



IMF 政策文件

REVIEW OF THE FUND'S INCOME POSITION FOR FY 2025 和 FY 2026

2025年5月

：IMF工作人员定期撰写论文，提出新的IMF政策建议、探索改革方案，或审查现有的IMF政策和运营。以下文件已被发布，并包含在此套件中：

- A **新闻稿** 概述执行委员会于4月18日审议员工报告时所表达的看法。
- The **员工报告** 由IMF工作人员准备的，于4月2日完成，供执行董事会于4月18日审议。
- A **员工补充福利**。 titled *关于基金2025财年和2026财年收入状况的审查——补充信息及修订后的拟议决定*，列出了补充信息以及修订后的拟议决定。

国际货币基金组织的透明度政策允许在公开的员工报告和其他文件中删除市场敏感信息，以及过早披露当局的政策意向。

国际货币基金组织政策论文的电子版向公众开放。

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

国际货币基金组织 华盛顿特
区



IMF执行董事会完成 对基金2025财年和2026财年的收入状况进行回顾。

立即发布

- 该基金的一般资源账户（GRA）净收入预计在2025财年将保持强劲，估计约为30亿美元（23亿特别提款权）。正净收入趋势预计将在2026财年得以维持。

- 执行董事会批准了第一年净利润的首次分配，将约18.1亿美元（特别提款权13.8亿美元）从增长储备账户（GRA）转移至2024年10月设立的临时托管账户（IPAA），作为促进贫困减少和增长信托（PRGT）补贴资源生成的框架的一部分。

- 在分配到IPAA之后，预计预防性储备将保持在250亿特别提款权的长期目标以上，并在2025财年结束时达到259亿特别提款权（344亿美元）。

华盛顿特区 – 2025年5月2日： 2025年4月18日，国际货币基金组织（IMF）执行董事会完成了对基金财年（FY）截至2025年4月30日的年度收入状况的审查。

FY 2025 收入状况及相关决策

GRA 净收入，在将约 18.1 亿美元（特别提款权 13.8 亿美元）分配至 IPAA 之前的预计约为 30 亿美元（特别提款权 23 亿美元）。FY 2025 的综合收益总额，包括估计的养老金相关重新计量收益¹ 此外，预计投资账户中保留的收入（约13亿美元，特别提款权10亿美元）加上 GRA 净收入，将达45亿美元（特别提款权34亿美元）。

鉴于稳健的收入状况，基金在分配至IPAA后的预防性储备，预计到2025财年结束时将增长至344亿美元（特别提款权2590亿），超过SDR250亿的中期目标。

执行委员会通过了一系列与基金财务相关的决议。这些决议包括：(i) 向GRA报销用于开展特别提款权部门业务及管理韧性与发展信托（RST）的运营成本；(ii) 将固定收益子账户和捐赠子账户的一部分收入转移至GRA，以支付2025财年行政管理费用；(iii) 将任何与养老金相关的重新计量收益² 拨付至特别提款权储备；(iv) 从净利润中拨出181亿美元（特别提款权138亿美元），以促进新

¹ IAS 19《员工福利》要求对离职后义务进行精算重新计量。

² 在发生重估损失的情况下，最高达1,020百万特别提款权的损失将计入普通储备，而超过该金额的任何损失将计入特别储备。

：PRGT补贴贡献并将分配金额列入IPAA；(v)将剩余的GRA净收入列入特别储备；(iv)将相当于基金储备增加额的货币从GRA转移至投资账户。

基金的收入和预防性余额预测仍易受不确定的全球经济环境及金融市场波动产生的风险的影响。2025财年年度财务报表将更新预测时所作的关键假设变更影响的收入情况。

FY 2026 收入状况和贷款利率

GRA 预计2026财年净收入将保持强劲，预计年度净收入约为23亿美元（17亿特别提款权），在不进行任何分配的情况下。然而，这些预测仍然容易受到金融市场波动、全球增长下行风险加剧以及全球利率环境的不确定性影响，这些不确定性预计将影响基金的投资和退休计划资产组合的表现。这些预测还对已批准和预计的信贷安排下支付的时间和金额敏感。

国际货币基金组织的基准贷款利率，即成员使用通用提款权信贷的利率，是特别提款权利率加上一个固定利差。执行董事会同意将收费利率的利差维持在特别提款权利率之上60个基点，这是执行董事会于2024年10月设定的，适用于2025财年剩余时间和2026财年。



FY 2025和FY 2026年度基金收入状况回顾

2025年4月2日

执行摘要

本文更新了该基金在2025财年和2026财年收入状况的预测，并提出了如下决策。

GRA 净收入 (NI) 预计在 2025 财年约为 23 亿美元 (31 亿美元)，此预测不包括拟议的净收入分配决策以及相关地将 13.8 亿美元 (18.1 亿美元) 从一般资源账户 (GRA) 资源转移至 2024 年 10 月设立的过渡安置管理账户 (IPAA)。除净收入外，2025 财年综合总收入预计将达到 34 亿美元，其中包括预计的养老金重估收益 (1 亿美元) 和投资账户中的留存收入 (10 亿美元)。这些预测仍可能受到潜在风险和不确定性因素的影响，特别是金融市场波动对固定收益 (FI) 和捐赠 (EA) 子账户的影响。截至 2025 年 4 月 30 日用于衡量基金退休计划义务的贴现率，以及退休计划全年的资产回报。

该报告建议将部分金融机构 (FI) 的收入转移至政府储备账户 (GRA)，并提议首次支付 2 亿美元作为初始支付，用于满足行政开支。根据员工分析，初始支付可在 2025 财年开始，同时在中等至长期的时间范围内，以相对较高的置信度保持政府储备账户 (EA) 的实际价值。该报告进一步提议更新支付的实施参数，包括明确通缩指数以符合国际援助规则 (IA Rules)。该报告还提议从特别提款权 (SDR) 部门及韧性与可持续性信托基金 (RST) 分别获得 3000 万和 1.5 亿美元的偿还。关于提议的特别提款权全球临时贷款 (PRGT) 投资管理费，以收回与 PRGT 投资相关的行政成本增加，将另行提出决定。

与 2022 年所采取的方法一致，2025 财年总综合收益中相当于预计养老金重估收益的部分拟拨入特别储备。建议将转移至 IPAA 后剩余的约 9 亿特别提款权 (SDR) 的净收入用于向特别储备分配，以达致 200 亿 SDR 的预防性余额底线。该文件进一步提议将储备资产组合 (GRA) 中的货币转移至投资账户 (IA)，用于投资于基金储备增加所对应的金融子账户。

对2026财年的预测显示，在假设将GRA资源纳入IPAA之前，净收入约为17亿特别提款权。

预计在2026财年底，预防性储备（PBs）将达到263亿美元，前提是超出向IPAA（国际货币基金组织）存放的资金将用于储备。预防性储备、未结清贷款、感知到的信用风险以及偿付能力的发展表明，预防性储备的充足性总体上与2024年10月《收费审查和附加费政策》中预期的前景保持一致，这表明GRA（国际储备基金组织）的财务状况健康，因此有理由将净收入转移到IPAA。

2024年10月，执行委员会在《收费审查》和《附加费政策》中确定，对2025财年剩余期间和2026财年，费率差额为60个基点。该差额通常由董事会每两年设定一次，适用于接下来的两年期。该差额可在该两年期第一年结束前（即现在）进行调整，但前提是相关基本因素的变动足以证明调整的必要性。据工作人员意见，自10月审查以来，上述基本因素未发生根本性变化，因此工作人员未提出调整差额的建议。

批准**Bernard Lauwers (FIN)**

由Emer Fleming、Jose Gijon、Karin Ginton、Elodie Goirand、Martin Gororo、Ewa Gradzka、Tetsuya Konuki、Kalika Likhi、Charlotte Lundgren、Diviesh Nana (负责人)、Eyno Rots、Vidhya Rustaman、Andrew Swiston、Bolormaa Tumurbat、Charles Xie、Jesse Jinyong Yang和Wenyue Yang等人准备的财务部门报告，在Amadou Ndiaye和Carlo Sdravovich的指导下，由Jeannie Khaw和Zuzana Murgasova (均属FIN) 进行总体监督，并与法务部门 (Bernhard Steinki、Jonathan Swanepoel、Chanda DeLong和Kenneth Okwor) 进行了咨询。行政协助由Amara Myaing和Marilou deGuzman (FIN) 提供。

目录

Glossary	5
引言	6
FY 2025 收入状况回顾	7
处置决策	14
A. IA和EA支付的收入	14
B. 2025财年GRA净收入的处置	18
C. 货币转移	23
FY 2026 收入展望	23
A. 2026财年主要收入展望因素	23
B. 对展望的主要风险总结	27
ADEQUACY OF PRECAUTIONARY BALANCES	28
A. 信用余额与总承诺的发展	29
B. 抵押品：拨备覆盖率与风险分担	30
C. 信用集中度、信用风险与偿付能力	31
D. 情景分析	33
E. 充足性评估	35
REVIEW OF THE MARGIN FOR THE RATE OF CHARGE	36
A. 中介费用覆盖	37
B. 储备积累	37
C. 基金借款成本与市场条件的匹配	37

