت تنشر، في أوسع الصحف الكبرى توزيعا في البلد، أرقام تسجيل القروض الواجب إبلاغ بياناتها في الفترة ما بين أول يناير و٣١ مارس والفترة ما بين أول يوليو و٣٠ سبتمبر من كل عام. وكان على المشروعات المعنية أن تقدم الوثائق المعتمدة المتعلقة بالاقتراض الأصلي وخدمة الدين اللاحقة.

١٤-١٢٢ وإضافة إلى تسجيل القروض لدى أمانة المالية والائتمان العام، أنشئ في أمانة التجارة والتنمية الصناعية سجل لديون الجهات الموردة غير المصرفية. ومن ثم، في أكتوبر ١٩٨٢، أنشئ سجل للمبالغ المستحقة للموردين الأجانب وذلك للغرض نفسه الذي أنشئ من أجله سجل القروض بالعملة الأجنبية. وبعبارة أخرى كان كشف التسجيل يوفر معلومات عن خدمة الدين ويتيح شراء المدينين للعملة الأجنبية من البنوك الوطنية. وقد أغلق هذا السجل في يناير ١٩٨٣ وأعاد المورّدون تمويل الأرصدة غير المسددة وفق برنامج طويل الأجل.

١٤-١٢٣ أما المبالغ القائمة مستحقة الدفع من الجهاز المصرفي المكسيكي، الذي جرى تأميمه في سبتمبر ١٩٨٢، فلم تخضع قط للتسجيل. بل كان البنك المركزي يشترط فحسب ملء استمارة مسح، لا تزال تستخدم حتى الآن، تبين مركز حسابات البنك ولكنها لا تبين مدفوعاته المستقبلية.

### طرق جمع البيانات في أعقاب إلغاء ضوابط الصرف

١٤-١٢٤ صدر مرسوم رسمي بشأن مراقبة النقد ألغى ضوابط الصرف في ١٠ نوفمبر ١٩٩١، بالنظر إلى انتفاء أي سبب يدعو إلى الإبقاء على سوق نقد أجنبي ذات مستويين، بالأسعار الموجهة وأسعار السوق، على النحو الذي كان منصوبا عليه في ذلك المرسوم. كذلك ألغى سجل القروض المستحقة الدفع بالعملة الأجنبية في الخارج للمؤسسات المالية، وأيضا كشف التسجيل. بل إن مشروعات القطاع الخاص لم تعد، منذ إنهاء

فيما يتعلق بالدين القائم، وذلك حسب كل ربع سنة في السنة الأولى ثم سنويا في السنوات الثلاث التالية.<sup>١٩</sup>

#### النشر

١٤-١٣٤ تُنشر البيانات الإحصائية عن مجموع الدين الخارجي للمكسيك، بما فيه الدين الخاص، في الجداول الإحصائية التي ترد في «الإحصاءات الاقتصادية والمالية للمكسيك — كتاب البيانات»، وهو وثيقة تصدر مرتين سنويا عن أمانة المالية والائتمان العام، وتوزع على البنوك الأجنبية ضمن النشرة ربع السنوية التي تصدر عن أمانة المالية والائتمان العام بعنوان «إحصاءات المالية العامة والدين العام الحديثة»، التي تُنشر من خلال الإدارة العامة للتخطيط المالي. وترد البيانات أيضا في العرض ربع السنوي عن طريق الموقع الإلكتروني لأمانة المالية والائتمان العام على شبكة الإنترنت.

١٤-١٣٥ ويتم عرض معلومات دين القطاع الخاص في حالة البنوك التجارية والقطاع الخاص غير المصرفي، ويتم توفير بيانات عن مصادر التمويل، وهي البنوك التجارية، والخصوم الأخرى في حالة البنوك التجارية المدينة؛ وأسواق رأس المال، والبنوك التجارية، والدين المرتبط بالتجارة الخارجية في حالة الجهات المدينة غير المصرفية من القطاع الخاص. كذلك يُقدّم الجدول الزمني الاستهلاك السنوي للدين الخارجي على القطاع الخاص غير المصرفي فيما يتعلق بالجزء المتبقي من السنة الجارية والسنوات الثلاث التالية.

#### نيوزيلندا

##### تجربة جمع معلومات عن التغطية بالعملة الأجنبية<sup>٢٠</sup>

١٤-١٣٦ في عام ١٩٩٨، كان المستخدمون الرئيسيون لإحصاءات الدين الخارجي في نيوزيلندا يخشون أن تكون الإحصاءات النيوزيلندية المنشورة عن الدين الخارجي مغالية في ذكر حجم تعرض الاقتصاد لحركات العملات بعدم أخذها نشاط التغطية بالعملة الأجنبية في الحسبان. ونتيجة لذلك نشرت هيئة الإحصاءات النيوزيلندية في يونيو ١٩٩٩ لأول مرة معلومات إرشادية عن عمليات تغطية الدين الخارجي لنيوزيلندا المقوم بعملة أجنبية — وذلك حسب الوضع في ٣١ مارس ١٩٩٨ و ٣١ مارس ١٩٩٩ — إلى جانب ملحق يتضمن

<sup>١٩</sup> مع أن مسؤولية إعداد بيانات البنك الدائن هذه تقع على عاتق البنك المركزي حصرا، فإن الالتزام بإبلاغ السلطات والجمهور ببيانات أداء الدين الخارجي الخاص هو مسؤولية أمانة المالية. كذلك تتحمل أمانة المالية مسؤولية وضع المبادئ التوجيهية للتصريح بعمليات المؤسسات المالية الأجنبية في المكسيك، وتحقق، بالتعاون مع البنك المركزي، من نشاط البنوك الأجنبية.  
<sup>٢٠</sup> من إعداد إدارة الإحصاءات النيوزيلندية.

الأربع التالية، بما في ذلك الأرصد القائمة، والجدول الزمني للسداد للسنوات الأربع التالية، وتصنيفا حسب نوع القرض.

١٤-١٢٩ وتشمل مصادر البيانات الخارجية الأخرى الهيئات المملوكة لأجانب والمتخصصة في تقدير المراتب الائتمانية، مثل Duff and Phelps، و Moody's، و Standard & Poor's. وتتضمن منشورات هذه الهيئات معلومات عن الديون التي تقوم بتقدير مراتب لها، وهي معلومات ترجع إليها أمانة المالية والائتمان العام. كذلك كثيرا ما ترجع وحدة الديون إلى الأمانة الداخلية التابعة للأمانة لتتحقق من المعلومات التي تقدمها مشروعات القطاع الخاص عندما تحتجز مدفوعات ضريبية على الفائدة مستحقة الدفع في الخارج.

١٤-١٣٠ وبهذه المعلومات تراجع أمانة المالية والائتمان العام بيانات كل ائتمان وتجري مراجعة تبادلية للمصادر المختلفة، حتى لا يحدث تكرار للمعلومات.

١٤-١٣١ والمشروعات غير المسجلة في سوق الأوراق المالية المكسيكية، والتي لا توجد مراتب جدارة ائتمانية لديونها ولا تقدم أي إقرارات ضريبية، مطلوب منها أن تتعاون بملء استبان مسح وتقديم معلومات إلى أمانة المالية والائتمان العام عن جميع خصائص خصومها، مع تحديث المعلومات المتعلقة بالأرصدات بوتيرة ربع سنوية.

١٤-١٣٢ ويحتفظ في قاعدة بيانات بجميع المعلومات التي تُجمع، وهي قاعدة بيانات تتم مراجعتها بعناية للتأكد من عدم قيد دين المشروعات أكثر من مرة، وذلك تحاشيا لوجود تقارير مزدوجة. ومن قاعدة البيانات هذه يمكن توليد عدد من المخرجات، بما في ذلك مستوى المديونية، وتصنيف الديون حسب المشروع، والدائن، والعملة، وأجل الاستحقاق.

#### التحقق من الأرقام

١٤-١٣٣ عندما وضعت ضوابط الصرف، وبعد تسجيل ديون معظم المجموعات الصناعية، تم إنتاج تقارير من قاعدة البيانات تصنف الدين حسب الدائن، مع إيرادات تفاصيل كل عملية تمويل. وكانت تجري مراجعة تبادلية لهذه المعلومات مع البيانات المستمدة من البنوك الدائنة الأجنبية الرئيسية من خلال مكاتب التمثيل التابعة لها في المكسيك. وكان يجري التحقق من الأرصد الكلية حسب البنك الدائن مع الوحدة التي تلقت استثمار الإبلاغ من البنك الدائن. وهذا النوع من التحقق لا يجري الآن، حيث إنه أصبح إلزاميا بالنسبة للبنوك الدائنة أن تُبلغ البيانات إلى البنك المركزي بموجب القواعد التي تخولها سلطة منح قروض للمكسيك. وتغطي تقاريرها الآن بيانات الدين الخارجي لكل من القطاع العام والقطاع الخاص. وتُبدل حاليا جهود لجعل الاستثمارات تشمل معلومات لا عن الأرصد القائمة فحسب كالمعتاد، بل أيضا عن الجدول الزمني للسداد

- مدى تغطية دين نيوزيلندا فيما وراء البحار بالعملات الأجنبية؛
- تقديرات صافي القيمة السوقية لعقود المشتقات المالية.

١٤-١٣٩ وكان مقررا جمع البيانات من المشروعات المقيمة المسؤولة عما يقرب من ٨٠٪ من الدين الخارجي المقوم بالعملات الأجنبية. وبالنظر إلى محدودية نطاق الملحق الذي يتناول عمليات التغطية، كان المقصود بالنتائج أن تكون بمثابة تقديرات تقريبية.

١٤-١٤٠ وقد بدأ المشروع في أكتوبر ١٩٩٨، بنية جمع بيانات بأثر رجعي عن الوضع في ٣١ مارس ١٩٩٨، وذلك بحلول ٣١ ديسمبر ١٩٩٨. وبعد ذلك يُتخذ قرار في ٣١ مارس ١٩٩٩ بشأن ما إذا كان ينبغي المضي قدما في مواصلة جمع البيانات أم لا. وكان من المتوقع أن تنتهي الحاجة إلى ملحق بيانات التغطية ما أن يتم مشروع تطبيق الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات كاملة في عام ٢٠٠١.

١٤-١٤١ وقد اضطلع بتنفيذ المشروع موظفو قسم ميزان المدفوعات في هيئة الإحصاءات النيوزيلندية. ومن السمات الأساسية للمراحل الأولى من المشروع إجراء مشاورات وثيق بين موظفي قسم ميزان المدفوعات وبنك نيوزيلندا المركزي، وعلى حدة، مع أحد بنوك القطاع الخاص الذي كان موظفو قسم ميزان المدفوعات قد أجروا معه مناقشات بشأن تأثير المشتقات المالية على إحصاءات ميزان المدفوعات. وقد قدم بنك نيوزيلندا المركزي مشورته وأجرى مشاورات في مناسبات عديدة أثناء سير المشروع. أما بنك القطاع الخاص فقد قدم مشورة من منظور مستخدمي الإحصاءات المنشورة، وكذلك من منظور كونه مشاركا في السوق وموردا للبيانات. وكان تعاون تلك المؤسسات ومشورتهما فائقي القيمة لنجاح المشروع.

١٤-١٤٢ وقد تضمنت أعمال التطوير الأولية داخل هيئة الإحصاءات النيوزيلندية تحديد مجموعة أولية من احتياجات البيانات، وتحديد المشروعات التي ينبغي أن يشملها المسح من بين من يشملهم مسح مجموع الدين فيما وراء البحار. وفي النهاية وقع الاختيار على ٢٠ مشروعا (إلى جانب القطاع الرسمي)، وقامت هذه المشروعات جميعها، باستثناء واحد، بإبلاغ البيانات لأغراض مسح عام ١٩٩٨. وبينما لم يستطع مشروع واحد آخر تقديم البيانات لأغراض مسحي عامي ١٩٩٩ و٢٠٠٠، فإن العينة الفعلية التي شملها ملحق عمليات التغطية ضمت ما يتراوح بين ٧٥٪ و٨١٪ من مجموع الدين الخارجي المقوم بالعملات الأجنبية في المسوح التي جرت في الأعوام ١٩٩٨ و١٩٩٩ و٢٠٠٠. وعلى حين كان من المتوقع في البداية أن تكون هذه المشروعات في معظمها من البنوك، فإن

إحصاءات دين نيوزيلندا فيما وراء البحار<sup>٢١</sup> وهذه البيانات التكميلية — المجزأة حسب العملة إلى قطاعين مؤسسين — وفرت تقديرات لمدى تغطية الدين الخارجي لنيوزيلندا بالعملات الأجنبية وذلك باستخدام عقود مشتقات مالية، وعمليات التغطية الطبيعية. ووفرت البيانات أيضا تقديرات للدين الخارجي غير المغطى. وإضافة إلى ذلك نشرت تقديرات صافي القيمة السوقية لعقود المشتقات المالية، مع تقسيمها القطاعي أيضا. وقد ظلت هيئة الإحصاءات النيوزيلندية تنشر سنويا المعلومات التكميلية عن عمليات التغطية. وتبين دراسة الحالة هذه تجربة هيئة الإحصاءات النيوزيلندية في إعداد وإجراء المسح في سنواته الأولى، كما تبين الدروس المستفادة.

