

## ما هي حقوق السحب في «صندوق النقد».. ولماذا تخلت عن الذهب؟



دبي: «الخليج»

في 23 أغسطس 2021، أعلن صندوق النقد الدولي تحويل إلى حسابات البلدان الأعضاء وحدات من حقوق السحب الخاصة المُصدرة حديثاً، والتي تعادل قيمتها 650 مليار دولار توزع بالتناسب مع حصة عضوية كل بلد في الصندوق. فما هي حقوق السحب الخاصة؟

حق السحب الخاص هو أصل احتياطي دولي استحدثه الصندوق في عام 1969 ليكون مكملاً للاحتياطيات الرسمية الخاصة ببلدانه الأعضاء. ويبلغ المجموع الكلي للمخصصات الموزعة حتى الآن 660,7 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (ما يعادل 943 مليار دولار). ويتضمن هذا أكبر توزيع للمخصصات في تاريخ الصندوق بقيمة 456 مليار دولار والذي تمت الموافقة عليه في 2 أغسطس 2021 وأصبح ساري المفعول في 23 من الشهر نفسه. وكان هذا التوزيع الأخير للمخصصات يستهدف معالجة حاجة العالم للاحتياطيات على المدى الطويل، ومساعدة البلدان على تجاوز تأثير جائحة كوفيد-19. وتحدد قيمة حق السحب الخاص وفقاً لسلة من خمس عملات - الدولار الأمريكي واليورو واليوان الصيني والين الياباني والجنيه الاسترليني.

دور حق السحب الخاص

أنشئت حقوق السحب الخاصة لتكون أصلاً احتياطياً دولياً مكملاً، في سياق نظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة. ومع انهيار نظام بريتون وودز في عام 1973، وتحول العملات الرئيسية إلى نظم أسعار الصرف المعومة، قل الاعتماد على حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي عالمي. ومع ذلك، يمكن لتوزيعات حقوق السحب الخاصة أن تساهم بدور في توفير السيولة وتكملة الاحتياطيات الرسمية للبلدان الأعضاء، كما حدث في سياق الأزمة المالية العالمية. ويُستخدم حق السحب الخاص كوحدة حساب في الصندوق والمنظمات الدولية الأخرى. وحق السحب الخاص ليس عملة ولا استحقاقاً على الصندوق، بل هو استحقاق محتمل على عملات البلدان الأعضاء القابلة للاستخدام الحر. ويمكن مبادلة حقوق السحب الخاصة بهذه العملات.

#### مخصصات حقوق السحب الخاصة

يجوز للصندوق، بمقتضى اتفاقية تأسيسه، وعند استيفاء شروط محددة، أن يوزع مخصصات من حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة (أي كل بلدانه الأعضاء في الوقت الراهن). التوزيع العام للمخصصات

يتعين أن يتسق أي توزيع عام لمخصصات حقوق السحب الخاصة مع هدف تلبية الاحتياج العالمي طويل الأجل لأصول احتياطية مكملة للأصول الاحتياطية القائمة. ويجب أن يحظى بتأييد واسع من البلدان الأعضاء في الصندوق (عملية توزيع المخصصات تتطلب موافقة مجلس المحافظين بأغلبية 85% من مجموع القوة التصويتية للبلدان الأعضاء المشاركة في الإدارة المعنية بحقوق السحب الخاصة). وبمجرد الموافقة، يتم توزيع المخصصات على البلدان الأعضاء بالتناسب مع حصص عضويتها.

ووافق مجلس محافظي الصندوق في 2 أغسطس 2021 على إجراء توزيع عام لمخصصات من حقوق السحب الخاصة تعادل 650 مليار دولار (نحو 456 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة) لدعم السيولة العالمية. وإذ يعالج هذا التوزيع العام الأكبر في تاريخ الصندوق تأثير جائحة كوفيد-19، فإنه يعالج أيضاً الاحتياج العالمي طويل الأجل للاحتياطيات، ويساعد على بناء الثقة، ويعزز صلابة الاقتصاد العالمي واستقراره، ويدعم البلدان التي تفتقر إلى السيولة. التوزيع الخاص

كان التوزيع الخاص الاستثنائي لحقوق السحب الخاصة الذي أُجري في عام 2009 قد أتاح للبلدان التي انضمت إلى عضوية الصندوق بعد عام 1981 (أي بعد التوزيعات السابقة) المشاركة في نظام حقوق السحب الخاصة على قدم المساواة مع البلدان الأخرى.