ENTERPRISE RISKS 39

BOXES

1. 捐赠子账户（EA）支付政策框架——关键特征及建议更新 18
2. 净收入、其他综合收益及综合收益总额 19
3. GRA资源的分配框架，以促进额外PRGT补贴的产生 20

数据

1. EA历史净资产价值和前瞻性实际回报预期 16
2. EA实际资产比率 17
3. 所提议处置决策说明 21
4. 总承诺额和未偿信贷 29
5. FCL和PLL安排下的承诺额 29
6. 预防性储备覆盖率 30
7. 分担负担能力 30
8. 信贷集中率与预防性储备覆盖率比率 31
9. 政府债券利差 32
10. GRA借款人：偿债能力指标 33
11. 预防性储备情景 35
12. 政府债券利差与GRA放贷利率加点 38

表

1. 预计收入与支出——2025财年 9
2. 养老金相关收益/(损失)的调节 13
3. 预计收入来源与使用——2025–2026财年 25
4. 敏感性分析——选定假设变化对2026财年预计收入的影响 28
5. 看好性信贷措施及预防性资金计算范围 34
6. 长期信贷市场和对比利差 39
7. 企业风险自我评估——基金收入状况审查 40

附件

- I. 与2025财年收入状况相关的生效决策 45
- II. EA支付政策框架红线——关键特征及提议更新 47
- III. 收入预测所依据的假设 48
- IV. 合并中期收入与费用 49

词汇表

ACES 分析成本核算和估算系统 BoP 国际收支 CCBR 全面薪酬和福利审查 CCR
T 灾害控制与救济信托 CPI 消费者价格指数 DBO 定义受益义务 EA 捐赠子账户
EMBI 新兴市场债券指数 EMBIG 新兴市场债券指数 全球 FCL 弹性信贷额度 FI 固
定收益子账户 GAF 通常可用设施 GED 全球外部折算器 GRA 一般资源账户 HIP
C 高负债穷国 IA 投资账户
IAS 19 会计准则，涉及养老金及其他员工福利
IFRS 国际财务报告准则
IFRS 9 会计准则，涉及贷款减值准备
IPAA 临时安置管理账户
MYDP 多年分配计划
NAV 净资产价值
NI 净利润 净利润
NIM 新收入模式 NOI 净运营收入 OCI 其他综合收益 PBs 预备金 PRGT 贫困减
少与增长信托基金 RSF 弹性和可持续性设施 RST 弹性和可持续性信托基金 SD
A 特别拨款账户 TCI 总综合收益
UCT上顺层信用档

引言

1. 本文回顾了该基金在2025财年和2026财年的收入状况，并提出针对当前财年的决策建议。年度回顾通常在四月更新上一财年《基金收入状况评估》中的预测。今年，鉴于最近于2024年11月1日生效的改革，该文件更新了基线预测。[费用审查与附加费政策改革建议](#) (9/27/2024) 讨论于2024年10月。拟议的决策涵盖：(i) SDR部门报销；(ii) RST报销；(iii) 将金融机构和实体（FI和EA）所获部分投资收益用于2025财年行政开支；(iv) 净收入分配，包括根据执行董事会于2024年10月通过用于为生成额外PRGT补贴资源的“GRA资源分配框架”对GRA净收入的部分分配和投资，该GRA净收入金额为13.8亿SDR，将IAS 19重估收益转入特别储备，以及剩余的GRA净收入转入特别储备；(v) 将货币从GRA转移到投资账户；(vi) 维持收费率的保证金。

2. 该论文基于在执行董事会期间进行的与收入相关的讨论而构建。

财年。具体而言，该报告基于执行董事于2025年3月10日就2026-2028年中期预算及合并中期收支框架的初步提案、2024年10月15日关于减贫与增长信托设施及融资的评审、2024年10月11日关于收费及附加费政策的评审，以及将于2025年4月18日讨论的2026-2028年中期预算草案等近期非正式讨论内容。

3. 在动荡且前景各异的环境下，对基金融资的需求预计将保持高位。在基准情景下，尽管全球增长平平，且前景笼罩在不确定性加剧的下行风险之中，再加上高债务水平导致缓冲政策减弱，贷款将保持高位。在金融市场动荡中，投资收益、养老金相关损益的最终结果仍不确定，但非贷款收入的短期预测依然稳健，这得益于相对较高的利率环境。此外，捐赠基金组合的回报持续受市场波动影响，而计算退休金负债所需折现率的不确定性仍然存在。

4. 论文结构如下：第一部分回顾了2025财年预计收入情况及与2024年10月预测的主要变化。第二部分就2025财年净利润处置及拨备至储备金提出建议，包括启动EA派发和关于从GRA转移至IPAA的净利润金额的年度分配决策。第三部分更新了2026财年的收入预测。第四部分评估了基金准备金充足性。第五部分讨论了收费率的边际空间。最后部分考虑了企业风险及缓解措施。

FY 2025 收入状况回顾

5. 在养老金相关重估收益和EA留存收益之前，净运营收入预计将达到20.3亿特别提款权（表1），与2024年10月的20.3亿特别提款权估计值相符。预估的放贷收入基本符合2024年10月的预期，因为各项购买差价大体相互抵消，而再购买活动仍与之前的预期基本一致。IA子账户的收入预计将超过2024年10月的预期，而与养老金相关的重新估值收益预计将做出适度贡献，尽管鉴于市场波动，该收益仍存在相当大的不确定性。包括EA派发后的预估留存投资收益、部分FI收入转移以及IAS 19重新估值收益在内的2025财年综合收益总额预计为34亿特别提款权（表1），高于10月份的预期。下文概述了预计2025财年成果的主要组成部分（详见附件III：基本假设）：

预计总放款收入为20.2亿特别提款权，与2024年10月的预期基本一致。
估计（表1）。

- **利润收入** 预计为706亿特别提款权，将比2024年10月预期的减少16亿特别提款权，反映未偿信贷平均预期存量降低了20亿特别提款权，这主要归因于部分采购的延误。
- **服务费** 预计为10亿3千3百万特别提款权，较2024年10月预估的10亿1千4百万高出，主要是由于预期在4月底前进行额外采购，部分被某些采购推迟至2026财年所抵消。
- **承诺费用** 预计为1.45亿特别提款权，比2024年10月的预测高出300万特别提款权。
- **附加费** 预计其中121.3亿特别提款权将比2024年10月的估计低约3.5亿特别提款权，这主要是因为平均未偿还贷款低于预期。

投资收益—EA支付和金融机构转移（表1）

- **投资收益使用上限：** 根据基金章程第十二条第6 (f) (iv)条的规定，IA投资收益可用于支付基金的管理费用。在任何给定年份，用于该目的的投资收益的使用限额为该年的费用水平。¹ After accounting for reimbursements of SDR 18 million, remaining GRA expenses are estimated at SDR 1,102 million. For FY 2025, total investment income of the IA is estimated at SDR 2,071 million (FI – SDR 1,240 million and EA – SDR 831 million). In light of the proposed payout of US\$200 million (about SDR 150 million) from the EA, the maximum amount of FI income that can be used in FY 2025 for administrative

¹ 根据第十二条第6 (f) (iv)款规定，IA的投资收益可以投资、存入IA或用于支付基金业务开支。

根据当前预测，将这些费用转移自金融机构至政府储备账户的金额为9.52亿特别提款权。²

- **捐赠子账户：** EA公司2025财年投资收入（按拟议派发前计算）预计为10.27亿美元（831亿特别提款权），较2024年10月预测的5.34亿美元（363亿特别提款权）显著提升。这反映了自10月评估以来股票投资组合的良好表现以及固定收益资产的稳健增长，截至2月底实现名义回报率为10.22%（以特别提款权计为10.85%，包括汇率损益）。³ 然而，正如先前所表明的，鉴于投资组合所涉及的资产类别存在高波动性，EA的收入预期仍面临相当大的不确定性。在提出分红后，预计将在EA中留存681亿SDR。如处置决策部分详细讨论的，员工基于EA回报预期近期改善以及投资收益的进一步积累，提议在2025财年启动EA支付200亿美元的分红。

- **固定收益子账户：** 该金融机构（FI）的投资收益预计在2025财年将达到1,240百万特别提款权（SDR，不包括转移），较2024年10月估计的1,158百万SDR略有增长，反映了债券收益率的整体下降。截至2月底的实际回报仍强劲，达到1,089百万SDR，且在财年开始时的净资产价值（NAV）约为24.5亿SDR。实际回报可能与当前预测存在差异，因为该报告准备与财年结束之间债券收益率可能发生变化。在拟向政府储备管理局（GRA）转移952百万SDR的FI收入后，预计该金融机构将保留288百万SDR并重新投资。