١٤-١٣٧ في عرض إحصاءات الدين الخارجي يُحوّل الدين الخارجي المقوم بعملات أجنبية إلى الدولارات النيوزيلندية بسعر الصرف السائد في تاريخ إجراء المسح (٣١ مارس). وفي ضوء هذه المنهجية، ومع كون الدين الخارجي المقوم بالعملات الأجنبية كان يمثل ما يقرب من نصف إجمالي الدين الخارجي لنيوزيلندا وقتئذ، قدر أن انخفاض قيمة الدولار النيوزيلندي ما بين ٣١ مارس ١٩٩٧ و٣١ مارس ١٩٩٨ كان مسؤولا عن ٣٨٪ من الزيادة في قيمة الدين الخارجي لنيوزيلندا بين هذين التاريخين. وتوقعا لقدر كبير من الاهتمام من جانب مستخدمي البيانات عند نشر إحصاءات الدين الخارجي في مارس ١٩٩٨، أبرزت هيئة الإحصاءات النيوزيلندية هذا التقدير والمنهجية المستخدمة في عملية إعداد البيانات. ومع ذلك، أبدى بعض مستخدمي البيانات الرئيسيين تشككهم في أهمية ذلك التقدير، معربين عن اعتقادهم بأن إحصاءات مجموع الدين الخارجي سجلت حجم التعرض الخارجي الحقيقي للاقتصاد بأعلى من الواقع، وذلك لأن جزء كبيرا من الدين ربما كان مغطى ضد حركات أسعار الصرف.

## المشروع

١٤-١٣٨ حيث إن عملية جمع ونشر إحصاءات مركزي نيوزيلندا من حيث صافي الأصول والخصوم في المشتقات المالية كانت لن تحدث قبل عام ٢٠٠١ فقد رأت هيئة الإحصاءات النيوزيلندية في عام ١٩٩٨ أن هناك حاجة فورية إلى معلومات عن عمليات التغطية تضع إحصاءات الدين الخارجي المنشورة في سياق إدارة المخاطر. وتبعاً لذلك اضطلعت الهيئة المذكورة بمشروع لجمع بيانات عما يلي:

<sup>٢١</sup> «الدين فيما وراء البحار» هو المصطلح الذي يُستخدم في المسح الذي تجريه هيئة الإحصاءات النيوزيلندية ويجمع بيانات عن الدين الخارجي لنيوزيلندا، والذي يُستخدم في الإحصاءات المنشورة. ويقاس ذلك المسح مجموع الدين القائم على نيوزيلندا فيما وراء البحار في ٣١ مارس من كل عام، ويجمع بيانات من مؤسسات القطاعين الخاص والحكومي.

تحليل المخاطر بالفصل بين عمليات التغطية التي تأخذ شكل الأصول المدرجة في الميزانية العمومية وعمليات التغطية التي لا تأخذ هذا الشكل. بيد أن عملية جمع البيانات بأثر رجعي لأغراض مسح ٣١ مارس ١٩٩٨ كانت قد مضت قدما إلي حد كبير بحيث تعذر إدراج هذا التمييز في ذلك المسح، ولكنه أدرج في مسح عام ١٩٩٩.

١٤٦-١٤ ومن السمات الأخرى المثيرة للاهتمام بوجه خاص التي ظهرت من الجولة الثانية من المشاورات ما يلي:

- أيا كان أجل الخصوم الأساسية، فإن عقود المشتقات المرتبطة بها غالبا ما تكون أقصر أجلا وتُجدد (أو يعاد التفاوض عليها) أثناء حياة الخصوم الأساسية. والنتيجة المترتبة على ذلك هي أنه عند كل عملية تجديد يدون المصدر في حساباته أرباح وخسائر عقود مشتقاته. وحيث إن المسح يعطي لمحة خاطفة عن القيمة السوقية للعقود القائمة في ٣١ مارس، فإن النتائج المتعلقة بالقيمة السوقية لا تأخذ في الحسبان الأرباح والخسائر المسجلة من تعاقب العقود الأسبق.

- وقد وجدت البنوك بوجه عام، وبعض الكيانات غير المصرفية ذات العمليات المالية المعقدة صعوبة في استخراج المعلومات المطلوبة عن القيمة السوقية. فنظرا إلى أن من سمات العمليات المصرفية التجديد المتكرر للدين، وتجميع الأصول والخصوم لأغراض إدارة المخاطر، فإن إجراء عملية تكافؤ مباشرة بين الخصوم فيما وراء البحار، وعملية تغطية، كثيرا ما كان متعذرا، ومن ثم تم اتباع وسائل بديلة لتوفير المعلومات على أساس كل حالة على حدة. ولذلك اعتُبرت النتائج المتعلقة بالقيمة السوقية في حالة البنوك بمثابة تقديرات تقريبية فقط. وبوجه عام، اعتُبرت تقديرات القيمة السوقية في حالة الكيانات غير المصرفية الأقل تعقيدا ذات نوعية أفضل لأن هذه الكيانات كانت في العادة مشروعات ذات عدد قليل من الخصوم الخارجية بالعملة الأجنبية تكافؤها عقود مشتقات مالية محددة.

- وكان تمييز وضع إقامة الأطراف المقابلة في عقود المشتقات يمثل مشكلة لبعض المقيمين. واستطاعت الشركات غير المصرفية التي كانت تتعامل مباشرة مع الأطراف المقابلة غير المقيمة أن تقوم بذلك بسهولة، أما الشركات الأخرى غير المصرفية التي كانت تتعامل مع الوسطاء المقيمين فقد أشارت إلى أن ممارساتها المعتادة تتمثل في التعامل مع بنك مقيم. وأشارت البنوك إلى أن ممارساتها كانت تتمثل في التعامل مع الأطراف المقابلة غير المقيمة.

### استبيان ملحق عمليات التغطية

١٤٧-١٤ دمجاً للدروس المستفادة من المشاورات، عُرضت احتياجات البيانات في نوعين من الاستبيانات: نوع مصمم من أجل البنوك والآخر مصمم من أجل الشركات غير المصرفية

تسعة من المشروعات التي اختيرت كانت في الواقع شركات غير مصرفية. ولأغراض المسح استُخدم تصنيف من قطاعين: قطاع البنوك وقطاع «الشركات والهيئات الرسمية».

### المشاورات

١٤٣-١٤ بُحثت المجموعة الأولية من احتياجات البيانات مع البنك الذي ينتمي إلى القطاع الخاص، ثم نوقشت على حدة مع بنك نيوزيلندا المركزي. وقد تم في هذه الجولة الأولى من المشاورات تحديد ما يلي:

- الحاجة إلى التقسيم إلى فئة قصيرة الأجل/فئة طويلة الأجل استنادا إلى أجل الاستحقاق الأصلي، حيث إن بعض المقيمين كان يتوقع منهم أن يجدوا صعوبة بالغة في إبلاغ بيانات عمليات التغطية في حالة الأدوات قصيرة الأجل نتيجة لإعادة التمويل («التجديد») والتسعير اليوميين؛
- الحاجة إلى تقسيم طلب البيانات إلى «بيانات عمليات التغطية عن طريق عقد مشتقات مالية» و«بيانات عمليات التغطية الطبيعية»؛
- الحاجة إلى أن يُطلب إلى المقيمين إبلاغ بيانات عمليات التغطية التي يستخدمونها مع المقيمين وغير المقيمين؛ إذ عندما يُطلب إلى المقيمين إبلاغ بيانات جميع مراكزهم يقل احتمال حدوث حساب مزدوج.

١٤٤-١٤ وفي أعقاب التعديلات التي أُدخلت على مسودة استبيان ملحق عمليات التغطية، أُجريت جولة ثانية من المشاورات — تمثل جانبا أساسيا من المشروع. وقد شملت هذه المشاورات زيارات شخصية قام بها موظفو قسم ميزان المدفوعات لعشرة من المشروعات المقرر أن يشملها المسح، وتضمنت مناقشة لأهداف الاستبيان ومتطلباته من حيث إبلاغ البيانات، وأتاح لموظفي قسم ميزان المدفوعات الاستماع إلى وجهات نظر المقيمين. أما المقيمين الذين لم يتحدثوا زيارة لهم شخصيا، فقد جرى الاتصال بهم هاتفيا وأُرسلت إليهم نسخة من مسودة الاستبيان طلبا لتعليقاتهم عليها؛ ووردت بالفعل تعليقات على الاستبيان في جميع هذه الحالات تقريبا. وقد لقي موظفو هيئة الإحصاءات النيوزيلندية مستوى عاليا من التعاون بين جميع المقيمين تقريبا الذين قاموا بزيارتهم أو اتصلوا بهم، قطعاً حالما شرحت لهم أهداف ملحق عمليات التغطية.

١٤٥-١٤ وهناك رسالة اتضحت من المشاورات التي عرضها بنك نيوزيلندا المركزي، وهي الحاجة إلى تصميم الاستبيان حسب الضرورة، سواء من حيث قطاع المقيمين أو من حيث كل مقيم على حدة داخل كل قطاع. ففيما يتعلق بالشركات غير المصرفية، تقرر التمييز في سؤال «عمليات التغطية الطبيعية» بين «عمليات التغطية باستخدام الأصول المدرجة في الميزانية العمومية» و«عمليات التغطية بوسائل أخرى، منها مثلا مقبوضات النقد الأجنبي المتوقعة من الصادرات». وهذا جعل نطاق الاستفسار أوضح للمقيمين وعزز فائدة النتائج لأغراض

## الشكل البياني ٤-٢: نيوزيلندا: الخصوم بالعملة الأجنبية – الاستبيانات المقدمة إلى البنوك والى الكيانات غير المصرفية

الاستبيان المقدم إلى البنوك  
الجدول ١  
عمليات تغطية الخصوم طويلة الأجل المقومة بالعملة الأجنبية<sup>(١)</sup>

النسبة المئوية لهذة الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار في حالة: التغطية باستخدام:	النسبة المئوية لهذة الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار والقائمة حسب الوضع في ٣١ مارس ٢٠٠٠		الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار والقائمة حسب الوضع في ٣١ مارس ٢٠٠٠ المبالغ المقيدة (بالملايين) بالعملة الأجنبية ٢	عملة <sup>(٢)</sup> الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار ١
	التغطية باستخدام:	أصول مدرجة في الميزانية العمومية ب		
عدم التغطية ج ٣				
				الدولار الأمريكي
				الدولار الأسترالي
				الين الياباني
				الغراتك السويسري
				المارك الألماني

(١) هي الخصوم ذات أجل الاستحقاق التعاقدى الأصلي المتبقي ستة وحدة أو أكثر.

(٢) العملات التي تكررها واردة هنا على سبيل المثال فقط.

الأعمدة من ١ إلى ٤: راجع الجزء الذي يحمل عنوان «ملاحظات على الجدول»

أي تعليقات تتصل بالمعلومات التي أدتكم بها في هذا الجدول:

---



---



---



---

الاستبيان المقدم إلى البنوك  
الجدول ٢  
عمليات تغطية الخصوم قصيرة الأجل الموقوفة بالمعاملات الأجنبية<sup>(١)</sup>

مجموع القيمة الأصلية للائتمام بالدولارات النيوزيلندية مقابل الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار حسب الوضع في ٣١ مارس ٢٠٠٠ (بملايين) الدولارات النيوزيلندية ٤	النسبة المئوية لهذه الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار في حالة:			الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار والقائمة حسب الوضع في ٣١ مارس ٢٠٠٠ المبالغ المقيدة (بالملايين) بالعملة الأجنبية ٢	عملة <sup>(٢)</sup> الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار ١
	عدم التغطية ج ٣	أصول مدرجة في الميزانية العمومية ب ٣	التغطية باستخدام:		
			التغطية بالمالية		
			عقود المشتقات المالية ٣		
					الدولار الأمريكي
					الدولار الأسترالي
					الين الياباني
					الفرنك السويسري
					المارك الألماني

(١) هي الخصوم ذات أجل الاستحقاق التعاقدية الأصلي البالغ ستة وأحد أو أقل.  
(٢) العملات التالية ذكرها واردة هنا على سبيل المثال فقط.  
الأعمدة من ١ إلى ٤: راجع الجزء الذي يحمل عنوان «ملاحظات على الجدول»  
أي تعليقات تتصل بالمعلومات التي أدلتكم بها في هذا الجدول:

شكراً على وقتكم.







المشكلة البنائية ١٤-٢ (تتمة)

مرشد إلى الجداول

١- يرجى الرجوع إلى الجزء الذي يحمل عنوان "ملاحظات على الجداول ١ و٢"،  
 ٢- في العمود ٢ من الجدول، يرجى توضيح إجمالي الخصوم القائمة عليكم بالعملة الأجنبية فيما وراء البحار. ولكم الخيال في إيلاء عناية خاصة بالعملة الأجنبية فيما وراء البحار. (١) تجميع لكل خصوم (مثلا بالدولار الأمريكي) مع أو (ب) إيلاء عناية خاصة لكل بند من بنود الخصوم (مثلا بالدولار الأمريكي) في سطر منفصل.  
 ٣- يرجى إذا أمكن تقديم بيانات الخصوم طويلة الأجل فيما وراء البحار (الجدول ١) وبيانات الخصوم قصيرة الأجل فيما وراء البحار (الجدول ٢) حسب ميكل آجال الاستحقاق. أما إذا لم يتسن التمييز فيرجى تقديم كل البيانات معا جدول واحد.