#### سلة عملات تحدد قيمة حق السحب الخاص

وكان حق السحب الخاص يُعرّف في البداية بأنه يعادل 0,888671 غرام من الذهب الخالص - وهو ما كان يعادل دولاراً أمريكياً واحداً آنذاك. وبعد انهيار نظام «بريتون وودز»، أعيد تعريف حق السحب الخاص بناء على سلة عملات. وينبغي استيفاء معيارين لإدراج العملات في سلة حقوق السحب الخاصة: معيار التصدير ومعيار قابلية الاستخدام الحر. وتكون العملة مستوفية لمعيار التصدير إذا كان مُصدرها بلداً عضواً في الصندوق أو في اتحاد نقدي يضم أعضاء في الصندوق، وأن يكون من أكبر خمسة بلدان مصدرة في العالم. وحتى يقرر الصندوق أن العملة «قابلة للاستخدام الحر»، يجب أن تكون عملة مستخدمة على نطاق واسع في أداء المدفوعات لأغراض المعاملات الدولية ومتداولة على نطاق واسع في أسواق الصرف الرئيسية. ويمكن استخدام العملات القابلة للاستخدام الحر في معاملات الصندوق المالية.

وتتم مراجعة مكونات سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات، أو أقل إذا كان هناك ما يدعو لذلك، للتأكد من كونها انعكاساً صحيحاً للأهمية النسبية للعملات في النظامين التجاري والمالي العالميين. وتغطي المراجعات العناصر الأساسية في طريقة تقييم حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك المعايير والمؤشرات المستخدمة في اختيار عملات سلة

حقوق السحب الخاصة وأوزان العملات المبدئية المستخدمة في تحديد مقادير (عدد وحدات) كل عملة في السلة. وتظل مقادير العملات هذه ثابتة على مدار فترة تقييم حقوق السحب الخاصة البالغة خمس سنوات، لكن الأوزان الفعلية للعملات التي تتضمنها السلة تتذبذب مع حركة أسعار الصرف المشتقة بين عملات السلة. وتحدد قيمة حق السحب الخاص يومياً على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق. وتستخدم المراجعات أيضاً في تقييم مدى ملاءمة الأدوات (SDRi) المالية التي تتألف منها سلة سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة

مراجعة 2015

وفي آخر مراجعة أجريت في نوفمبر 2015، قرر المجلس التنفيذي للصندوق استيفاء اليوان الصيني لمعايير الانضمام إلى سلة حقوق السحب الخاصة. وعقب هذا القرار، انضم اليوان إلى الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الاسترليني في سلة عملات حقوق السحب الخاصة، اعتباراً من 1 أكتوبر 2016، وأدرج العائد المعياري لسندات الخزانة الصينية لثلاثة أشهر ضمن سلة حقوق السحب الخاصة. وأثناء المراجعة التي أجريت في عام 2015، وافق المجلس أيضاً على صيغة جديدة لتحديد الأوزان الترجيحية للعملات في سلة حقوق السحب الخاصة - وذلك بوضع أنصبة متساوية لصادرات مُصدِرِ العملة ومؤشر مالي مُجمَع.

وفي مارس 2021، أرجأ المجلس التنفيذي المراجعة القادمة لسلة تقييم حقوق السحب الخاصة إلى 31 يوليو 2022، وبذلك قام فعلياً بإعادة بدء دورة مراجعات تقييم حقوق السحب الخاصة التي تتم كل خمس سنوات. ونظراً لأن المراجعة القادمة ستكمل بحلول منتصف 2022، فسوف يبدأ العمل بالسلة الجديدة في الأول من أغسطس 2022. (SDRi) سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة

ويشكل سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة أساس حساب الفائدة التي تحصل من البلدان الأعضاء عن القروض التي تحصل عليها من الصندوق بشروط غير ميسرة، والفائدة التي تسدّد للبلدان الأعضاء عن مراكزها الدائنة المعوضة (المدرّة للفائدة) لدى الصندوق، كما أن الفائدة التي تسدّد للأعضاء عن حيازاتهم من حقوق السحب الخاصة وتُحمَل على مخصصاتهم من هذه الحقوق.

عمليات حقوق السحب الخاصة

يمكن للأعضاء المشاركين والحائزين المعتمدين أن يقوموا بعمليات بيع وشراء في سوق حقوق السحب الخاصة على أساس طوعي. ويمكن للصندوق أيضاً تحديد بلدان أعضاء لشراء حقوق السحب الخاصة من مشاركين آخرين، إذا اقتضى الأمر ذلك.

ويجوز استخدام حقوق السحب الخاصة من جانب أعضاء الصندوق ومن جانب الصندوق نفسه، طبقاً لاتفاقية تأسيسه والقرارات المعتمدة من المجلس التنفيذي ومجلس المحافظين. وللصندوق سلطة تحديد حائزين آخرين لحقوق السحب الخاصة، سواء من غير الأعضاء، أو من البلدان الأعضاء غير المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة، أو المؤسسات التي تمارس وظائف البنوك المركزية لأكثر من بلد عضو، وغيرها من الكيانات الرسمية. واعتباراً من نهاية يناير 2021، كانت هناك 15 منظمة تمت الموافقة عليها كجهات حائزة معتمدة. ولا يجوز للحائزين المعتمدين الحصول على مخصصات من حقوق السحب الخاصة، كما لا يجوز للكيانات الخاصة أو الأفراد حيازتها.