- **无息资源的隐含回报：**⁴ 更新的无息资源隐含回报预测现为1.35亿特别提款权，高于2024年10月的估计值，主要反映了从2025年1月将货币从GRA转移至IA的时机，该时机迟于2024年10月预期的发生时间。

² 10月份的预测未包含在将收入转移至GRA时保留部分FI收入的计算。

³ 作为基金的管理费用绝大部分以美元计价，而实体一般目标是为覆盖此类费用做出贡献，实体的业绩以美元作为基准货币进行衡量，但在财务报告目的下转换为特别提款权。

⁴ GRA的无息资源主要包括未以黄金持有量代表的无偿储备 tranche 份额，以及未转移至IA的GRA净收入。这些资源通过减少成员的储备 tranche 份额及其相关报酬费用，或增加反映在GRA特别提款权持有量中的利息收入，为基金产生隐性收入。

表1. 预计收入与支出—2025财年

(以百万特别提款权为单位, 除非另有说明)

	2024年4月 预测 ¹	2024年10月 预测	当前	Variance from 2024年10月
	(a)	(b)	(c)	(c) - (b)
A. 营业收入	3,841	3,563	3,412	-151
放贷收入	2,658	2,191	2,157	-34
充电速率的余量	913	722	706	-16
服务费	78	79	93	14
承诺费用	143	142	145	3
附加费	1,524	1,248	1,213	-35
投资收益	1,055	1,279	1,102	-177
固定收益子账户转移	950	1,158	952	-206
捐赠子账户支付 ²	105	121	150	29
无息资源 ³	116	81	135	54
报销	12	12	18	6
SDR部门	5	5	3	-2
PRG Trust ⁴	0	0	0	0
RST	7	7	15	8
B. 费用	1,229	1,229	1,120	-109
净行政支出	1,128	1,128	1,119	-9
资本预算项目费用化	31	31	27	-4
折旧	70	70	69	-1
资金补充后的净期间养老金成本	0	0	-95	-95
C. 净运营收入 (GRA净利润) (A-B)	2,612	2,334	2,292	-42
投资账户 - 留存收益		242	969	727
D. 总部门净利润		2,576	3,261	685
与养老金相关的重新计量收益	0	0	136	136
E. 总综合收益		2,576	3,397	821
GRA 净收入分配:				
转向IPAA和剩余GRA净收入				
净利润 (GRA净利润) - 按C计算		2,334	2,292	-42
减少: 转移到IPAA	0	-1,380	-1,380	0
残余净运营收入/ GRA 净收入		954	912	-42
备忘录事项:				
基金信贷 (平均库存, 特别提款权十亿)	91.3	90.3	88.2	-2.1
SDR利率 (平均, 以百分比表示)	3.6	3.8	3.7	-0.1
美元/特别提款权汇率 (平均)	1.33	1.33	1.33	0.00
中介成本 (百万美元) ⁵	\$169	\$169	\$159	-10
预防性储备 (期末, 特别提款权十亿) ⁶	27.7	26.0	25.9	-0.1

来源: 财务部门及预算规划办公室。

¹ See [对基金2024财年和2025-2026财年收入状况的回顾](#) (4/15/24)。² 员工提议以初始价值2亿美元 (约合15亿特别提款权) 开始支付, 约占2%。

EA的最大净资产值 (NAV) (参见处置决策——B部分)。

³ 无息资源降低基金的成本, 因此提供隐含回报。由于基金将其储备投资于IA,

获得更高的回报, 保留在GRA中的无息资源主要归因于无偿储备份额

未由黄金持有和GRA收入 (当年未转入IA) 代表的那些资产。这些资源减少

: 成员的储备份额头寸, 以及如果反映在特别提款权持有量中, 则基金的管理费用增加或利息收入增加。

GRA的一部分, 导致基金获得隐性收入。

表1. 预计收入和支出—2025财年 (完)

⁴ 根据执行董事会决定，在2022至2026财年暂停报销PRGT行政费用。 [决策号17083-\(21/71\)](#)，2021年7月14日。批准对2027-2031财年进行另外五年的暂停。 [2024年减贫与增长信托设施及融资评估——改革建议](#)。此外，请参阅附件一。

⁵ 与基金“通用设施”相关的成本。

⁶ 预防性余额被调整以排除会计收入中包含的年度养老金相关损益。参见

[FY 2022 和 FY 2023–2024 基金收入地位的回顾](#)

附录二，

(04/12/22)。

向GRA的报销： 根据协议条款，GRA必须得到以下款项的补偿：(i) SDR部门运营的支出（第十六条，第二节）；以及（ii）基于合理估算的SDA管理费用（第五条，第十二条(i)）。⁵ 此外，在执行董事会下 [决策号8760-\(87/176\)](#)，于1987年12月18日作为建立ESAF（即PRGT的前身）的背景文件通过，PRGT需要向GRA报销其管理PRGT产生的费用（即所有管理费用，而不仅限于与SDA资源相关的费用）⁶ and under the [Decision No. 17231- \(22/37\)](#)，于2022年4月13日通过的RST⁷ 将需要向GRA报销管理RST的费用。其中与信托管理费和受托人运营相关的部分随后作为预算收入从GRA中提取。

- 开展SDR部门在2025财年的业务费用预计为300万SDR（拟议决策1），按报销成本核算方法计算，比原先的SDR估算金额少了约200万SDR。⁸ 估算变动主要反映各部门报告的特别提款权政策工作减少。

- 与往年做法一致，员工不提议在2025财年针对灾害防范与救济（CCR）和PRG-HIPC信托相关的SDA资源行政费用进行报销。SDA资产根据第五条第2（b）款，以基金管理下的债务减免计划为基础，对其他资金来源的债务减免计划进行共同融资这一事实，

⁵ 根据第V条第12(f)款和(g)款的规定，SDA资源可用于《协定》中规定的各种用途，包括转移至GRA以便立即用于运营和交易、转移至IA，或进行《协定》其他条款未授权但与基金宗旨一致的操作和交易，特别是向低收入成员国提供特别条件的国际收支援助。SDA资源可能包括由SDA持有的资产以及已作为受托人管理的基金管理的各种信托的资产，包括当前的PRG、PRG-HIPC和CCR信托。目前SDA内未持有任何资产。

⁶ See [决策号8760-\(87/176\)](#)，采用于1987年12月18日。

⁷ [建立弹性和可持续性信托的提案](#)

See (03/21/22)。

⁸ 管理从PRGT、SDR部门以及RST向GRA的报销的法律框架，在基金章程和/或董事会决议中规定。为实施这些决议，工作人员每年进行成本核算工作，以确定相关运营的合理费用估算，该估算作为GRA报销的基础，但需根据与前一年度估算与实际发生额之间的差异进行调整。

捐赠者的贡献，并且不 solely 依赖于 SDA 资源，不引发基金在其他活动中已经承担的任何额外费用。⁹

- 2021年7月，董事会批准暂停向GRA报销其管理PRGT（全球疫苗接种免疫联盟）2022至2026财年相关成本。¹⁰ 在2027-2031财年获得进一步五年暂停期。 [2024年减贫与增长信托设施和融资回顾—改革建议](#)。临时 s T 在2008年采用的基金新收入模式以及2012年采用的可持续的PRGT三支柱框架下，暂停是允许的。¹¹ PRGT行政费用预计为2025财年1.08亿特别提款权，比先前估计高出1300万特别提款权，主要原因是全职当量（FTE）工时的增加与项目增加相一致，以及PRGT改革提案和资源充足性的审查。

- RST会产生经常性成本，其构成包括：(a) 信任管理成本，包括交易执行、财务报告 and 审计，以及定期财务和保障政策审查；(b) 运营成本，涵盖国家项目设计和审查，包括经济政策分析和项目谈判、气候金融、与世界银行及其他机构的合作以及运营政策审查。

信托管理费构成预算收入，影响行政管理总支出。

预算，而行政预算的净额不受影响。2025财年的托管管理成本预计为4百万特别提款权（530万美元），最终金额将在2025财年预算执行情况中报告。

FY 2025年向GRA报销的RST行政成本预计为

预计为15百万特别提款权（约合20.6百万美元，依据提议第2号决定），较先前估计高出约8百万特别提款权，主要原因是实际项目申请数量超出预期以及预备阶段工作强度增加。最终金额将在2025财年预算执行结果中报告。

费用： GRA的总支出估计为1120百万特别提款权，除定期养老金成本外，与2024年10月的预测基本一致，该成本在那个预测中被排除在外。

- 预计2025财年净行政预算执行额为14.88亿美元（特别提款权11.19亿），略低于2024年10月的预期。
- 资本预算项目费用预计为2.7亿特别提款权，这将比之前的预测低4000万特别提款权，这主要原因是原本预计为...