وتبرعى ملاحظة ما يلي: هناك نقطة مبسطة لإرشادكم استخدمت فيها أسعار صرف افتراضية.  
 المثال ١: السطر ١ في الجدول: الدولار الأمريكي  
 نوفمبر ١٩٩٩ - تدخل الشركة النيوزيلندية في خصوم تعاقدية تبلغ ٥٠٠ مليون دولار أمريكي تجاه مقرضين غير مقيمين (الموردان ١ و٢)  
 وفي الوقت ذاته، يدخل المقرض النيوزيلندي في عمليات اقتراض بالدولار الأمريكي بنسبة ١٠٠٪ في عقد مبادلة مع طرف مقابل غير مقيم بموعد يمتد بـ ٥٠٠ مليون دولار أمريكي  
 دولار أمريكي بسعر صرف هو دولار واحد نيوزيلندي في عمليات اقتراض بالدولار الأمريكي = ٠.٦٩ دولار أمريكي  
 وفي ٣١ مارس ٢٠٠٠ - يكون سعر الصرف هو دولار واحد نيوزيلندي = ٠.٥٥ دولار أمريكي  
 دولار نيوزيلندي بإضافة مبادلة موجبة في مركز صافي الأصول (المورد ٤): أي: ٩٠٩ - ٧٢٥ = ١٨٤.

المثال ٢: السطر ٢ في الجدول: الدولار الأسترالي  
 نوفمبر ١٩٩٩ - تدخل الشركة النيوزيلندية في خصوم تعاقدية تبلغ ١٠٠ مليون دولار أسترالي تجاه مقرضين غير مقيمين (الموردان ١ و٢)  
 وفي الوقت ذاته، يدخل المقرض النيوزيلندي في عمليات اقتراض بالدولار الأسترالي بنسبة ٧٥٪ في عقد مبادلة مع طرف مقابل غير مقيم بموعد يمتد بـ ١٠٦ مليون دولار نيوزيلندي مقابل مبلغ ٨٥ مليون دولار أسترالي بسعر صرف هو دولار واحد نيوزيلندي = ٠.٨٠ دولار أسترالي  
 وفي ٣١ مارس ٢٠٠٠ - يكون سعر الصرف هو دولار واحد نيوزيلندي = ٠.٨٣ دولار أسترالي، وتكون القيمة السوقية لعقد المشتقات هي ١٠٢ مليون دولار نيوزيلندي مقابل مبلغ ٨٥ مليون دولار أسترالي، ومن ثم يتم قيد مبلغ ٤ ملايين دولار نيوزيلندي بإضافة مبادلة سلبية في مركز صافي الخصوم (المورد ٤): أي: ١٠٦ - ١٠٢ = ٤.  
 المثال ٣: السطر ٣ في الجدول: المارك الألماني  
 هناك توازن كامل بين الخصوم المعومة بالمارك الألماني ومتحصلات الصادرات المجموعة على سبيل المثال.

المثال ٤: السطر ٤ في الجدول: اللين الصيني  
 اقتنات التجارة قصيرة الأجل والبنك الياباني غير مغفلين على الإطلاق.  
 المثال ٥: السطر ٥ في الجدول: الفرنك السويسري  
 هناك توازن بين الخصوم المعومة بالفرنك السويسري والأصول المعومة بالعملة الأجنبية المعقدة في الميزانية العمومية - على سبيل المثال، الروائع المصرفية بالعملة الأجنبية، ووثائق التصدير والمستحقات على المدينين في عمليات التجارة الخارجية، والاستثمارات في الشركات التابعة فيما وراء البحار.

عمليات تغطية الخصوم المعومة بالعملة الأجنبية

النسبة المئوية لهذه الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار في حالة:	الخصوم المعومة بالعملة الأجنبية		الخصوم القائمة فيما وراء البحار والقائمة حسب الوضع في ٣١ مارس ٢٠٠٠ المبالغ المعقدة (بالدولارين) بالعملة الأجنبية		الخصوم القائمة فيما وراء البحار
	التغطية باستخدام:	أصول مدرجة في الميزانية العمومية	عقود المشتقات المالية	٢	
النسبة المئوية لهذه الخصوم التعاقدية فيما وراء البحار في حالة:	الخصوم القائمة فيما وراء البحار في الطرف مقابل مقيم	الخصوم القائمة فيما وراء البحار في الطرف مقابل غير مقيم	الخصوم القائمة فيما وراء البحار في الطرف مقابل مقيم	الخصوم القائمة فيما وراء البحار في الطرف مقابل غير مقيم	
١٥٪	١٠٠٪	١٠٠٪	١٨٤	٤ -	
١٠٠٪	١٠٠٪	١٠٠٪	١٠٠	٢٠٠	الخصوم القائمة فيما وراء البحار
١٠٠٪	١٠٠٪	١٠٠٪	١٠	١٠	الخصوم القائمة فيما وراء البحار
١٠٠٪	١٠٠٪	١٠٠٪	٢٠٠	٢٠٠	الخصوم القائمة فيما وراء البحار

مع التوقعات في بداية المشروع، نُشرت المعلومات التكميلية المتعلقة بعمليات التغطية بوصفها «تقديرات تقريبية» (وليس بوصفها «الإحصاءات الرسمية») وذلك بسبب النطاق المحدود للمسح، والطابع التقريبي لبيانات صافي القيمة السوقية للمشتقات المالية التي وردت من البنوك ومن بعض الكيانات غير المصرفية. ومع ذلك فإن مستخدمي البيانات أبدوا رد فعل إيجابياً إزاء نشر هذه البيانات، وحدثت زيادة في الثقة في جودة إحصاءات الديون فيما وراء البحار.

١٤-١٥٢ ولذلك أُعيد إصدار ملحق عمليات التغطية، مع تحديث عينة المشروعات المجيبة باستخدام المعلومات الأحدث المتوافرة من مسحي مجموع الدين فيما وراء البحار والحساب الرأسمالي السنوي.

### الدروس المستفادة

١٤-١٥٣ يعتبر التجارب مع احتياجات مستخدمي الإحصاءات المنشورة واحتياجات المجيبين أمراً مهماً. فقد نشأ مشروع ملحق عمليات التغطية نتيجة لشواغل لدى مستخدمي البيانات، بينما ساهم التجارب مع ظروف المجيبين في جدوى النتائج المنشورة. فعلى سبيل المثال، يؤكد تصميم الاستبيان حسب القطاع ودخل كل قطاع توافر بيانات ذات جودة أفضل مما كان سيتوافر في حالة استخدام استبيان موحد، كما أن مناقشة البدائل مع المجيبين عند عدم استطاعتهم تقديم بيانات المشتقات المالية بالقيمة السوقية كما هي مطلوبة أصلاً أتاحت لموظفي قسم ميزان المدفوعات إعداد تقديرات قد لا تتسنى لولا ذلك.

١٤-١٥٤ وكان التشاور أمراً أساسياً. وكانت هناك جوانب عديدة له:

- كان التشاور مع المجيبين أمراً أساسياً. وكانت الزيارات الشخصية ذات قيمة قصوى لأنها أتاحت تبادل المعلومات في اتجاهين؛ وأدت إلى زيادة فهم المجيبين لأهداف المسح ودعمهم له؛ ومكنت موظفي قسم ميزان المدفوعات من أن يلموا بمعلومات أكثر عن الممارسات السوقية، مما أدى إلى جعل الاستبيان أفضل، والحصول على بيانات ذات جودة أفضل، وفهم البيانات المقدمة فهماً أفضل.
- والجمع بين المجيبين (أي الذين يملأون الاستبيان فعلاً) ومستخدمي الإحصاءات المنشورة من نفس المؤسسة كان جُم الفائدة؛ فهاتان الفئتان لم تكن لدى أي منهما دراية تذكر بوضع الأخرى. كما أن الجمع بينهما وموظفي قسم ميزان المدفوعات أتاح الفرصة لجميع الأطراف لتقدير أدوار كل طرف من الأطراف المعنية تقديراً أفضل.
- وقد كان تجميع المعارف أمراً أساسياً. فالتشاور والاتصال بين هيئة الإحصاءات النيوزيلندية والبنك الخاص المعني، وبين المكتب الإحصائي والبنك المركزي، كانا سمة أساسية من سمات المشروع. فقد قدم البنك الخاص منظوراته كمستخدم للمخرجات الإحصائية، وكمشارك

(الشكل البياني ١٤-٢). وإضافة إلى ذلك تم في كل نوع تصميم صيغ متعددة للاستمارة الأساسية بما يلبي احتياجات شتى المجيبين. وفي العادة كانت صيغة الاستبيان المصممة خصيصاً تتقرر أثناء اجتماع التشاور مع المجيب المعني، ثم تعاد صياغتها من جانب موظفي قسم ميزان المدفوعات ثم تعاد إلى المجيب لتأكيد قبولها واستكمالها. فضلاً على ذلك تم تزويد كل مجيب بمجموعة تعاريف للمصطلحات المستخدمة في الاستبيان ومرشد إلى الاستبيان مشفوع بأمثلة مجاب عليها.

١٤-١٤٨ ويشتمل كل استبيان من الاستبيانين على جزأين: تُطلب في الجزء الأول بيانات الدين الخارجي بالعملة الأجنبية مع تحديده مدى ونوع عملية التغطية؛ وتطلب في الجزء الثاني معلومات عن القيمة السوقية. كذلك كان يُطلب في جداول مستقلة بيانات العزو إلى الفئة طويلة الأجل والفئة قصيرة الأجل (على أساس الاستحقاق الأصلي).

١٤-١٤٩ وفي القسم الذي يتناول مدى التغطية ونوعها كان المطلوب من المجيبين الإبلاغ عن:

- عملة خصومهم التعاقدية الأصلية فيما وراء البحار في تاريخ إجراء المسح، وهو ٣١ مارس؛
- مبالغ خصومهم التعاقدية فيما وراء البحار بالعملة الأجنبية في تاريخ إجراء المسح، وهو ٣١ مارس (ولا بد أن يكون هذا الرقم هو نفس الرقم المبلغ عنه في مسح الديون فيما وراء البحار)؛
- النسبة المئوية للخصوم فيما وراء البحار التي ينطبق عليها أي مما يلي في تاريخ إجراء المسح هي:
  - أن تكون مغطاة باستخدام مشتقات مالية؛
  - أو أن تكون مغطاة بعملية تغطية طبيعية مقابل أصول مدرجة في الميزانية العمومية؛
  - أو أن تكون مغطاة بعملية تغطية طبيعية مقابل متحصلات أخرى (في حالة الشركات غير المصرفية فقط)؛
  - أو أن تكون غير مغطاة.

١٤-١٥٠ وفي القسم الذي يتناول القيمة السوقية، كان المطلوب من المجيبين إبلاغ بيانات القيمة السوقية لعقود المشتقات التي تستخدم في تغطية الخصوم فيما وراء البحار في تاريخ إجراء المسح. وقد طلبت بيانات المراكز في صافي الأصول وصافي الخصوم كل على حدة، وموزعة حسب الأطراف المقابلة المقيمة وغير المقيمة.

### المتنفيذ

١٤-١٥١ في أعقاب أول مسح، تقرر أن النتائج كانت ذات جودة ومعنوية تكفيان لتبرير مواصلة المشروع. ومن ثم جمعت البيانات حسب الوضع في ٣١ مارس ١٩٩٩، ونشرت نتائج مسحي عامي ١٩٩٨ و١٩٩٩ كمعلومات تكميلية إلى جانب إحصاءات الدين فيما وراء البحار لعام ١٩٩٩. واتساقاً

سلطة الرقابة على الامتثال للقانون من منظور النقد الأجنبي.

١٤-١٥٧ وتم إنشاء آليات إدارية في أوائل السبعينات لتطبيق أحكام القانون وترشيد عملية إدارة الديون. ويغطي نظام المراقبة عمليات الاقتراض الخارجي للقطاعين العام والخاص. فالحكومة تدرك دائما أهمية الدور الذي يؤديه القطاع الخاص في حفز النمو والتنمية الاقتصاديين، ومن ثم الحاجة إلى مراقبة عمليات الاقتراض الخارجي التي يدخل فيها. ومع وجود ضوابط الصرف في ذلك الحين، لم يكن من الصعب تطبيق النظام وضمان الامتثال له. ثم تطور النظام على مر السنين ليتناول التطورات الجديدة، بما فيها الإزالة التدريجية للحواجز التي تعوق حركات رأس المال. وأبرزت التسعينات أيضا أهمية مراقبة عمليات الاقتراض الخارجي التي يدخل فيها القطاع الخاص عندما تحملت مشروعات القطاع الخاص مبالغ كبيرة من الدين الخارجي أثناء تلك الفترة لتمويل مشاريعها الإنمائية ومشاريع أخرى رئيسية، بما في ذلك المشاريع المشمولة بترتيبات البناء والتشغيل ونقل الملكية والترتيبات المماثلة.

١٤-١٥٨ و تنطوي إدارة الدين الخارجي للبلد على بذل جهود متضافرة من جانب شتى الهيئات الحكومية، بما في ذلك هيئة التخطيط الاجتماعي والاقتصادي المركزية — وهي لجنة مشتركة بين الهيئات على أعلى مستوى — ووزارة المالية. ويحتل بنك الفلبين المركزي (أو «البنك») مركز الصدارة في هذه الأنشطة، حيث عهد إليه بمهمة ضمان الامتثال لأحكام القانون المتعلقة بمسائل النقد الأجنبي. ويتابع هذا البنك مسار رصيد الدين ويبقي الخصوم المستحقة في حدود مستويات يمكن تدبيرها، ويضمن الحصول على القروض بأفضل الشروط المتاحة. وهو يؤدي حاليا هذه الأنشطة من خلال المجلس النقدي (وهو أعلى هيئة لوضع السياسات) ودائرة العمليات الدولية<sup>٢٤</sup> (التي تتولى الأنشطة اليومية لإدارة الدين).

<sup>٢٣</sup> أعيد تنظيم بنك الفلبين المركزي السابق حيث أصبح على الوضع الحالي اعتبارا من ٣ يوليو ١٩٩٣. وهو يتمتع باستقلال ذاتي مالي وإداري، باعتباره السلطة النقدية المركزية الجديدة المنصوص عليها في الدستور الفلبيني.

<sup>٢٤</sup> «دائرة إدارة الدين الخارجي» سابقا، التي كانت قد أنشئت أصلا في عام ١٩٧٠ حاملة اسم «مكتب مراقبة الدين الخارجي». وفي أكتوبر ١٩٩٩ تغير اسمها ليصبح «دائرة العمليات الدولية» مع توسيع نطاق مسؤولياتها ليشمل التجارة والاستثمارات.

في السوق، وكمورد للبيانات؛ بينما عرض البنك المركزي مشورته المفاهيمية والفنية ومنظورا شاملا لعمليات السوق المالية. وإضافة إلى ذلك أتاح التشاور بين هيئة الإحصاءات النيوزيلندية والمجيبين على المسح مزيدا من الفهم المتعمق لعمليات السوق. وكان هذا التجميع للمعلومات مفيدا على وجه الخصوص بالنظر إلى أن قياس عمليات التغطية كان موضوعا جديدا وذا طابع فني متعمق، ويمثل مجالا جديدا للمكتب الإحصائي الوطني.

## مستقبل الملحق

١٤-١٥٥ كانت النية تتجه أصلا إلى استمرار إصدار ملحق عمليات التغطية، بشرط أن تبرر النتائج ذلك حتى عام ٢٠٠١، فقط عندما يتم مشروع تطبيق الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات بالكامل. بيد أنه تقرر في أعقاب رد الفعل الإيجابي من مستخدمي البيانات استمرار إصدار الملحق، ولكن في شكل معدل. فقد تقرر أن جمع بيانات صافي القيمة السوقية في مسح جديد هو المسح ربع السنوي للاستثمار الدولي — ويجري تحقيق الاتساق بين استمارة بيانات ميزان المدفوعات والشروط الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات — وسيشمل المسح الجديد، كما هو مخطط أصلا، كلا من الوضع المغطى ومركز التداول في المشتقات المالية. ولكن ملحق عمليات التغطية سيتكرر إصداره سنويا لأغراض عرض البيانات في ٣١ مارس، ولكن لن تُجمع بيانات إلا عن مدى عمليات التغطية حسب النوع والقطاع والعملة. أي أن وظيفة ملحق عمليات التغطية ستمثل في مواصلة تكملة إحصاءات الدين الخارجي.

## الفلبين

### نظام مراقبة الدين الخارجي للقطاع الخاص<sup>٢٢</sup>

١٤-١٥٦ تستعين الفلبين بالأموال الخارجية استعانة مستفيضة للمساعدة على دعم احتياجاتها الكبيرة لتمويل التنمية. وقد سنت الحكومة، إدراكا منها للحاجة إلى منهج منظم لإدارة عمليات الاقتراض الخارجي، قانونا بشأن الاقتراض الخارجي في منتصف الستينات أرسى سياسات و ضمانات عامة بشأن عمليات الاقتراض الخارجي. وحدد تشريع لاحق حدود الاقتراض وأسند إلى البنك المركزي

<sup>٢٢</sup> من إعداد بنك الفلبين المركزي.

## أدوات إدارة الدين

المتعلقة بالنقد الأجنبي بدءاً من أوائل التسعينات، تم تعديل التنظيمات بحيث أُعطي لمقترضى القطاع الخاص،<sup>٢٥</sup> بوجه عام، خيار عدم المرور بعملية الموافقة والتسجيل بشرط عدم شرائهم نقداً أجنبياً من الجهاز المصرفي لأغراض خدمة الدين.<sup>٢٦</sup> ويتسق هذا المنهج مع الحرية الممنوحة الآن للمقيمين في استخدام مقبوضاتهم من النقد الأجنبي والتي كانت تخضع من قبل لشرط التسليم الإلزامي.

١٤-١٦٣ ومع ذلك، رغم إرخاء تنظيمات النقد الأجنبي، يختار معظم المقترضين (لا سيما الذين لديهم احتياجات تمويلية كبيرة) الحصول على موافقة من البنك المركزي على عمليات الاقتراض الخارجي التي يدخلون فيها ليضمنوا الوصول إلى موارد الجهاز المصرفي وليضمنوا، عند الضرورة، الوفاء بمدفوعات الدين التي يحين استحقاقها. ويشترط عدد كبير من الدائنين الدوليين أيضاً على المشروعات الفلبينية الحصول على موافقة البنك المركزي على عمليات الاقتراض التي يدخلون فيها وتسجيلها لديه تلافياً لمواجهة أي صعوبة في خدمة الحساب.

## نظام مراقبة الدين الخارجي

١٤-١٦٤ يغطي النظام الحالي لمراقبة الدين الخارجي (حسب الوضع في سبتمبر ٢٠٠٠) جميع الالتزامات الخارجية في أي فئة من فئات آجال الاستحقاق (قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل وطويلة الأجل) وفي أي شكل (قروض وسلف وودائع وسندات، إلخ.) يكون قائماً على قطاعات الاقتصاد المختلفة (السلطة النقدية والحكومة المركزية والمشروعات المصرفية وغير المصرفية المملوكة للدولة والمملوكة ملكية خاصة) نحو جميع أنواع الدائنين (المصادر متعددة الأطراف والثنائية، والبنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية الأجنبية، والموردون والمشترون الأجانب، وحملة السندات/حملة الأذون، وغيرهم).

١٤-١٦٥ وهذا النظام الذي يعتمد على تقارير ترد من مختلف المصادر، يعالج المعلومات ويخزنها في قاعدة بيانات مركزية ويولد تقارير باستخدام برامج وضعها البنك المركزي. وتحيل البنوك البيانات إلكترونياً، بينما تقدم الجهات الأخرى بيانات في نسخ مطبوعة. ويجري اتخاذ خطوات للتحويل التدريجي إلى

١٤-١٥٩ يستخدم البنك حالياً عدداً من أدوات إدارة الدين التي بدأ استخدامها ثم تنقيحها إبان العقود الثلاثة الأخيرة. وهي تشمل إصدارات سياسة البنك المركزي، التي تبين القواعد والتنظيمات والمبادئ التوجيهية والإجراءات المتعلقة بأنشطة الاقتراض الخارجي (والإصدارات الجديدة تنشر على الفور على الجمهور وتكملها نشرات صحفية وجلسات إحاطة منظمة، حسب مقتضى الحال)؛ والآليات الإدارية، بما في ذلك عملية الموافقة والتسجيل ونظام مراقبة الدين، وكلاهما يغطي خصوم جميع قطاعات الاقتصاد.

## الموافقة على القروض وتسجيلها

١٤-١٦٠ يتقدم المقترض من القطاع الخاص بطلب للحصول على الموافقة على اقتراح القرض، ولا بد من أن يمنح البنك المركزي هذه الموافقة قبل تنفيذ الوثائق التي تغطي القرض وصرف الأموال. وتنطوي عملية التقييم التي يجريها البنك على مراجعة دقيقة للاقتراح من أجل تحديد جملة أمور، منها اتساق غرض القرض مع التوجه الإنمائي الشامل للبلد، والمنافع المتوقع تحقيقها من المشروع ومعقولة الشروط المالية، وتأثير القرض على مجموع عبء خدمة الدين على البلد مقارنة بقدرة الاقتصاد على الوفاء بالالتزامات التي يحين موعد استحقاقها.

١٤-١٦١ ولضمان الامتثال لشروط الحصول على موافقة البنك المركزي، يشترط على القطاع الخاص أن يسجل القروض الأجنبية في أعقاب استلامه الأموال المقترضة. ويشترط على المقترض أن يقدم نسخة من وثائق القرض الموقعة، فضلاً عن الأدلة التي تثبت صرف متحصلات القرض واستغلالها. وبعد التأكد من أن الوثائق تعتبر باعثة على الارتياح، تصدر وثيقة تسجيل عن البنك المركزي تصرح للمقترض بشراء النقد الأجنبي من البنوك المحلية من أجل خدمة الدين في مواعيد الاستحقاق المدرجة في الجدول الزمني المعني. غير أن مشتريات النقد الأجنبي من البنوك لتغطية أي مدفوعات لا تتسق مع شروط القرض المبينة في وثيقة التسجيل الصادرة عن البنك المركزي والتي تقتضي الحصول مسبقاً على موافقة البنك.

١٤-١٦٢ وقبل التسعينات، واتساقاً مع الضوابط القائمة على تدفقات النقد الأجنبي الداخلة والخارجة، كان يجب أن يوافق البنك المركزي القديم على جميع مقترحات الاقتراض الخارجي، وأن تُسجل لديه. وكانت كل عملية شراء للنقد الأجنبي من الجهاز المصرفي لأغراض خدمة الدين تخضع بالمثل لموافقة البنك المركزي مسبقاً. ولكن مع تحرير القواعد

<sup>٢٥</sup> لم يحدث تغير في السياسة المتعلقة بعمليات الاقتراض التي يدخل فيها القطاع العام بالنظر إلى أن تلك السياسة نابعة من أحكام الدستور الفلبيني وغيره من التشريعات.

<sup>٢٦</sup> الاستثناءات من هذه القاعدة هي القروض التي تنطوي على أي خصوم أو تسفر عن أي خصوم، سواء كانت حقيقية أو احتمالية، على مشروع من مشروعات القطاع العام أو بنك محلي نحو غير مقيم (تنشأ مثلاً عن ضمانات)، وهو ما يظل مشمولاً بعملية الموافقة والتسجيل.

في تعديل رصيد الدين الخارجي حيث إن هذه المعاملات تحدث بين المقيمين.

١٤-١٦٧ وبوجه عام، تلزم بيانات بالقيم المطلقة بالعملات الأصلية وإن كان تلزم بيانات ما يعادلها بالدولار الأمريكي لأغراض التقارير المصرفية تيسيراً للمقارنة والمراجعة التبادلية مع البيانات المقدمة بالمبالغ الكلية بالبيسو وما يعادلها بالدولار الأمريكي إلى دوائر وحدات البنك المركزي الأخرى.

١٤-١٦٨ وتعتبر البيانات المبلغة بشأن حسابات القطاع الخاص سرية تماماً لدى البنك المركزي؛ ومن ثم لا تنشر الأرقام إلا في شكل مجملات. والإفصاح عن البيانات المتعلقة بفرادى الحسابات أو بفرادى بالمعاملات يتطلب إذنًا على أعلى مستوى (أي من المجلس النقدي) كما يتطلب موافقة الطرف المعني على نشر البيانات أو يُلتزم عادة الحصول منه على تنازل عن حقه في ضمان سرية بياناته.

#### قاعدة بيانات الدين الخارجي

١٤-١٦٩ صُممت قاعدة بيانات الدين الخارجي لإتاحة مراقبة المعلومات المتعلقة بفرادى حسابات القروض الأجنبية طيلة دورة القروض بأكملها بدءاً من الموافقة وحتى صرف قيمة القرض وتسجيله وسداده.

١٤-١٧٠ ويُنشأ سجل رئيسي لكل حساب، ويجري تحديثه في ضوء أي تغييرات تحدث في المعلومات الأساسية عن القرض طيلة حياة ذلك القرض. وتشمل تفاصيل كل حساب المحفوظة في قاعدة البيانات الأطراف المتعاقدة (المدين والدائن والضامن/الضامنين)، وشروط القرض (أجل الاستحقاق وشروط السداد وسعر الفائدة ورسم الالتزام).

١٤-١٧١ ويتم إدخال بيانات معاملات القروض (المسحوبات والمبلغ الأصلي ومدفوعات الفائدة) في النظام بعد التحقق من اتساق التقارير الواردة ودقتها. وتنعكس بيانات المعاملات هذه في تقارير الدين الخارجي وتقارير ميزان المدفوعات.

١٤-١٧٢ ويحتفظ بالبيانات بالعملات الأصلية ولكن من السهل تحويلها إلى الدولارات الأمريكية أو إلى عملات أخرى. ويستعين النظام في ذلك بمراجع عديدة، منها مثلاً أسعار صرف العملات الرئيسية والبلد ومراجع المؤسسات المعنية (المدين والدائن والضامن).

#### تقارير المخرجات

١٤-١٧٣ يمكن للنظام أن ينتج تقارير موحدة أو مفصلة كبيانات من قبيل معلومات القروض والمعاملات الأساسية:

الإبلاغ الإلكتروني، على الأقل في حالة الكيانات غير المصرفية الرئيسية.