⁹ 在这方面应当指出，与各信托中SDA资产相关的直接成本主要包括投资管理费以及任何运营中的现金支出费用。这些费用由资产承担，因为投资管理人会从归属于此类资产的投资收益中扣除这些费用/支出。

¹⁰ 执行委员会 决策号17083-(21/71)，2021年7月14日。

¹¹ 见执行董事会 决策号14093-(08/32)，于2008年4月7日通过；和 [关于分配剩余意外黄金销售利润提案及使减贫增长信托可持续的策略](#) 09/17/12)。(——)

将费用分配给符合资本化标准的项目，以及部分项目成本低于预期。6900万特别提款权的折旧费用与之前的预测大体一致。

- 预计资金拨付后的净定期养老金收入为9500万美元，并将在下文中进行讨论。

养老金相关 (IAS 19) 调整：IAS 19项下的养老金相关总调整¹² 据估计，在2025财年，整体净综合收益将约贡献231百万特别提款权，其构成包括：(i) 重估收益/损失；以及 (ii) 在筹资后的净定期养老金 (成本) /收益。

- **重估收益和损失** 主要结果源于精算评估的未来福利负债的变化，以及计划资产公允价值的变化。当年预测显示，净精算重估收益总计1.36亿特别提款权，这部分收益可归因于计划资产回报率提高，但部分被预测折现率降低的影响所抵消 (表2)。^{13, 14}

- 近期市场利率趋势导致了名义折现率的下降，该折现率已于2025年初从5.53%下降至同年2月底的5.30%。这次23个基点的降幅预计将增加未来负债的精算重估金额，并在2025财年 (表2) 中减少约30.9亿特别提款权的重估收益。¹⁵

- 年度资产重估的预测基于截至2025年2月底的实际和预计投资组合表现。在考虑计划资产预期收益 (表格中包含于养老金成本递延中) 后，投资组合表现预计将导致约4.25亿特别提款权的精算重估收益 (表2)。计划资产收益的增加反映了由于投资者情绪改善，在预期经济增长、持续通货紧缩和货币政策措施逐步放宽的背景下，截至2025年2月底大多数资产类别均录得强劲正回报。¹⁶ 计划资产公允价值仍可能受到潜在市场波动和不确定性的影响。

¹² IAS 19“员工福利”是处理养老金及其他员工福利会计的国际财务报告准则 (IFRS)。

¹³ : 根据国际会计准则第19号，折现率参考于财年末高质量公司债券的市场收益率确定。该基金的精算师 (Willis Towers Watson) 根据FTSE

养老金折现曲线，广泛适用。

¹⁴ [对基金2021财年和2022财年的收入状况进行回顾](#)。

As discussed in (04/12/21) - 附件II，与养老金相关的收益和损失年度波动较大，但往往随着时间的推移趋于抵消。

¹⁵ 自去年五月以来，高质量美国企业债券的收益率一直在波动，根据当前的贴现率水平，100个基点的变化可以将养老金负债的价值增加或减少14%至16%。年度预测采用2025年2月底的利率。

¹⁶ 固定收益计划资产的平均期限通常短于应用于养老金负债的折现率期限。

表 2. 养老金相关收益/(损失)的调节
(以百万特别提款权计)

	FY 2023 FY 2024 FY 2025		
	实际	实际	预测期末 - 2025年2月
应计制与融资	-77	-36	95
养老金成本递延	-225	-189	-60
服务成本 - 当前	-269	-237	-207
养老金负债的利息支出	-441	-480	-537
预期养老金资产收入 ¹	485	528	684
养老金资金。	148	153	155
重新计量收益/(损失)	2	1,640	136
折现率变动	871	1,191	-309
资产“超额回报” ¹	-687	602	425
汇率转换	5	23	20
体验调整 ²	-187	-176	0
总IAS 19收益/(损失)	-75	1,604	231
折现率 - 期末 (以百分比表示)	4.72	5.53	5.30

来源：威立斯·塔沃斯和IMF财务部门。

¹ 总收入来自计划资产，对于财务报告目的而言，其包括两个组成部分：i) 预期收入使用贴现率计算的计划资产，并计入养老金成本；以及ii) 计入的收益或损失；重新计量的损失超出预期的收入。

² FY23和FY24：包括年满退休年龄后的收入调整 and 实际薪资调整的影响。

- **资金拨备后的净定期养老金收益** 金额高达9500万特别提款权，主要体现为以下差异：(i) 包含精算确定的年度服务成本费用（主要由于Staff Retirement Plan下义务增加，即当年员工服务成本2.07亿特别提款权）和1.47亿特别提款权的净利息收益之间的摊销差额；(ii) 预计当年的资金（现金拨款）为1.55亿特别提款权（见表2）。净利息收益主要反映了由于净养老资产增加导致净利息收入增长，而年度服务成本的减少则源于上年折现率的提高。¹⁷

6. 考虑到净利润对若干基本假设的敏感性，2025财年的最终结果可能偏离当前预测。 预测结果仍然容易受到关键基础假设发展的影响，包括贷款、投资回报、汇率等方面的预测。特别是2025财年与养老金相关的收益（或损失）仍然难以预测，且只有年终后才能最终确定，其对净利润的影响将在基金计划于2025年6月完成的年度财务报表中报告。在

¹⁷ 服务成本代表员工因多服务一年而获得的养老金福利的现值，并预计在2025财年由于用于计算当年服务成本的高于2024财年的折现率而下降。

根据会计准则，截至2025年4月30日，年末的养老金相关收益或损失将使用折现率、资产回报以及其他相关输入进行计算。

信用风险

7. 该基金评估需要计提减值准备金的框架已根据《国际财务报告准则第9号——金融工具》进行调整，并旨在反映该基金贷款的独特性质。¹⁸ 在框架下，并考虑基金管理信用风险的多层框架，可能需要考虑记录一项重大减值准备的情况预计将保持罕见。¹⁹ 员工正在处理年初开始进行的年度国际财务报告准则第9号相关的国家评估工作，根据目前的分析，预计不会对2025财年产生影响。员工将在2025财年年度财务报表最终确定之前，向董事会更新年度减值评估结果。

处置决定。

8. 如同往年一样，执行委员会需要就2025财年的收入处置做出决策。今年涵盖以下内容：金融机构和实体在2025财年通过任何收入来源获得的收入使用，该收入将影响2025财年基本留存收益的确定（子部分A）；应分配的净营业利润部分和应计入储备的部分（子部分B）；特殊储备和普通储备之间的收入分配（子部分B）；²⁰ 以及在GRA向IA的货币转移（小节C）。各种处置考虑和决策在图3中呈现，并在下方详细讨论。

A. IA收入及EA支付启动

9. IA投资收益的使用遵循基金的章程。根据第十二条，第六节（f）（iv）条款，IA的投资收益可以用于投资、保留在IA中，或用于满足基金经营业务的费用。²¹ 员工提议IA的子账户收入应按如下方式使用：

- **EA:** 员工提议向GRA发起一次支付，用于满足部分行政费用，金额为2亿美元（150亿特别提款权），并且任何剩余净

¹⁸ IFRS 9《金融工具》于2019财年生效。2020年10月，董事们普遍支持处理减值案例的方法，包括使用备抵，并在任何此类备抵记录和报告之前纳入董事会咨询。该方法正式获得董事会批准
[对基金2021财年和2022财年的收入状况进行回顾](#)。（04/12/21）
在2021年4月一见。

¹⁹ [FY 2019 和 FY 2020 年度基金收入状况回顾](#)