#### نظام الإبلاغ

١٤-١٦٦ تُصمّم نماذج الإبلاغ مع مراعاة نوع البيانات اللازمة (تستخدم البيانات التي تجمع للأغراض التنظيمية وكذلك للأغراض الإحصائية) ومصدر المعلومات. وهناك أربعة مصادر رئيسية للبيانات تقوم بإبلاغ البنك المركزي بانتظام:

- المقترضون: يعتبر المقترضون (البنوك والكيانات غير المصرفية) مصادر مهمة للبيانات لمعرفة المباشرة بالمعاملات التي تجري في إطار قروضهم الأجنبية وأرصدة تلك القروض. والإلمام بنظام الإبلاغ الذي بدأ تطبيقه إبان حقبة ضوابط الصرف، ييسر امتثال المقترضين لأن النظم والإجراءات الداخلية اللازمة موضوعة منذ مدة طويلة. ومع تحرير القواعد التي تحكم النقد الأجنبي، أصبح البنك المركزي أكثر نشاطاً في نشر المعلومات عن شروط إبلاغ البيانات والدعوة إلى الامتثال لها. وهو يتبع نهجاً قائماً على المبادرة في هذا الصدد عن طريق الاتصال مباشرة بالمقترضين (لا سيما المقترضين الجدد الذين لديهم احتياجات تمويلية كبيرة): وتقديم المشورة بشأن شروط إبلاغ البيانات؛ وشرح الحاجة إلى البيانات المطلوبة واستخداماتها، وممارسة الإقناع الأدبي للحصول على تعاون المقترض. وحتى في ظل البيئة التنظيمية الأكثر إرخاءً لا يزال للبنك المركزي تأثير كبير ويتمتع بموثوقية عالية في البلد، مما يتيح له النجاح في التماس تعاون مقدمي البيانات.
- الدائنون الأجانب الرئيسيون: تتيح التقارير المقدمة من الدائنين إقرار البيانات المقدمة من المقترضين عن أرصدهم (وأحياناً عن التدفقات) من الدين الخارجي، وتكمل أيضاً البيانات التي يتم الحصول عليها من مصادر أخرى.
- البنوك المحلية (بما في ذلك فروع البنوك الأجنبية) والشركات التابعة للبنوك الأجنبية العاملة في الفلبين: توفر التقارير المقدمة من البنوك بيانات عن فرادى المعاملات الخارجية التي تنطوي على مشتريات ومبيعات نقد أجنبي والمرتبطة بالدين الخارجي، لا سيما المعاملات التي لم تعد تتطلب موافقة مسبقة و/أو تسجيلاً. وتساعد الغرامات النقدية وغيرها من الجزاءات على ضمان الامتثال لشروط إبلاغ البيانات.
- المؤسسات الاستثمارية الرئيسية في الفلبين (كالمؤسسات المالية غير المصرفية): من أجل إعداد مقياس أدق للدين الخارجي، تُستخدم المعلومات المتعلقة باستثمارات هذه المؤسسات في أدوات الدين الفلبينية المطروحة في الخارج

الجدول ١٤-٧: مجموع الدين الخارجي على الفلبين<sup>١</sup>  
(بملايين الدولارات الأمريكية، نهاية الفترة)

يونيو ٢٠٠٠	مارس ٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	
٥٢ ١٦٤	٥٢ ٤١٥	٥٢ ٢١٠	٤٧ ٨١٧	٤٥ ٤٣٣	٤١ ٨٧٥	٣٩ ٣٦٧	٣٨ ٧٢٣	٣٥ ٥٣٥	٣٢ ٠٨٩	٣١ ٣٩٢	٢٩ ٩٥٥	حساب المقترض
٣٤ ٩٣٢	٣٥ ٤٤١	٣٤ ٨٠٠	٣٠ ٣١٠	٢٦ ٩٥٨	٢٧ ٣٨٥	٣٠ ١١٦	٣٠ ٨٨٣	٢٩ ٧١٨	٢٥ ٦٦٦	٢٥ ٥٥٢	٢٤ ٤٥٨	القطاع العام
٥ ٦٥٤	٥ ٦٠٢	٥ ٧٤٦	٥ ٨٠٥	٤ ٦٨٦	٣ ٢٥٢	٣ ٤٥٢	٣ ١٦٣	٢ ٧٧٧	٣ ٢٦١	٥ ٩٣٧	٦ ٢٠٢	البنوك
٢٩ ٢٧٨	٢٩ ٨٣٩	٢٩ ٠٥٤	٢٤ ٥٠٦	٢٢ ٢٧١	٢٤ ١٣٢	٢٦ ٦٦٤	٢٧ ٧٢١	٢٦ ٩٤١	٢٢ ٤٠٦	١٩ ٦١٤	١٨ ٢٥٦	الكيانات غير المصرفية
١٧ ٢٢٢	١٦ ٩٧٣	١٧ ٤١٠	١٧ ٥٠٧	١٨ ٤٧٥	١٤ ٤٩٠	٩ ٣٥١	٧ ٨٣٩	٥ ٨١٧	٦ ٤٢٣	٥ ٨٤٠	٥ ٤٩٧	القطاع الخاص <sup>٢</sup>
٣ ٦٨٠	٣ ٨٩٧	٤ ١٥٩	٥ ٤١٠	٥ ٩٧٨	٥ ٣٧٩	٢ ٠٠٠	٩٨٠	٥٢١	١ ٤٤٨	١ ٨٠٢	١ ٧١١	البنوك
٣٩٤	٣٨٣	٤٢٣	٤٩٤	٦٠٩	٣٤٨	٢٥٩	٣٧٦	٤٢٢	٦٠٣	١ ٠٥٥	٩٩٦	فروع البنوك الأجنبية
٣ ٢٨٦	٣ ٥١٤	٣ ٧٣٥	٤ ٩١٦	٥ ٣٦٩	٥ ٠٣١	١ ٧٤١	٦٠٤	٩٩	٨٤٥	٧٤٧	٧١٥	البنوك المحلية
١٣ ٥٥٢	١٣ ٠٧٦	١٣ ٢٥١	١٢ ٠٩٦	١٢ ٤٩٧	٩ ١١٢	٧ ٢٥١	٦ ٨٥٩	٥ ٢٩٦	٤ ٩٧٥	٤ ٠٣٨	٣ ٧٨٦	الكيانات غير المصرفية
٥٢ ١٦٤	٥٢ ٤١٥	٥٢ ٢١٠	٤٧ ٨١٧	٤٥ ٤٣٣	٤١ ٨٧٥	٣٩ ٣٦٧	٣٨ ٧٢٣	٣٥ ٥٣٥	٣٢ ٠٨٩	٣١ ٣٩٢	٢٩ ٩٥٥	حساب أجل الاستحقاق
٥ ٩٣٢	٦ ٠٠٩	٥ ٧٤٥	٧ ١٨٥	٨ ٤٣٩	٧ ٢٠٧	٥ ٢٧٩	٥ ١٩٧	٥ ٠٣٥	٥ ٢٥٦	٤ ٨٢٧	٤ ٣٧٦	قصير الأجل
٤٦ ٢٣٢	٤٦ ٤٠٦	٤٦ ٤٦٥	٤٠ ٣٦٢	٣٦ ٩٩٤	٣٤ ٦٦٨	٣٤ ٠٨٨	٣٣ ٥٢٦	٣٠ ٥٠٠	٢٦ ٨٣٣	٢٦ ٥٦٥	٢٥ ٥٧٩	متوسط الأجل وطويل الأجل
٥٢ ١٦٤	٥٢ ٤١٥	٥٢ ٢١٠	٤٧ ٨١٧	٤٥ ٤٣٣	٤١ ٨٧٥	٣٩ ٣٦٧	٣٨ ٧٢٣	٣٥ ٥٣٥	٣٢ ٠٨٩	٣١ ٣٩٢	٢٩ ٩٥٥	حسب نوع الدائن
٩ ٨٦٤	٩ ٩٣٤	١٠ ٢٤٥	١٠ ٠٥٨	٨ ٦٣٨	٨ ٦٣٤	٩ ٦١٧	٩ ٨٥٩	٩ ٢٠٢	٨ ٣٢٣	٧ ٩٣٥	٧ ٤١١	متعدد الأطراف
١٥ ٩٨٣	١٦ ١١٦	١٦ ٤٢٩	١٤ ٩٢٦	١٣ ٣٠٧	١٣ ٤٣٩	١٤ ٣٩٣	١٥ ٠٣٣	١٣ ٣٦٩	١١ ٣٢٨	٩ ٥٧٢	٨ ٥٤٧	ثنائي
١٠ ٢٨٤	١٠ ٢٠٦	١٠ ٣٤٠	٩ ٦٧٢	١٠ ١٧٦	٨ ٣٧٣	٦ ٣٤٥	٥ ٥٣٠	٥ ١٧٧	٥ ٦٩٢	١٠ ٢٢٧	١٠ ٨١٥	البنوك والمؤسسات المالية الأخرى
١٣ ٣٩٦	١٣ ٨٦٥	١٢ ٩٥١	١١ ٢٠٩	١٠ ٦٣٣	٨ ٧٢٥	٦ ٢٠٦	٤ ٧٢٧	٤ ٥٦٧	٣ ٧٥٤	٨٥١	٨٦٥	حائزو السندات/حائزو الأذون
١ ٨٨٢	١ ٦٩٧	١ ٦٩٠	١ ٥٦٢	٢ ٣٥٩	٢ ٥٨٨	٢ ٥٨٧	٣ ٥٤٩	٣ ٢١٣	٢ ٩٦٣	٢ ٨٠٢	٢ ٣١٢	الموردون/المصدرون
٧٥٥	٥٩٨	٥٥٥	٣٩٠	٣٢٠	١١٦	٢١٩	٢٥	٧	٢٩	٥	٥	آخرون
٥٢ ١٦٤	٥٢ ٤١٥	٥٢ ٢١٠	٤٧ ٨١٧	٤٥ ٤٣٣	٤١ ٨٧٥	٣٩ ٣٦٧	٣٨ ٧٢٣	٣٥ ٥٣٥	٣٢ ٠٨٩	٣١ ٣٩٢	٢٩ ٩٥٥	حسب البلد
١٤ ٠٣١	١٤ ١٨٤	١٤ ٣٠٥	١١ ٨٨٧	١٠ ٢٩٣	١١ ١٠٩	١٢ ١٦٩	١٢ ٦٨٢	١١ ١١٢	٩ ٢١٠	٩ ٥٤٦	٨ ٦٢٧	اليابان
٤ ٩٣٣	٤ ٧٠٤	٥ ٣١٤	٤ ٥٦٦	٤ ٥٦٩	٤ ١٩٠	٣ ٧٧١	٣ ٨١٢	٧ ٠٦٤	٧ ١٥٦	٥ ٥٥٢	٥ ٠٨٨	الولايات المتحدة
٤٨١	٥٣٧	٤٣٨	٣٩٩	٤٤٥	٥١١	٦١١	٣٦٣	١ ٢٩٧	٦٤١	١ ١٠٨	١ ١٤١	المملكة المتحدة
١ ٢٨٧	١ ٤٣٣	١ ٦٢١	١ ٧٤٣	١ ٨٩٩	١ ٥٧٩	٩٦١	٧١٢	٧٢٥	٨٥٠	١ ٠٨٥	١ ٤٤٧	فرنسا
٣ ١٠٩	٢ ٦٢٠	٢ ٤٣٥	٢ ١٢٢	١ ٦٣٥	١ ٢٩٨	٩٦٧	٨٨٥	٧٤٢	٧٠٠	٦٩٣	٦٢٠	ألمانيا
٥ ٠٠٣	٥ ١٣٨	٥ ٠٠١	٥ ٨٣٢	٧ ٣٢١	٥ ٨٢٩	٥ ٠٦٥	٥ ٦٨٢	٤ ٢٦٦	١ ٤٥٥	٤ ٦٢٢	٤ ٠٣٦	أخرى
٩ ٨٦٤	٩ ٩٣٤	١٠ ٢٤٥	١٠ ٠٥٨	٨ ٦٣٨	٨ ٦٣٤	٩ ٦١٧	٩ ٨٥٩	٩ ٢٠٢	٨ ٣٢٣	٧ ٩٣٥	٧ ٤١١	الهيئات متعددة الأطراف
١٣ ٣٩٦	١٣ ٨٦٥	١٢ ٩٥١	١١ ٢٠٩	١٠ ٦٣٣	٨ ٧٢٥	٦ ٢٠٦	٤ ٧٢٧	٤ ٥٦٧	٣ ٧٥٤	٨٥١	٨٦٥	حائزو السندات/حائزو الأذون
٥٢ ١٦٤	٥٢ ٤١٥	٥٢ ٢١٠	٤٧ ٨١٧	٤٥ ٤٣٣	٤١ ٨٧٥	٣٩ ٣٦٧	٣٨ ٧٢٣	٣٥ ٥٣٥	٣٢ ٠٨٩	٣١ ٣٩٢	٢٩ ٩٥٥	حسب العملة
٢٨ ٠٦٩	٢٨ ٢٠٦	٢٧ ٣٨١	٢٥ ٦٠٠	٢٥ ٩٤٦	٢١ ٦٦٠	١٦ ٥٧٣	١٤ ٩٥٣	١٤ ٢٤٧	١٣ ٤٧١	١٢ ٩٣١	١٣ ٠١٦	الدولار الأمريكي
٥ ٥٤٧	٥ ٦٤٧	٥ ٩٣٩	٦ ٣٣٣	٥ ٩٦٥	٦ ٧١٨	٧ ٥٤٣	٧ ٥٢٩	٦ ٩٣١	٦ ٢٦٤	٦ ١٦٤	٥ ٨٨٨	القروض متعددة العملات
١٤ ٣٤٠	١٤ ٣٩٢	١٤ ٤٨٠	١١ ٨٧٨	١٠ ٢٦٠	١٠ ٦٠٠	١١ ٦٣٥	١٢ ٢٦٣	١٠ ٦٠٥	٨ ٥٣٠	٨ ٢٧٣	٧ ١٩٣	الين الياباني
٢ ٦٤٤	٢ ٦٥٤	٢ ٧٠٠	٢ ٤٣٥	١ ٦٨٠	١ ١٩٢	١ ٥٧٦	١ ٨٢٤	١ ٩١٠	١ ٦٨٣	١ ٥٥٤	١ ٣٥٨	حقوق السحب الخاصة
١ ٥٣٣	١ ٥١٥	١ ٧١٠	١ ٥٨١	١ ٥٨٢	١ ٧٠٦	٢ ٠٣٩	٢ ١٥٤	١ ٨٤٣	٢ ١٤١	٢ ٤٧٠	٢ ٦٠٠	أخرى

<sup>١</sup> يغطي الدين الموافق عليه من/المسجل لدى بنك الفلبين المركزي المستحق لغير المقيمين، مع تصنيفه حسب المقترض استناداً إلى الملزم الأساسي حسب كل اتفاق/وثيقة قرض/إعادة جدولته تغطي الدين المعني.

<sup>٢</sup> يستبعد منه حسابات القطاع الخاص التالية المشمولة بالمراقبة:

يونيو ٢٠٠٠	مارس ٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	
٢ ٣٦٩	٢ ٤٧٣	٢ ٩٠٦	٣ ٠٦٠	٣ ٠٧٤	٢ ٦٩٤	٨٦١	٥١٩	(١) الحسابات فيما بين الشركات (إجمالي «المستحق للمكتب الرئيسي/الفروع») للفروع القائمة في الفلبين للبنوك الأجنبية
١ ٣١٦	١ ٣٣٧	١ ٣٣١	١ ٤٠٤	٩٢٥	٥٦٢	٤٥٥	١٠٠	(٢) قروض القطاع الخاص المقدمة بدون موافقة من/تسجيل لدى بنك الفلبين المركزي
١ ٥٧٤	١ ٥٨٦	١ ٥٩٧	١ ٢٢٨	١ ٢٩٦	٣٩٦			(٣) التزامات القطاع الخاص بموجب اتفاقات التأجير الرأسمالي

بيانات، كالأرصدة القائمة، والدفعات المنصرفة من القروض، ومدفوعات سداد المبلغ الأصلي.

مراجعة إحصاءات الدين

١٤-١٧٤ تُقارَن إحصاءات رصيد الدين المنتجة من النظام بالإحصاءات التي تحتوي عليها منشورات أخرى كالمنشورة ربع

ومختلف خصائص أرصدة الدين (مثلاً حسب أجل الاستحقاق الأصلي أو المتبقي، وقطاع المقترض، والعملية، وبلد الدائن، سواء على أساس وضع الإقامة أو المكتب الرئيسي/المواطنة): وملخصات عن المعاملات وعبء خدمة الديون المتوقع. ويرد في الجدول ١٤-٧ مثال لجدول ديون مولد من النظام. ويتيح هيكل قاعدة البيانات توليد ملخصات لأي عنصر



## تعريف القطاعات المؤسسية

١٤-١٧٨ يتسق تصنيف القطاعات المؤسسية الذي يستخدمه بنك تركيا المركزي في إعداد بيانات الدين الخارجي قصير الأجل مع الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

## نطاق التغطية

١٤-١٧٩ يتكون الدين الخارجي قصير الأجل على البنك المركزي مما يلي: (١) حسابات الودائع بالعملة الأجنبية، (٢) عمليات السحب على المكشوف، (٣) متأخرات التجارة غير المضمونة. والحسابات بالعملة الأجنبية تناظر ما يقرب من ٩٩٪ من مجموع رصيد الدين الخارجي قصير الأجل على البنك المركزي في نهاية عام ١٩٩٩. وقد فتح هذه الحسابات مواطنون أترك، ممن تتجاوز أعمارهم ثمانية عشر عاما ولديهم تصاريح إقامة أو تصاريح عمل في الخارج ويحملون جوازات سفر تركية سارية. ويحق أيضا فتح حسابات من هذا القبيل للأفراد الذين ينتمون إلى هيئات عامة المأذون لهم بالعمل في الخارج لأجل طويل، وكذلك الذين يعملون في مكاتب تمثيلية في الخارج تابعة لمؤسسات القطاعين العام والخاص.

١٤-١٨٠ وتشمل القروض قصيرة الأجل على البنوك ما يلي: (١) ائتمانات النقد الأجنبي التي يتم الحصول عليها في الخارج؛ (٢) حسابات ودائع غير المقيمين بالنقد الأجنبي؛ (٣) حسابات ودائع البنوك غير المقيمة بالنقد الأجنبي.

١٤-١٨١ وينقسم الدين قصير الأجل على الكيانات الخاصة والعامية غير المصرفية (القطاعات الأخرى) إلى ائتمانات تجارة وائتمانات أخرى. ويشمل ائتمان التجارة الدين قصير الأجل المتعلق بالواردات والتمويل المسبق للصادرات. وقد كان يمثل ما يقرب من ٨٠٪ من الدين الخارجي على القطاعات الأخرى في نهاية عام ١٩٩٩. أما الدين المتعلق بالواردات، الذي يمثل أكبر نصيب، فهو يتكون من اعتمادات القبول؛ وخطابات الاعتماد (التي تعبر عن مدفوعات الواردات المقرر أدائها، لا الخصوم الفعلية ذاتها)؛ والمدفوعات المؤجلة مقابل الواردات — وهي أساسا ائتمانات للموردين. وتشمل الائتمانات الأخرى ائتمانات النقد الأجنبي المقدمة من البنوك غير المقيمة أو الشركات القائمة في الخارج.

## طرق جمع البيانات

١٤-١٨٢ يقوم البنك المركزي بإعداد بيانات ميزان المدفوعات وفق المفاهيم ومبادئ القيد الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. وتعتمد بيانات الدين الخارجي قصير الأجل أساسا على سجلات النقد الأجنبي لدى البنوك. والاستثناء من ذلك هو بيانات الدين قصير الأجل الناشئ عن

السببية (Quarterly Review) التي تصدر عن بنك التسويات الدولية، وكذلك تقرير «تمويل التنمية العالمية» (Global Development Finance) الذي يصدر عن البنك الدولي.

## التوقعات

٤-١٧٥ يظل نظام مراقبة الدين الخارجي لدى هذا البلد قويا، مما يمكن البنك المركزي من تلبية الاحتياجات الحيوية لمستخدمي البيانات. غير أنه قد تنشأ فجوات محتملة في إبلاغ البيانات في بيئة النقد الأجنبي التنظيمية المحررة. ومن ثم تجري مراجعة وتنقيح مستمران للنظام، وتُستكشف المصادر الإضافية الممكنة للمعلومات وآليات تسجيل البيانات. والهدف من ذلك هو زيادة تقوية قدرة البنك المركزي على إنتاج ما يلزم لممارسته ولايته التنظيمية وصوغ السياسات، وتلبية احتياجات مستخدمي البيانات الآخرين من إحصاءات شاملة وموثوقة وفي الوقت المناسب.

## تركيا

قياس الدين الخارجي قصير الأجل<sup>٢٧</sup>

١٤-١٧٦ في تركيا تُجمع إحصاءات الدين الخارجي لدى مؤسستين مختلفتين هما: وكالة الوزارة لشؤون الخزانة وبنك تركيا المركزي. ووكالة الوزارة لشؤون الخزانة مسؤولة عن الدين متوسط الأجل وطويل الأجل، الذي يتكون أساسا من تمويل المشاريع والبرامج، وائتمانات أسواق النقد الدولية، والأوراق المالية التي تأخذ شكل السندات، وائتمانات القطاع الخاص الأخرى، على حين أن البنك المركزي مسؤول عن الدين قصير الأجل، بما في ذلك الدين قصير الأجل على البنك المركزي والبنوك وكذلك المؤسسات الخاصة والعامية الأخرى غير المصرفية (القطاعات الأخرى). وينشر البنك المركزي شهريا بيانات عن الدين قصير الأجل، محمدا الدين قصير الأجل على البنك المركزي والبنوك والقطاعات الأخرى؛ بينما يحدد ائتمان التجارة على حدة في حالة القطاعات الأخرى.

## الإطار القانوني

١٤-١٧٧ يسمح التشريع التركي النافذ حاليا للمقيمين الأتراك بالاقتراض بحرية من الخارج. ويمكن للبنوك أن تقوم بدور الوسيط في تلك الائتمانات عن طريق ضمانها أو عدم ضمانها. وفيما يتعلق بالقروض الأجنبية قصيرة الأجل، تتحمل البنوك مسؤولية إبلاغ البيانات إلى البنك المركزي في استمارة معلومات عن الائتمانات بتفاصيل نشاطها لحسابها الذاتي فضلا عن مسؤولية جمع وإبلاغ تفاصيل معاملات عملائها.

<sup>٢٧</sup> من إعداد بنك تركيا المركزي.

## أوغندا

شروط البيانات المتعلقة بمبادرة «هيبك»<sup>٢٨</sup>

١٤-١٨٦ في عام ١٩٩٨ أصبحت أوغندا أول بلد يحصل على تخفيف لعبء دينه في إطار مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبك») التي وضعها صندوق النقد الدولي، ومررة أخرى في عام ٢٠٠٠ كانت أول بلد يستفيد من المساعدة بموجب مبادرة «هيبك» المعززة. وفي حالة أوغندا، كان القصد من مبادرة «هيبك» هو تخفيض عبء دينها الخارجي إلى مستوى يمكن استمرار تحمله بحيث يتسنى استخدام الوفورات في أغراض التنمية الاجتماعية. وفي كل مناسبة سعت فيها أوغندا إلى الحصول على تخفيض لعبء دينها، كان يُشترط عليها تقديم إحصاءات دقيقة عن الدين الخارجي. وتبين دراسة الحالة هذه كيف استطاعت أوغندا إنتاج هذه البيانات وكذلك البيانات الخارجية اللازمة.

١٤-١٨٧ وحتى قبل مبادرة «هيبك»، كانت أوغندا قد اتخذت بالفعل خطوات لتخفيض عبء دينها الخارجي، وبدأت بالتالي الأعمال المتعلقة بوضع بيانات جيدة عن الدين الخارجي:

- التفاوض على إعادة جدولة الدين مع الدائنين من نادي باريس: بدأ تنفيذ إعادة جدولة الدين بموجب شروط تورونتو (١٩٨٩)، وشروط تورونتو المعززة (١٩٩٢) وشروط نابولي (١٩٩٥)، وعندها لم تعد أوغندا في حاجة إلى أي إعادة جدولة من جانب نادي باريس. ولكن إعادة الجدولة طبقت على القروض السابقة على التاريخ النهائي، والتي كانت تمثل ما يقرب من ٤٪ من مجموع رصيد الدين على اعتبار أن التاريخ النهائي في حالة أوغندا كان هو يونيو ١٩٨١.
- وفي عام ١٩٩١، نفذت الحكومة أول استراتيجية بشأن الدين. ووضعت هذه الاستراتيجية، ضمن جملة أمور، حدودا صارمة على عمليات الاقتراض، فقد جعلت التعاقد على القروض قاصرا على المشاريع ذات الأولوية. وأعدت أوغندا أيضا شراء حصة كبيرة من دينها التجاري باستخدام منحة من المؤسسة الدولية للتنمية وغيرها من المانحين الثنائيين، بلغ مجموعها ١٥٣ مليون دولار أمريكي.
- وتم تنفيذ استراتيجية معززة للدين في أعقاب دراسة أجراها استشاري في عام ١٩٩٥ بالتشاور مع مسؤولي أوغندا. وأدت النتيجة التي توصلت إليها الدراسة، وهي أن أكبر عبء كان ديننا متعدد الأطراف وأنه سيظل يتزايد من عام ١٩٩٨ فصاعدا مع بلوغ الالتزامات طويلة الأجل مواعيد استحقاقها، إلى تشكيل صندوق الدين متعدد الأطراف. وقد ساهم في هذا الصندوق بمبلغ مجموعه ١٣٥ مليون دولار أمريكي كل من هولندا والسويد وسويسرا

<sup>٢٨</sup> من إعداد بنك أوغندا المركزي.

الواردات والتي تشتق من أرقام الواردات التي ينشرها المعهد الحكومي للإحصاءات عن إنشاء الدين، وتستخدم طريقة التقدير في حالة مدفوعات السداد.

١٤-١٨٣ ويوفر نظام الإبلاغ المصرفي بيانات عن ائتمانات النقد الأجنبي قصيرة الأجل التي تحصل عليها البنوك والقطاعات الأخرى من غير المقيمين، وكذلك الحسابات بالنقد الأجنبي التي يفتحها لدى البنوك المحلية غير المقيمين والبنوك غير المقيمة. كذلك تُبلغ البنوك بيانات ائتمانات تمويل التجارة التي تأخذ شكل القبول المصرفي وائتمانات التمويل المسبق للصادرات.