参见附件III，于(03/19/19)对于基金执行IFRS 9的更全面讨论。

²⁰ 根据第十二条第六款(b)项，该基金可以使用特殊储备金用于其可以使用一般储备金的任何目的，但特殊储备金中的余额不得用于向基金成员进行分配。

²¹ 第十二条第六款(f)(iv)项。董事会还可以通过占总投票权70%的多数决定减少对IA的投资金额（第十二条第六款(f)(vi)项）。

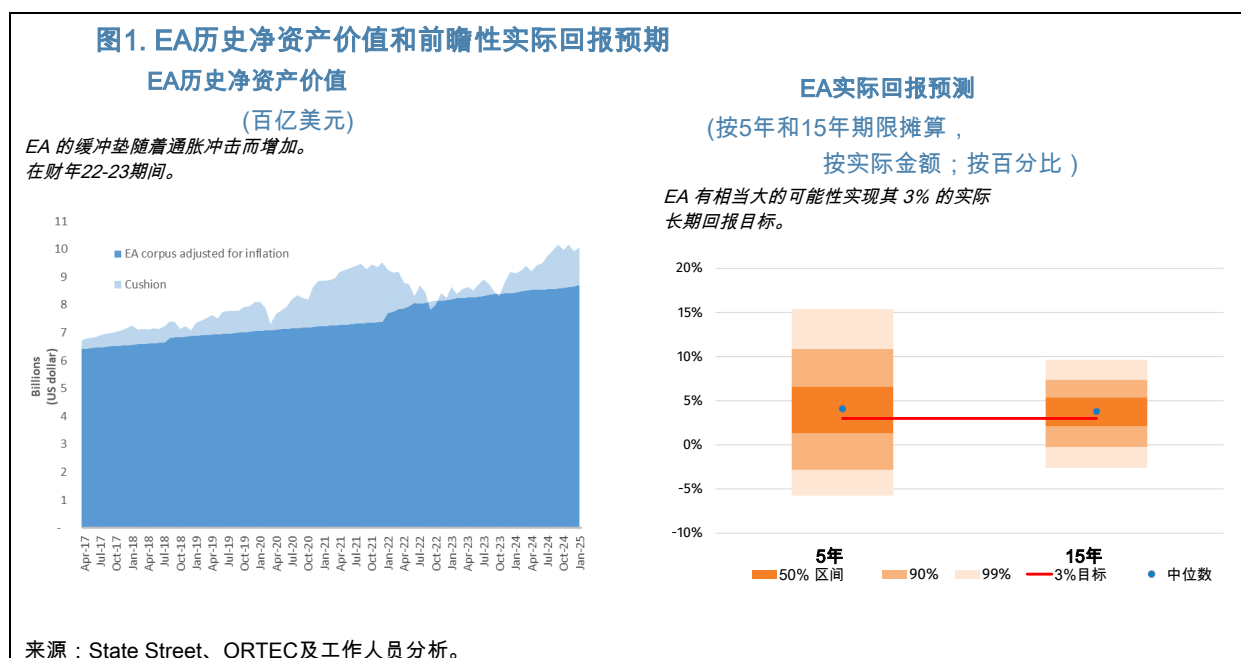
FY 2025年在EA获得的投资收益应保留在捐赠基金中，根据对FY 2025的当前预测，这将为约681亿SDR（拟议决策3）。

- **FI:** 如同以往，工作人员提议，金融机构（FI）在本年度内获得的收入也应转移至一般储备账户（GRA），用于支付该年度基金支出。转移金额将设定为该年度支出扣除报销金额并考虑支付2亿美元（SDR 15亿美元）后的净额。若有结余，则将留存在金融机构内部（提议第3项决议）。
- 通过这样做，IA收入将贡献于GRA NOI，根据图3所示，该收入将被分配或存入基金储备；自成立以来的IA累计留存收益将上升至约3,547百万特别提款权。

EA支付启动

10. 欧元区（EA）近期回报前景的改善以及投资收益的进一步积累，支持从2025财年开始派发股息，如2024年4月与董事会讨论所述，直至目前延迟实施派息有助于保护EA资产总值的真实价值，²² 依照预期，并促进了收入缓冲的积累。近年来，英格兰银行（EA）预计的投资组合回报持续改善，特别是在2022财年董事会批准的投资策略调整之后。这些调整旨在通过构建一个在不同经济和通胀环境下都具有韧性的均衡投资组合，提高达成回报目标的可能。当前预测表明，在长期内达成英格兰银行3%的实际回报目标具有合理概率。此外，英格兰银行已实现的收入缓冲也持续稳步增长（图1）。根据2018年董事会达成的英格兰银行派发政策框架，派发金额的初始值将与英格兰银行的回报预期相一致，并由某些安全措施补充，以保护英格兰银行的购买力。这些参数将在开始初始派发前由董事会确定，并将在下文讨论。

²² 该语料库估算基于自成立以来的EA投资本金，通过至2021财年末的全球外部平减指数（GED）进行调整，并在根据CCBR（100%美国CPI）下GED的修订条款生效后，以实现的美国CPI进行后续调整。



11. 员工提议以初始价值20亿美元（相当于150亿特别提款权）开始支付，约占EA最新净资产价值的约2%。

根据员工分析，这项规模的初始支付可在2025财年启动，同时在中长期范围内以相对较高的置信度维持该基金的实质价值。这一点体现在预计的实质资产比率（代表了在各个前瞻性时间范围内可能出现的多种结果，假设每年进行实质支付）超过100%，这反映了正向的收益缓冲（图2）。²³ 根据持续实际支付规则，未来支付的大宗价值将每年增加美国消费者价格指数。这使支付与旨在覆盖的管理费用保持一致，并为多年预算规划提供可预测性。根据支付政策框架的预期，支付与实体资产回报前景的一致性将根据需要定期重新评估，与投资策略（和支付政策）的审查保持一致。²⁴

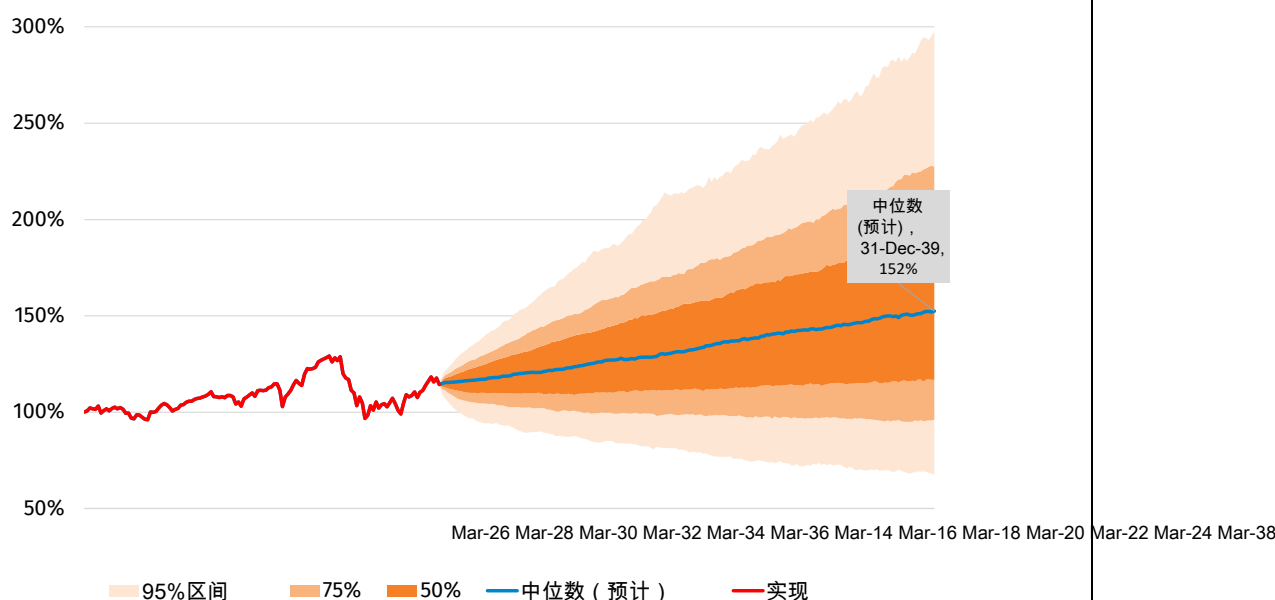
²³ EA历史上的实际资产比率是指自成立以来的EA市值相对于其平减指数的比率（截至2021财年末的基金GED，以及此后实现的美国CPI）。

²⁴ EA的投资策略和分红政策可能在IA的5年审查中由董事会进行审查。

图2. EA 实际资产比率

(历史数据；以及基于每年2亿美元实际支付额的预测数据)

假设初始支付金额为2000万美元，并逐年根据美国消费者价格指数 (CPI) 增长，则中位数的预测为15年后的实际资产比率达到152%，表明对维持欧洲央行实际价值的高度信心等同于实际比率达到100%。



来源：State Street提供历史比率；ORTEC和员工分析提供预测，基于市场状况和假设。
截至2024年12月底。

注释：

The projected EA real asset ratio represents a range of possible outcomes at various forward-looking horizons, assuming real 每年支付2亿美元。

12. 将设立一项保障措施，在不利的市场条件下暂停未来的支付，以帮助保护 EA 基金的实际价值。 例如，一个较大的市场挫折加上高通胀可能会增加捐赠基金本金被侵蚀的风险。2018年的支付政策框架设想基于捐赠基金 (EA) 的净资产价值 (NAV) 设定一个限额，如果进一步的支付可能侵蚀EA本金的实际价值，则该限额将触发支付暂停。为此，可以设定一个基于NAV的量化限额，但是需要定期重新校准。工作人员提出的更简单的替代方案旨在实现相同目的，涉及监控EA的NAV，并在收入缓冲变为负数时建议暂停年度支付，这表明EA本金的实际价值正在被侵蚀，从而导致实际资产比率低于100%。暂停支付后，在重新启动支付之前，需要重新评估EA的回报预期和收入缓冲。为与规则保持一致，拟对实施框架和折算因子的规范进行更新

显示在框1中。（参见附件II，关于EA支付政策框架——关键特征的红色划线。）

框1.捐赠子账户（EA）支付政策框架——主要特点和拟议的更新

在2018年4月对基金收入状况的审查中，董事们批准了根据3月IA审查中讨论的政策框架，将EA的资金分配给GRA的建议实施方案。该框架旨在平衡为基金收入做出实质性贡献的需要，以及随着时间的推移保持EA资产的真实价值，这最初是在基金新收入模型中设想的。商定的框架预计将导致相对稳定和可预测的年度美元分配。

- 年度支付金额将以美元为单位，根据恒定实际支付规则确定。
- 年度通胀调整的折算因子将是实际美国消费者价格指数。¹
- 年度派发额将决定于基金净收益处置决策之时。派发的初始名义美元价值将与当前回报预期保持一致。
- 如果年度派息会导致EA资产的真实价值遭受侵蚀，则将暂停派息。
- 在重新启动派发股息前，将对欧洲中央银行的回报预期和保留的投资收益（“缓冲垫”）进行重新评估。

¹ 《国际援助规则和法规》规定，EA子账户的实际回报率应使用为基金行政预算目的而使用的平减因素，即全球外部平减指数（GED），前提是GED中的美国消费者价格指数（U.S. CPI）成分应调整为使用实际美国CPI而非预测美国CPI。在CCBR审查之前，GED是根据两个成分计算的。在完成该审查后，它被修订以与最新《世界经济展望报告》（WEO）中发布的美国CPI预测保持一致。随后，基金平减因素计算方法进一步修订为基于实际美国CPI。为简化操作并提高透明度，工作人员建议使用实际美国CPI作为EA支付年度通胀调整的平减因素。

B. 2025财年GRA净收入的处置

13. 《协议》要求基金每年确定如何分配其净收入。 这些章程允许将GRA的净收入根据基金净收入处置的年度决策分配给成员或置于特别和普通储备金中。²⁵ 在论文中，GRA净收入（或GRA净运营收入）是指在分别考虑金融机构（FI）和实体关联方（EA）的收入转移和支出后计算的数字（框2）。与IAS 19重新计量收益相关的收入处理遵循执行委员会在2022年批准的框架。

²⁵ 尽管这两种储备都服务于相似的目的，但明确禁止动用特别储备。

Box 2. 净收入、其他综合收益和综合收益总额

在IFRS下，出于财务报告目的，一个实体的总收入由两个截然不同的组成部分构成：净利润（NI）和其他全面收益（OCI）。虽然两者都是衡量实体财务绩效的重要指标，但它们捕捉了其不同的方面。

核心业务

：NI提供了实体的盈利能力的清晰图景。 在一个时期内，例如一年。当宣布股息或分配时，实体通常会基于税后利润，因为它直接与运营或应得收入相关。该基金的税后利润主要由借贷和投资收入驱动（参见表格1）。

OCI提供了对潜在未来收益或损失的洞察，表明与实体投资和其他非经营性活动相关的整体财务健康状况和风险。

NI和OCI共同形成TCI，该指数通过纳入非经营活动中的所有权益变动，为实体财务表现提供了更全面的观点。在基金的情况下，与养老金相关的重新计量损益（如表2所述）是唯一在OCI下单独记录的项目。虽然实体在讨论整体财务表现时可能会参考TCI，但因其为未实现收益，故较少将其作为分配的依据。

：净利润分配及GRA净利润分配金额的投放 IPAA

14. 2024年10月，执行委员会在所有基金成员的支持下批准了GRA资源的分配框架，以促进额外P RGT补贴的产生（框3）。该分销框架包括：(i) 一个用于从GRA资源（净收入和/或储备）获得最高累计6.9亿美元特别提款权的多年分销计划（MYDP），该计划将通过执行董事会于2025–29财年做出的年度分销决策来实现。²⁶；及(ii) 设立一个新的行政账户，即知识产权分配账户（IPA A），根据知识产权分配协议的条款持有分配金额的存放。在2025财年结束时，执行董事会应根据对知识产权评估局财务状况的评估做出首次年度分配决定。²⁷

²⁶ 虽然起点目标是实现每年五次约14.8亿特别提款权的统一分配，但金额将根据实际GRA收入和预防性余额（PB）的充足性需要进行上调或下调。因此，如果未来五年基金净收入高于（低于）预期且预防性余额目标保持不变，达到目标水平所需的时间可能会更短（更长）。

²⁷ 预计一旦2025财年财务报表经基金外部审计师签署确认，实际转移至IPAA将发生于6月。

Box 3. GRA资源分配框架，以促进额外PRGT补贴的生成

2024年10月，执行董事会同意制定GRA资源的分配框架，以促进额外PRGT补贴资源的产生，并支持每年2.7亿特别提款权的自给自足的PRGT年度贷款能力。¹ 分销框架（“框架”），由（i）一项针对从全球储备安排（GRA）资源中获取最高累计金额690亿美元的多年分销计划（MYDP），通过执行董事会于2025至2029财年期间做出的年度分配决策来实现；以及（ii）设立一个新的托管账户，即国际预付款账户（IPAA），用于保管此类存放款项。² 从2025财年开始，年度金额将确定为相关财务年度GRA净收入的处置和/或基金一般储备的减少。

任何年度分配决策以及向IPAA配置GRA资源的决定，均应根据GRA财务状况的充分性进行论证，同时需考虑预防性余额（PB）水平和收入预期，这两者均会随时间变化且可能存在不确定性。分配GRA净收入的决策需由执行董事会以所投票数的多数票作出，而一般储备的分配则需获得总投票权70%的多数票。

根据IPAA条款，当成员对于新的PRGT补贴贡献达到90%的担保额度后，成员在主金额中的份额应基于其配额份额进行计算。在此之前，IPAA中的主金额将记入基金名下，并根据IPAA文件进行管理，利息收入将按季度转移至PRGT。

¹ [2024年减贫与增长信托设施和融资回顾—改革建议](#)，

2024年10月。

² [2024年减贫与增长信托设施和融资回顾](#)

The framework is specified in

[改革提案](#)

15. 预测表明，2025–2029财年的GRA NI（或NOI）足以支持根据MYDP做出的年度分配决策，并将分配金额存入IPAA（附件IV）。在基准情景下，NOI预计在2025财年将达到SDR 23亿，并在2025–2029财年期间累计达到SDR 95亿。正如下文“备付金充足性”部分所述，预计收入将足以覆盖2025财年向IPAA转移的SDR 13.8亿（表1），并将能够满足2025–2029财年期间累计转移SDR 69亿的安排，同时实现储备的稳步积累并维持GRA稳健的财务状况。

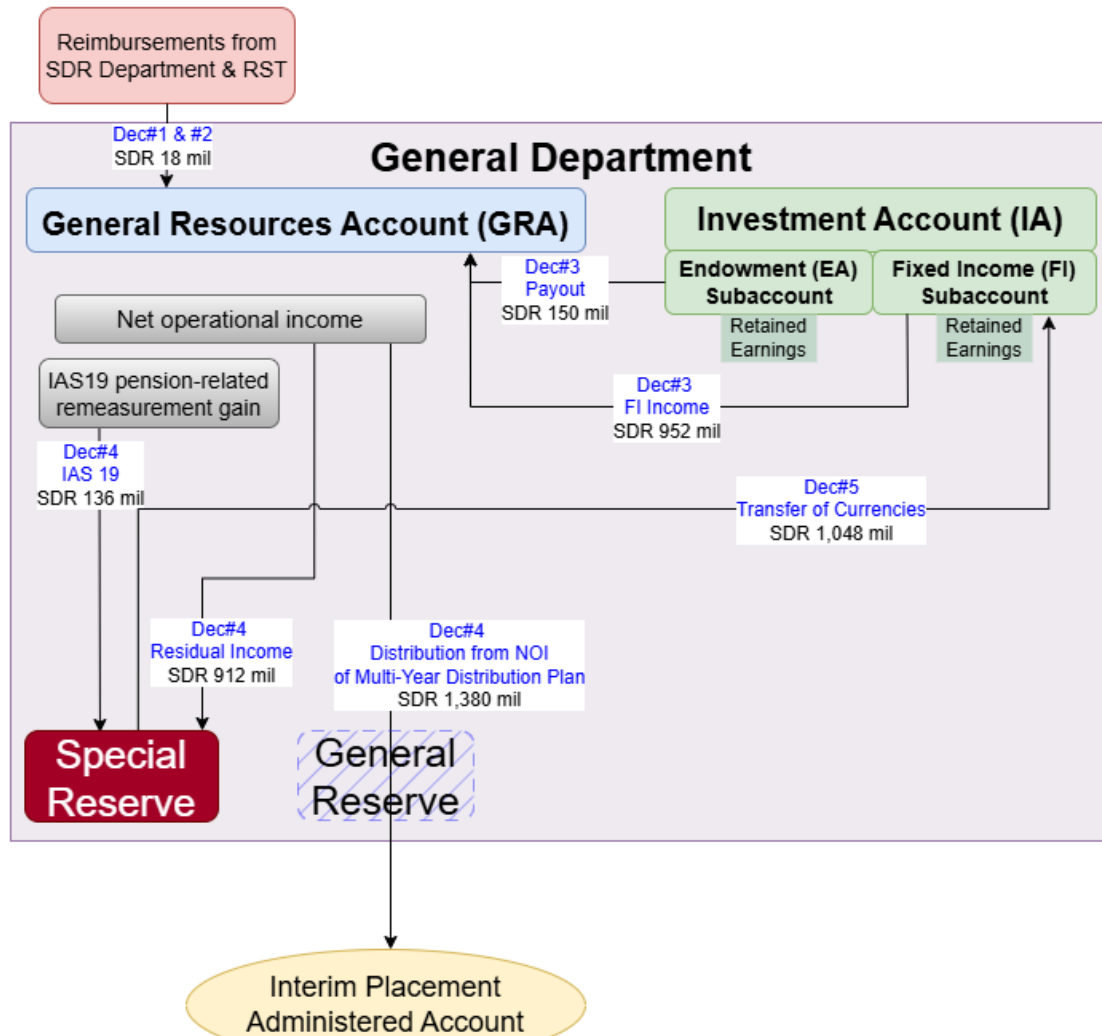
16. 因此，员工建议将从2025财年净利润中分配1.38亿特别提款权给IPAA（拟议决策4）。实际向IPAA的现金转账将在2025财年审计最终确定时进行（预计在6月底前），以确保在基金外部审计师验证2025财年净收入之前不会发生任何分配。²⁸ This approach involves placing an amount equivalent to SDR 1.38 billion from net income to the