١٤-١٨٤ وفيما يتعلق ببيانات الائتمانات الناشئة عن المدفوعات المؤجلة مقابل الواردات، بدأ البنك المركزي في عام ١٩٩٧ في استخدام بيانات من معهد الإحصاءات الحكومي في حالة تمديد الائتمانات، والبيانات المستمدة من السجلات المصرفية في حالة سداد هذه الائتمانات مع تقدير التغيير في رصيد الدين باعتباره الفرق بين الاثنين. وقد أدى هذا الأسلوب لقياس الدين قصير الأجل إلى حدوث زيادات سنوية حادة في الرصيد المقدر لائتمانات التجارة، باتت ملحوظة بوجه خاص في عام ١٩٩٩ عندما حدثت زيادة حادة في ذلك الرصيد رغم حدوث انخفاض كبير في حجم الواردات. وقد تبين من مسح للبنوك أن هذه الأنواع من المعاملات ذات أجل استحقاق قصير. كذلك تبين أن البيانات المستمدة من البنوك لم تكن تسجل بدقة جميع مدفوعات السداد، ومن ثم كانت هناك مغالاة في تقدير رصيد ائتمانات التجارة. وبناء على ذلك استحدث البنك المركزي منهجية جديدة لقياس عمليات السداد، على افتراض أن هذا الشكل لائتمان التجارة يسدّد أساسا في غضون ثلاثة أشهر. ثم تم تعديل البيانات فيما يتعلق بالفترة ١٩٩٦-١٩٩٩. وكانت النتيجة تعديلا كبيرا بالنقص في رصيد الدين الخارجي قصير الأجل.

١٤-١٨٥ وتوفر البنوك البيانات المتعلقة بالقروض قصيرة الأجل على أساس المعاملات عندما تتلقاها البنوك ويتجاوز استحقاقها ١٨٠ يوما، وعندما تتلقاها قطاعات أخرى تعمل البنوك المحلية بالنيابة عنها كوسطاء أو كضامنين، وذلك بدون استثناء يتعلق بأجل الاستحقاق. وتشمل التفاصيل المبلغه بيانات الدائن، والبلد الوارد منه الائتمان، والقطاع المقترض (عام/خاص)، والجدول الزمني للسداد، وتاريخ الاتفاق، وتاريخ آخر دفعة سداد، وسعر الفائدة، ومبلغ القرض، والعملة. وتحسب القيمة غير المسددة من هذه القروض قصيرة الأجل بمراعاة بيانات التدفقات الشهرية بما يعادل الدولار الأمريكي بتطبيق أسعار الصرف المشتقة السائدة في تاريخ المعاملة، وإضافة بيانات المعاملات المتراكمة هذه إلى بيانات رصيد نهاية فترة الشهر السابق، مقيّمة بأسعار الصرف السائدة في نهاية الشهر.

— هي شركة S.G.Warburg — لوضع تقرير تدقيق شامل لبيانات الدين الخارجي. وبعث وزير المالية برسائل إلى جميع الدائنين المعروفين يطلب منهم فيها إتاحة المعلومات المتعلقة بمطالباتهم، وقام الاستشاريون بمراجعة تبادلية للمعلومات الواردة مع السجلات المقدمة من المؤسسات الدولية الأخرى ومع البيانات المتوافرة لدى أوغندا.

١٤-١٩٢ وكجزء من تلك العملية، وضعت الشركة الاستشارية بالاشتراك مع موظفي البنك المركزي نظاما جديدا لقيد جميع القروض لا يزال مطبقا حتى الآن. وبدأ تطبيق نظام «رصد الديون والتحليل المالي» التابع للأونكتاد،<sup>٢٩</sup> مع إعطاء كل قرض رقم تعريف فريد حسب ذلك النظام، وتسجيل تفاصيله في قاعدة بيانات تعتمد على استخدام الكمبيوتر. والبيانات المسجلة فيه مماثلة للبيانات الواردة في الجدول ١١-١ في الفصل الحادي عشر، ويغطي في حالة كل أداة تفاصيل نوعها، والدفوعات المنصرفة، وشروط الاقتراض، ومدفوعات خدمة الدين، وسعري الصرف والفائدة، وعند الضرورة، أي نشاط في مجال إعادة هيكلة الدين. كذلك وضعت خزانات جديدة للملفات بحيث أصبح لدى أوغندا، فيما يتعلق بكل قرض، ملف يدوي يحوي اتفاق القرض وجميع المراسلات بشأنه.

١٤-١٩٣ وعندما تتعاقد الوزارة على دين وتوقع اتفاقا، فإنها ترسل نسخة من اتفاق القرض إلى البنك المركزي حيث يجري إدخال بيانات شروط القرض في قاعدة البيانات. وعند صرف القرض، ترد أنواع مختلفة من المعلومات عن الدفوعات المنصرفة هذه من الدائن ويتم إدخالها على جهاز الكمبيوتر، كما تحفظ في الملف اليدوي. ولإتمام إجراءات المدفوعات المعنية، تعقد اجتماعات مرتين شهريا بين البنك المركزي والوزارة للنظر في توقعات خدمة الدين التي تعد من خلال نظام إدارة الديون والتحليل المالي. وتجرى على هذه التوقعات عملية مراجعة تبادلية مع كشوف الفواتير الواردة من الدائنين، ثم يتخذ قرار يحدد الدائنين الذين تؤدي لهم المدفوعات، حسب استراتيجية الدين.

١٤-١٩٤ وتستخدم أوغندا حاليا الصيغة 5.1.1 من نظام إدارة الديون والتحليل المالي، التي تضم النموذج المعزز لقياس إمكانية استمرار الدين (DSM Plus) الذي وضعه البنك الدولي، في حساب (صافي) القيمة الحاضرة للدين، وهو شرط من شروط مبادرة «هيببكي».

### رصيد دين أوغندا

١٤-١٩٥ يعرض الجدول ١٤-٨ رصيد أوغندا من الدين حسب الوضع في ٣٠ يونيو ٢٠٠٠. وقد بلغ مجموعه ٣.٥٧ مليار

<sup>٢٩</sup> يرد في الفصل الثامن عشر وصف تفصيلي لنظام رصد الديون والتحليل المالي.

والدائمنك والنرويج والنمسا، وذلك للوفاء بالتزامات الديون من الدائنين الرئيسيين متعددي الأطراف الأربعة وهم: المؤسسة الدولية للتنمية، وبنك التنمية الإفريقي، وصندوق التنمية الإفريقي، وصندوق النقد الدولي.

• واستمرت أوغندا في عدم السداد لدائنيها من خارج نادي باريس لحين قبولهم شروطا متماثلة مع شروط نادي باريس. ويتمشى ذلك مع استراتيجية الدين لعام ١٩٩١، واستراتيجية الدين المعززة لعام ١٩٩٥، ولكنه يستبعد الدائنين الذين تتلقى منهم أوغندا دفعات منصرفه جديدة لمشاريع جديدة.

• وواصلت أوغندا التقيد بالاقتراض بشروط ميسرة للغاية (شروط المؤسسة الدولية للتنمية) وطلب الحصول على منح حيثما ينطبق ذلك.

١٤-١٨٨ وبصرف النظر عن كل المساعي المذكورة أعلاه، خلصت أوغندا إلى أن دينها لا يزال غير قابل للاستمرار، ومن ثم سعت إلى الحصول على تخفيف لعبء الدين بموجب مبادرة «هيببكي»، مما استلزم وجود إحصاءات جيدة عن الدين الخارجي.

### الترتيبات المؤسسية

١٤-١٨٩ بموجب قانون صادر عن البرلمان (قانون القروض والضمانات)، فإن لوزارة المالية وحدها سلطة اقتراض الدين الخارجي العام. ويوقع الوزير جميع اتفاقات قروض الدين العام أو يفوض كبار مسؤولي الوزارة الآخرين للتوقيع نيابة عنه. ولذا فإن وزارة المالية تؤدي مهام التفاوض والتعاقد على القروض والتصريح، بالصرف من القرض ومراقبة الدفوعات المنصرفة، والتصريح بالسداد، وقيود مركز الدين الخارجي. وهي تتولى أيضا الجوانب الأخرى للتدفقات المالية إلى البلد، بما في ذلك المنح والمعونة المقدمة من المنظمات غير الحكومية.

١٤-١٩٠ وفي أوائل الثمانينات، فوضت الوزارة بنك أوغندا المركزي جانبا من مهمة قيد البيانات والمراقبة وأداء المدفوعات، لأن سجلات وثائق القروض في الوزارة كانت قد دُمرت في حرب عام ١٩٧٩. وقد أنشأ البنك المركزي، فور توليه المسؤولية، مكتب إدارة الدين الخارجي، الذي أدمج بعد ذلك مع دائرة مراقبة النقد التي كانت قائمة آنذاك من أجل تشكيل دائرة التجارة والدين الخارجي في إطار مهمة إجراء البحوث.

١٤-١٩١ ولم تكن سجلات بيانات الدين دقيقة وقت نقل المسؤولية، وذلك لأن الدائنين لم يكونوا معروفين جميعا، ومن ثم لم يكن من السهل التحقق بسهولة من الديون المستحقة على أوغندا. ولهذا، كان هناك اتجاه إلى الاعتماد على كشوف فواتير الدائنين التي كانت توجد مغالاة فيها أحيانا. وفي عام ١٩٩١، وبغية التثبيت من رصيد الدين على أوغندا وتبسيط سجلات الدين، استعين بخدمات شركة استشارية

يلزم مزيد من تخفيف عبء الدين. وإضافة إلى الحلقة التطبيقية المذكورة أعلاه، نظمت هذه المجموعات نفسها حلقات تطبيقية إقليمية لزيادة وعي أوغندا بالقضايا المتعلقة بمبادرة «هيبك». والواقع أن أوغندا ستظل مدينة دوما لهذه الهيئات لما أنجزته من عمل جيد، مما أتاح للمسؤولين الأوغنديين المشاركة على نحو كامل في مفاوضات ثلاثية مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمانحين الثنائيين الآخرين.

#### نطاق تغطية بيانات الدين

١٤-١٩٩٩ يقتصر الدين الخارجي المغطى بموجب مبادرة «هيبك» في جميع الحالات على الدين المستحق على القطاع العام أو المضمون منه. وفي حالة أوغندا، يشمل هذا جميع عمليات الاقتراض متوسطة الأجل وطويلة الأجل للحكومة المركزية، والبنك المركزي، والهيئات شبه الحكومية من المؤسسات متعددة الأطراف (بما في ذلك صندوق النقد الدولي)، والحكومات الداخلة في ترتيبات ثنائية (نادي باريس والبلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي)، وائتمانات التجارة المقدمة من البنوك، وهيئات ضمان التصدير، وائتمانات الموردين سواء ضمنها الحكومة أو لم تضمنها. وبالتالي، فإن جميع الدائنين المذكورين في الجدول ١٤-٨ تغطيهم المبادرة.

#### إقرار البيانات

١٤-٢٠٠٠ كان على أوغندا أن تطابق بيانات الدين مع جميع الدائنين، حيث يُتوقع عادة في إطار مبادرة «هيبك» إجراء مطابقة كاملة لبيانات ٩٥٪ من قيمة الدين الخارجي مع الدائنين عند نقطة اتخاذ القرار، مع إمكانية التجاوز عن قدر ما من التأخير في مطابقة بيانات الديون المتنازع عليها أو في حالة عدم وصول رد من بعض الدائنين. وللقيام بهذا العمل على نحو فعال، وجهت الوزارة رسائل إلى جميع الدائنين ذوي الصلة تطلب منهم فيها بيانات الدين الخارجي القائم والمنصرف حسب الوضع في نهاية يونيو ١٩٩٧ في حالة مبادرة «هيبك» الأصلية، وفي نهاية يونيو ١٩٩٩ في حالة مبادرة «هيبك» المعرزة. وقد وقع وزير المالية جميع الرسائل ووجهت إلى أحدث عنوان معروف، ولكن في الحالات التي لم تكن فيها أحدث العناوين معروفة، تم توجيه الرسائل إلى سفارات الدائنين في أوغندا أو نيروبي لكي تحيلها هي بعد ذلك.

١٤-٢٠١٠ وكانت المعلومات المفصلة المطلوبة كما يلي:

- اسم الدائن
- مقدار القرض
- تاريخ التوقيع
- تاريخ إتاحة القرض
- المبلغ المنصرف
- المبلغ غير المنصرف
- المقدار المسدد من المبلغ الأصلي
- المقدار المدفوع من الفائدة
- مقدار المتأخرات من المبلغ الأصلي
- مقدار المتأخرات من مدفوعات الفائدة
- مقدار الدين السابق إلغاؤه

#### الجدول ١٤-٨: التزامات الدين الخارجي على أوغندا حسب الدائن في ٣٠ يونيو ٢٠٠٠ (بملايين الدولارات الأمريكية)

الدائن	مجموع الدين	% من المجموع
متعدد الأطراف	٢٩٢٧,٩	٨١,٩
ثنائي	٥٩٢,٤	١٦,٦
نادي باريس	٢٥٩,٠	(٧,٢)
سابق على التاريخ النهائي من نادي باريس	١١٠,١	(٣,١)
لاحق على التاريخ النهائي من نادي باريس	١٤٨,٩	(٤,٢)
دائنون من خارج منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (خارج نادي باريس)	٣٣٣,٥	(٩,٣)
تجاري/آخر	٥٣,٨	١,٥
المجموع	٣٥٧٤,٠	١٠٠

المصدر: دائرة التجارة والدين الخارجي، بنك أوغندا المركزي.

دولار أمريكي. وهذا الدين موزع على ثلاث فئات رئيسية هي: الدين متعدد الأطراف والدين الثنائي والدين التجاري.