²⁸ 出于运营目的，由于该转移是通过官方特别提款权完成的，因此可以追溯至6月1日。这将允许IPAA最大化其可转移至PRGT补贴储备账户的特别提款权持有额的利息。

一般准备作为“直通”方式（见图3），确保符合会计标准。²⁹
 若净运营收入（NOI）不足以覆盖2025财年从全球复苏管理局（GRA）转移至国际预防艾滋病基金（IPAA）的13.8亿美元（SDR）资金，工作人员将在财年结束后向董事会汇报。³⁰

图3. 所提出的处置决策示意图

（数字为示意性数据，基于截至2025财年当前的预测（表1））



注意：货币转换至IA-FI等值相当于基金储备的增加。

IAS 19 重估收益分配至特别储备。

²⁹ 根据决策4的陈述，章程允许分配资金来源于基金的净利润，并要求投票多数通过批准。然而，在遵守国际财务报告准则（IFRS）的前提下，任何分红都需要计提储备，因此反映为一般储备中的“穿透”（如图3所示）。

³⁰ 员工将密切关注实际结果，该结果通常在财年结束六周后确定。

17. 对于会计目的而言，与养老金相关的重新计量收益和损失记录在其他综合收益 (OCI) 项下，与广义净收入 (GRA) 分开核算 (参见框2)。As highlighted in greater detail in the [对基金FY 2022和FY 2023–2024年度收入状况的回顾](#) (04/12/22)，并在执行委员会的支持下，于2022年4月采用了一种方法，通过将这些金额直接分配到特别准备金来保护GRA净收入免受未实现重估收益和损失的波动影响。³¹ 随着时间的推移，IAS 19重估收益和损失预计将相互抵消，从而限制其对特种储备的长期影响。累积重估损失会减少可用于吸收损失的储备，而累积重估收益将仍然不可用于未来向成员作为股息分配。

18. 员工建议将预计的IAS 19重估收益1.36亿特别提款权分配至特别储备，与2022财年获得批准的做法 (拟议决策4) 一致。这种方法有效地将这些未实现金额相关的波动性隔离在非可分配的特殊准备金内，从而确保这些未实现金额的更适当分配。

将剩余 GRA 净收入分配至特别准备金

19. 在将净利润分配金额拨入IPAA之后，员工提议将任何剩余净利润拨入特别储备，以支持其积累至PB地板水平 (提议决议4)。这种做法遵循执委会的指导。

建立特别提款权200亿美元的市价基准，直至达到特别提款权200亿美元的市价下限。³² 据估计，约5.9亿特别提款权的剩余净运营收入将可用于拨备特别储备。将国际会计准则第19号重估收益和剩余净运营收入拨备至特别储备，将使2025财年末特别储备从2024财年末的17.4亿特别提款权增至约18.4亿特别提款权 (文本表格)。扣除44亿特别提款权的捐赠和约38亿特别提款权的累积重估收益后，预计特别储备将达10.2亿特别提款权。一般储备预计将保持不变，为14.9亿特别提款权。

收入分配 (亿SDR)	
收入分配	
- 特别储备	
期初余额	17,382
增加：残留的GRA净利润	912
添加：重新计量收益	136
结余余额	18,430
- 一般储备	
期初余额	14,880
增加：GRA 净收入	1,380
转向IPAA	-1,380
结余余额	14,880

³¹ 目前，3.8亿特别提款权归属于特殊准备中的IAS 19重估收益。未来的重估损失可以抵消特殊准备和普通准备中现有的重估收益。只有当这些准备中的重估收益被耗尽后，任何剩余损失才会被专门计入特殊准备。根据2022年4月工作人员提出的、并广泛被执行董事接受的方案，作为一种过渡性措施，重估损失将被分配至普通准备，直至截至2022年4月30日的重估累积收益10.2亿特别提款权降至零。

³²

《收费审查与附加费政策改革提案》，参见2024年10月11日的总结。

C. 货币转移

20. 将2025财年IAS 19重新计量收益及任何剩余的GRA净收入转入储备为向IA转移更多货币提供了空间。第十二条第六款(f)(ii)规定,如果在进行此类转移决策时,基金的一般储备和特别储备总额高于从GRA向IA累积转移的货币金额,则允许将额外的GRA货币转移至IA。³³ 迄今为止从GRA转移至IA的款项总计为32.3亿特别提款权,相当于2024年4月30日的总储备。

21. 因此,工作人员建议将相当于储备增加全额等值的货币从GRA转移至IA,用于对FI的投资(拟议决议第5号)。^{34, 35} 该提案与以下假设一致:即国际援助(IA)将随着时间的推移实现比特别提款权(SDR)利率更高的回报,因此能为基金收入做出积极贡献,以覆盖行政费用,特别是与放贷无关的费用。

FY 2026 收入展望

22. 根据基准情景下的当前预测,2026财年不包括养老金相关收益或损失以及EA中的留存收益,NOI(运营前净收入)前景预计将保持强劲。³⁶ GRA NOI for FY 2026的预测约为17亿特别提款权(表3)。预测假设政策保持不变,包括将基本贷款利差维持在60个基点,并且对以下列出的若干因素敏感。

A. 关键财年2026年收入展望因素

23. 以下讨论了影响2026财年收入前景的关键因素(参见第3表)。

对某些假设变化所引起的收入效应进行的敏感性分析见表4。

- **放贷收入**。³⁷ 预期2026财年,利润和附加费收入将保持高位,主要反映了基线预测下基金借贷的潜在新需求。

³³ 累积金额是在扣除IA(国际储备)转出款项后的净额。过去,曾将2.45亿美元的特殊提款权(SDR)意外黄金销售利润转存至IA,但在FY2013–2014财年,随着一般储备按比例分配给成员,这些款项被转出,作为创建可持续的特别提款权(PRGT)战略的一部分。

³⁴ 预计2025财年将有约9亿特别提款权的转移。

³⁵ 应首先 preceding by the transfer of the funds to the IPAA of SDR 1.38 billion which is expected to occur by end-June. This year's flow of funds will also include the anticipated US\$200 million payout from the EA to the GRA (refer to Section A above).

³⁶ 附件四还提供了基金合并收入和支出的中期预测。

³⁷ [对基金年度和累计访问额的临时修改](#)

As indicated in (02/17/23) and

[在通用资源账户下临时提高正常访问权限的延期](#)

(02/02/24), 对拟议的临时提高GRA准入限额对基金GRA资源需求的影响难以精确确定,因此未反映在收入预测中。另见 [IMF执行董事会延长在普遍资源账户下访问限额的临时增加](#)。

根据当前安排的持续支出。2026财年承诺费收入1.44亿特别提款权，反映了两个灵活信贷额度（FCL）安排的到期。

- *FI.*³⁸ FI投资收益预计将保持高位。员工对投资组合的最新回报预测显示，从中期来看平均回报率为3.3%。基于这些预测，2026财年赚取的投资收益约为8.47亿特别提款权。然而，按年度计算，市场利率的波动可能对实际投资组合回报及投资收益产生显著影响。³⁹

- *EA.* EA的回报预测由于其在所投资资产类别中存在高波动性，尤其是在短期时间范围内，因此面临相当大的不确定性。员工最新的投资组合回报预测表明，在长期时间范围内，以美元计价的平均回报率为6.30%。基于这些预测，预计2026财年的投资收入约为4.62亿特别提款权。然而，实际年回报可能会根据市场状况发生大幅波动。

- 收入预测假设美元派息相当于初始2025财年2000万美元派息，并增加美国消费者价格指数（框1）。⁴⁰ 根据这些假设，预计2026财年的预计派息额相当于约2.06亿美元（1.56亿特别提款权）。

- *无息资源和报销。* 无息资源产生的收入预计在2026财年将有所下降，这反映了中短期预计的SDR利率路径较低以及无息资源减少。预计的报销金额基于2026财年的估算，包括SDR部门运营费用以及管理RST的费用报销。PRG信托（除拟议的与PRGT投资相关的新费用外）的报销暂停（现已批准至2031财年），将使2026财年预计的GRA收入减少约1.03亿SDR。