#### شروط البيانات في مبادرة «هيبك»

١٤-١٩٦٦ اقتضت مبادرة «هيبك» من أوغندا أن تجري عملية مطابقة مع جميع دائنيها في نهاية يونيو ١٩٩٧ في حالة مبادرة «هيبك» الأصلية، وفي نهاية يونيو ١٩٩٩ في حالة مبادرة «هيبك» المعرزة.

#### التعامل مع مبادرة «هيبك»

١٤-١٩٧٠ خلال التحضير لمبادرة «هيبك» الأصلية، كان من الضروري تدريب موظفي دائرة التجارة والدين الخارجي ووزارة المالية على التعامل مع شروطها. وتبعاً لذلك نظمت هيئة التمويل الخارجي لإفريقيا (التي تسمى الآن المنظمة الدولية لتخفيف عبء الدين) بالاشتراك مع معهد الإدارة الاقتصادية الكلية والمالية لمنطقة شرق وجنوب إفريقيا، والبنك الدولي، والأونكتاد، حلقة تطبيقية عن تحليل إمكانية استمرار الدين السابق على مبادرة «هيبك»؛ وتعاون على رعاية تلك الحلقة التطبيقية الوكالة السويدية للتنمية الدولية وبنك أوغندا المركزي ووزارة المالية الأوغندية، وذلك للمساعدة على بناء القدرات في مجال إعداد بيانات الدين الخارجي اللازمة لمبادرة «هيبك».

١٤-١٩٨٠ وفي أعقاب تطبيق مبادرة «هيبك» الأصلية، عُقدت في أوغندا في يناير ١٩٩٩ حلقة تطبيقية عن تحليل إمكانية استمرار الدين اللاحق على مبادرة «هيبك»، تولى رعايتها معهد الإدارة الاقتصادية الكلية والمالية لمنطقة شرق وجنوب إفريقيا، والمنظمة الدولية لتخفيف عبء الدين، والأونكتاد، وبنك أوغندا المركزي ووزارة المالية الأوغندية. وتبين من تلك الحلقة التطبيقية أن دين أوغندا غير قابل للاستمرار ومن ثم

منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي مترددين في الرد. وكان لزاما إرسال استعجالات شتى إلى تلك البلدان. ومن ناحية أخرى، رد بعضها على وجه السرعة أملا في تلقي السداد. أما الدائنون التجاريون فلم يرد غالبيتهم قط.

٢٠٥-١٤ وفيما يتعلق بالدائنين الذين أجابوا، أرسلت البيانات التي جرت مطابقتها إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بناء على طلبهما لإجراء مزيد من المراجعة التبادلية لها مع البيانات الواردة من الدائنين. وفيما يتعلق بجميع الدائنين متعددي الأطراف، حيث بينت عملية المطابقة أن هناك متأخرات قد تراكمت، كان لزاما سداد هذه المتأخرات كي تصبح أوغندا مؤهلة للاستفادة من مبادرة «هيبك». أما فيما يتعلق بالدائنين الذين لم ترد منهم أي معلومات، فقد أخذت أرقام صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وجرت عملية مطابقة لها مع المعلومات المدرجة في قاعدة البيانات، والتي كان قد تمت الموافقة عليها في تقرير التدقيق الذي أعدته شركة S.G. Warburg.

#### الاحتياجات من البيانات لقياس مؤشرات عبء الدين وتخفيف عبء الدين

٢٠٦-١٤ اتضح من تجربة أوغندا أن على البلد أن يضع افتراضات واقعية عند وضعه بيانات توقعات الدفعات المنصرفة الجديدة، والمؤشرات الاقتصادية الكلية، ومعاملات ميزان المدفوعات، والإيرادات والنفقات المدرجة في الميزانية، وذلك لأن دقة هذه التوقعات ستؤثر في تحقيق نسب إمكانية الاستمرار. فعلى سبيل المثال، كان تأثير أمطار ظاهرة «النينيو» على توقعات الصادرات عاملا في عدم إمكانية استمرار دين أوغندا حتى بعد أن تلقت تخفيفا لعبء الدين بموجب مبادرة «هيبك» الأصلية. كذلك، حتى بعد وضع افتراضات واقعية، وحساب توقعات ميزان المدفوعات والميزانية ذات الصلة، يلزم إيلاء الاعتبار لكيفية سد ثغرات التمويل، سواء في ميزان المدفوعات أو الميزانية.

٢٠٧-١٤ كما أن تحليل الحساسية مهم لاختبار السيناريوهات الاقتصادية الكلية البديلة، وإعطاء الحكومة صورة عما سيحدث في حالة تغير الافتراضات المحورية. وتستخدم أوغندا نماذج استحدثت في النموذج المعزز لقياس إمكانية استمرار الدين (DSM Plus) الذي وضعه البنك الدولي، وفي القطاع الخاص يستخدم النموذج (Debt Pro) لحساب إمكانية استمرار الدين لأغراض مبادرة «هيبك».

٢٠٢-١٤ وفي الوزارة وفي البنك المركزي، تم فتح ملف رئيسي لحفظ جميع الردود، مع وضع نسخة من كل رد في فرادى ملفات الدائنين. وكانت الخطوة التالية هي مقارنة بيانات مركز القروض المحفوظة في نظام إدارة الديون والتحليل المالي مع بيانات المركز المبلغة من الدائنين. وحيثما أمكن، تم التعرف على الاختلافات فيما يتعلق بكل قرض، وجرت مراسلات مع الدائنين بغية تسوية تلك الاختلافات. وفي بعض الحالات تبين أن بعض المبالغ المنصرفة لم تسجل في نظام إدارة الديون والتحليل المالي أو أن هناك مدفوعات سُجلت على نحو مختلف من جانب الدائن لدى حلول مواعيد استحقاقاتها (بمعنى أن المدفوعات المؤداة المتعلقة بأجل استحقاق جارية أدرجها الدائن كمدفوعات لسداد متأخرات) أو أن أسعار صرف مختلفة قد استخدمت. وذكر دائنون آخرون، مثل مصر، أنه ليست لهم أي مطالبات مستحقة على أوغندا، ومن ثم حذفت قروضهم من قاعدة البيانات. وبمجرد تسوية الاختلافات، حيثما اقتضى الأمر، تم تصحيح بيانات القروض.

٢٠٣-١٤ بيد أن مسائل متشابكة وخلافية نشأت بشأن ما يلي:

- الإقرار بالديون المتنازع عليها، كالديون العسكرية الناشئة عن حروب سابقة. فقد كان ذلك يُصدق على قرض من تنزانيا لا يزال مطلوباً التحقق من بياناته، وإن كان المبلغ المدين به قد قبلته أوغندا من حيث المبدأ.
- سعر الصرف المستخدم في تحويل الديون إلى عملة السداد: فعلى سبيل المثال، بعض الديون كانت مقومة، مثلا، بالفرنكات البوروندية التي كانت التوريدات مسعرة بها أصلا.
- «ملكية» الديون التي سبق تداولها بشكل مباشر أو في السوق الثانوية: فعلى سبيل المثال، القرض الذي كان يُفترض أنه يمثل مطالبة من جانب الشركة الفرنسية لتأمين التجارة الخارجية (COFACE) تم بيعه إلى بنك Centenary Rural Development Bank.
- مستوى المتأخرات على القروض «القديمة»، لا سيما إذا كانت هناك مصاريف فائدة متأخرة مستحقة (مثلا فيما يتعلق بديون ليبيا والديون التجارية).

٢٠٤-١٤ كذلك، بينما كانت الاستجابة جيدة في حالة الدائنين الذين كانت تُسد لهم مستحقاتهم في موعدها — كالدائنين متعددي الأطراف والثنائيين الذين ينتمون إلى نادي باريس — والدائنين الذين ينتمون إلى نادي باريس وكانوا قد وقّعوا توا الاتفاقات الثنائية، كان بعض الدائنين الثنائيين من خارج

# الجزء الثالث

## استخدام إحصاءات الدين الخارجي



## ١٥: إمكانية استمرار الدين: السيناريوهات متوسطة الأجل ونسب الدين

### مقدمة<sup>١</sup>

السهل نسبيا تحديد قدرة البلد على الدفع من الناحية النظرية، وإن لم يكن ذلك التحديد ذا منفعة كبيرة. فمن الواجهة النظرية، ومع افتراض إمكان تمديد الدين (تجديده) عند حلول موعد استحقاقه، تعتبر البلدان متمتعة بالملاءة مادامت القيمة الحاضرة لصافي مدفوعات الفائدة لا تتجاوز القيمة الحاضرة لتدفقات الحساب الجاري الداخلة الأخرى (متحصلات الصادرات أساسا) مخصوما منها الواردات<sup>٢</sup>. أما من الواجهة العملية، فالبلدان تتوقف عن خدمة ديونها قبل وقت طويل من الوصول إلى نقطة هذا القيد، إذ أنها تتوقف عند النقطة التي تعتبر فيها أن خدمة الدين باهظة التكلفة على أهدافها الاقتصادية والاجتماعية. وهكذا فإن القيد المهم بوجه عام هو الرغبة في الدفع بشكل عام، وليس القدرة الاقتصادية الكلية النظرية على الدفع. وليس من السهل تقرير ما إذا كان بلد ما متمتعا بالملاءة وراغبا في الدفع. فالملاءة «قريبة الشبه بالأمانة: إذ لا يمكن أبدا إثباتها تماما، أما البراهين على وجودها فلا تتحقق إلا ببطء»<sup>٣</sup>.

١٥-٥ ومن الضروري عند تحليل مشكلات الملاءة أن تؤخذ في الحسبان مختلف انعكاسات ديون القطاعين العام والخاص. فإذا كانت هناك مخاطر تهدد بتوقف القطاع العام عن الوفاء بالتزاماته الخارجية، فمن المرجح أن يؤدي ذلك في حد ذاته إلى تقييد حاد للتدفقات المالية الداخلة إلى جميع القطاعات الاقتصادية، لأن الحكومات بمقدورها إعلان تأجيل سداد الدين وفرض قيود على الصرف. كما أن ضخامة المديونية الخارجية العامة ربما قوّضت من التزام الحكومة بالسماح بسداد دين القطاع الخاص. وأيضا إذا حدثت حالات تخلف عن السداد من جانب القطاع الخاص على نطاق واسع، فمن المرجح أن يؤدي ذلك هو الآخر إلى تخفيض حاد في التدفقات المالية الداخلة، وربما ترتب على ذلك تدخل الحكومة في شكل فرض قيود على الصرف، أو إعلان تأجيل عام لسداد الديون، أو القيام بعمليات إنقاذ للكيانات المعسرة. ولكن مشكلات فرادي كيانات القطاع الخاص المقترضة قد يمكن حصرها في حدود ما يخص المقرضين المعنيين.

<sup>٢</sup> تجدر الإشارة عند النظر في الواردات إلى أنها ترتبط بعوامل داخلية المنشأ ويحتمل أن تتعرض لضغط (تخفيض) شديد.  
<sup>٣</sup> دراسة Calvo (1996), p.208.

١٥-١ يعتبر إنشاء الدين نتاجا طبيعيا للنشاط الاقتصادي. ففي أي وقت من الأوقات، يزيد دخل بعض الكيانات الاقتصادية عن احتياجاتها الاستهلاكية والاستثمارية الجارية، بينما تواجه كيانات أخرى نقصا في هذا الخصوص. ومن خلال إنشاء الدين، تصبح كلتا المجموعتين من الكيانات أكثر قدرة على تحقيق أفضلياتها في الاستهلاك والنتاج، مما يشجع النمو الاقتصادي.

١٥-٢ يقوم إنشاء الدين على افتراض أن المدين سيوفي بالاشتراطات المنصوص عليها في عقد الدين. ولكن إذا كان دخل المدين غير كاف أو لم تكن هناك أصول كافية يمكن الاستعانة بها عند حدوث نقص في الدخل، فإنه يترتب على ذلك ظهور مشكلات الدين، أي أن رصيد الدين سيكون ذا حجم لا يتمكن المدين عنده من الوفاء بالتزاماته. وفي مثل هذه الظروف، أو عند توقع حدوثها، ربما تعذر تحقيق المنافع الناشئة عن التدفقات المالية الدولية بالكامل للدائنين والمدنيين على حد سواء. ومن ثم تدعو الحاجة على المستوى القطري إلى وضع إجراءات جيدة لإدارة المخاطر والإبقاء على الدين الخارجي عند مستويات قابلة للاستمرار.

١٥-٣ يبحث هذا الفصل أدوات تحليل إمكانية استمرار الدين، كالسيناريوهات قصيرة الأجل، ودور مؤشرات الدين في تحديد مشكلات الملاءة والسيولة. ويسبق ذلك مناقشة موجزة عن جوانب الملاءة والسيولة في إمكانية استمرار الدين.

### الملاءة

١٥-٤ يمكن تعريف الملاءة، من المنظور الوطني، بأنها قدرة البلد على الوفاء بالتزاماته الخارجية على أساس مستمر. ومن

<sup>١</sup> فضلا عن الاستناد إلى أعمال البنك الدولي، تم إعداد هذا الفصل استنادا إلى الوثيقة: IMF (2000b), *Debt and Reserve - Related Indicators of External Vulnerability* (Washington: March 23, 2000). وهي متاحة على الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت وعنوانه كما يلي: <http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/index.htm>







































































































































































































































































































































ISBN 978-1-58906-300-6



9 781589 063006

External Debt Statistics:  
Guide for Compilers and Users (Arabic)