³⁸ 该金融机构的资产负债表对应于基金储备的投资，除黄金利润以及保留在储备资产组合（GRA）中的任何货币外。

³⁹ 2025财年剩余时间的利率波动可能会影响FY 2026预期回报计算所依据的初始公允价值。

⁴⁰ 支付政策是在2018年4月基金收入状况讨论中由董事会达成的（见[对基金收入状况的回顾 FY 2018 和 FY 2019 2020](#)（04/05/18））。

表3. 预计收入来源和用途—2025–2026财年
(以百万特别提款权计, 除非另有说明; 中期预测请参阅附件IV)

	FY2025	FY2026
A. 营业收入	3,412	3,022
放贷收入	2,157	1,942
充电速率的余量	706	547
服务费用和其他收入	93	68
承诺费用	145	144
附加费 ¹	1,213	1,183
投资收益	1,102	1,003
固定收益子账户转移	952	847
捐赠子账户支付 ²	150	156
无息资源 ³	135	60
报销 ⁴	18	17
SDR部门	3	5
PRG Trust	0	0
RST ⁵	15	12
B. 费用	1,120	1,279
净管理费用	1,119	1,176
资本预算项目费用化	27	35
折旧	69	68
资金补充后的净期间养老金成本 ⁶	-95	0
C. 净运营收入 (GRA净利润) (A-B)	2,292	1,743
投资账户 - 留存收益	969	306
D. 总部门净利润	3,261	2,049
与养老金相关的重新计量收益	136	0
E. 总综合收益	3,397	2,049
GRA 净收入分配:		
转向IPAA和剩余GRA净收入		
净利润 (GRA净利润) - 按C计算	2,292	1,743
减少: 转移到IPAA	-1,380	-1,380
残余净运营收入/ GRA 净收入	912	363
备忘录项目:		
基金信贷 (平均库存, 特别提款权十亿)	88.2	91.2
SDR利率 (平均, 以百分比表示)	3.7	3.0
美元/特别提款权汇率 (平均)	1.33	1.32
中介成本 (百万美元) ⁷	\$159	\$162
预防性储备 (期末, 特别提款权十亿) ⁸	25.9	26.3

来源: 财务部门和预算规划办公室。

¹ 反映了对费率审查和附加费政策中批准的附加费门槛的调整, 自2024年11月1日起生效。附加费是根据当前配额预测的。

² 根据员工提议 (参见处置决定 - B部分)。

³ 无息资源降低了基金的成本, 因此提供了隐含回报。由于基金将其储备投资于国际储备资产 (IA) 以获得更高的回报, 保留在一般储备账户 (GRA) 中的无息资源主要归因于未以黄金持有形式体现的非补偿储备份额头寸, 以及当年未转移至IA的GRA收入。这些资源减少了成员的储备份额头寸, 降低了基金的管理费用, 或在反映在GRA的特别提款权 (SDR) 持有量中时增加利息收入, 从而为基金带来隐含收入。

表3. 预计收入来源和使用—2025–2026年（终）

⁴ 根据执行董事会，暂停在2022至2026财年对PRGT管理费用的报销。 [决策编号](#)

[2024年贫困状况回顾](#)

17083-(21/71)，2021年7月14日。批准对2027–2031财年进行另外五年的暂停。

[缩减与增长信托设施和融资 — 改革提案](#)

o, s. Als ee Annex I.

⁵ [提案](#)。

RSF国家运营成本及相关基金管理费用报销（例如：场地；设备）。参见

[建立韧性和可持续性信托机构](#)

3/21/22)。 （RST报销的成本估算反映了已批准的计划和

高级请求以及各种RST支持操作的单位成本。

⁶ 对于2026财年，预计不会出现净期次养老金成本和养老金相关重新计量损益。

⁷ 与基金“一般可用设施”相关的费用。

⁸ 预防性余额调整，以排除会计收入中包含的年度养老金相关损益。

[FY 2022 和 FY 2023–2024 基金收入地位的回顾](#)

• [FY 2024 投资局相关的拟议费用](#)。建议从PRGT对GRA报销暂停中划出一小部分资金，用于对PRGT储备账户收取一项新费用，以管理存款和投资账户及长期投资账户的投资。该建议费用最初预计为240万美元或180万特别提款权。⁴¹ 该费用将支付给GRA，等额部分将被视为行政预算收入，并计入增加的行政总预算上限（即，该收入将抵消相关的行政开支，使净行政预算保持不变）。

• 开支。

净管理费用与中期估算费用一致。

○

一份遵循长期预算审慎原则的预算文件。尽管提出了增加资金以满足关键网络安全需求的计划，但鉴于临时疫情时期资源的持续释放，部门的整体净资源将下降。在这些限制条件下，预算分配承认议员们对支持应对快速变化的全球经济格局的强烈需求，调整活动以增加对直接国家支持的资金。

• 预计2026财年资本预算项目费用将比先前估计高出500万特别提款权，主要原因是新的资本预算项目不符合资本化标准。⁴² 折旧费用大体上与之前的预测相符。

○ 周期性养老金成本未预计超过2025财年。

• **养老金重估损益。** 关于人口统计和其他假设的前瞻性预测，以及资产投资组合的回报率，由于这些变量的波动性，没有被纳入收入情景中，这使得它们难以预测。

⁴¹ PRGT的总体管理费用估计目前为2025财年约1.43亿美元。

⁴² [FY 2026–FY 2028 中期预算](#) (03/28/2025)

- 分销。 参见关于GRA资源从净利润中分配至IPAA和收入分配部分的说明。

• **对信用贷款计提的减值准备。**：IFRS 9 要求实体评估信用风险，基于“预期损失”模型并考虑到广泛的相关因素（包括前瞻性信息）来记录潜在的备款。虽然信用风险仍然较高，但迄今为止基金无需计提减值损失。如注

基金融资保证政策的变更

，对于某成员最终还款的担忧可能触发按照国际财务报告准则第9号（IFRS 9）确认一项预期信用损失的准备，这将减少基金的收入和（累积的）预防性余额及其资产负债表状况。未来基金可能需要考虑准备的情况预计仍然非常罕见。因此，鉴于当前情况以及任何预期例外事件周围的未来不确定性，预测假设并未包含按照国际财务报告准则第9号（IFRS 9）计提的减值准备。

B. 对前景的主要风险总结

24. 该基金的收入和财务状况受到持续全球经济发展和不确定性相关风险的影响。 这些包括：现有及潜在更新基线安排下购买时间取消和变更；年度养老金相关损益波动；全球利率环境及美元/特别提款权汇率路径的不确定性；以及基金在国际金融架构中独特角色所固有之信用风险。具体而言：

- 现有及潜在安排下的采购延迟、重新调整或取消，或提前回购，可能导致基金收入降低。
- 现阶段，很难准确评估由持续冲突引发的融资需求，或仍受高利率和疫情长期影响的国家，这可能导致新的贷款计划、增加以及计划的重新调整。
- 在基金收入模式下非利息收入来源的拓宽以及利率和回报预期的变动正有助于缓解收入风险，但进一步的市场波动可能意味着投资收入预期贡献存在下行风险。
- 影响年度养老金相关损益的保险精算假设变化可能非常重大，并对整体基金净收入产生显著影响。
- 如所指出，与养老金相关的收益或损失具有高度不可预测性且可能很大：在资产方面，表现可能非常波动，在负债方面，固定受益

obligation (DBO) 对基础精算假设高度敏感，尤其是折现率。⁴³

- 在IFRS 9要求对未结转应收账款计提减值准备的不太可能情况下，基金收入将相应减少。

25. 敏感性分析表明收入和支出预测对基础假设变化的敏感性。关键收入假设变化的影响总结于表4。

表4. 敏感性分析—选定假设变化的影响	
FY 2026年预计收入	
(以百万特别提款权计)	
增加/减少：	
SDR利率下调50个基点	
隐含回报 ¹	7
在费率每100点的浮动幅度上保留10个基点 ²	91
美元兑特别提款权下跌5% - 管理费用	56
美元兑特别提款权上涨1美分 - 基金子账户	60
投资收益率提高50个基点	181

¹ 隐含的GRA无息资源的回报。

² 基于对2026财年预计平均信贷余额的估算。

预防性储备的充足性

26. 如在2024年PRGT审查的背景下所同意，向IPAA分配GRA资源的任何行为应以GRA财务状况健康为前提。本节提供更新评估，除考虑先前论文中涵盖的基金收入展望外，还考虑了PB（拨备）的水平及充分性。评估内容涵盖总承诺额和未偿信贷的进展及更新展望、拨备缓冲（包括拨备覆盖率）、信贷风险以及偿付能力指标。PB（拨备）预期的略微较高路径与费用审查及附加费政策审查时2024年10月展望大体一致。总体而言，评估结果表明GRA财务状况健康，从而为转移2025财年净利润至IPAA的决策提供正当性。

27. 目前，特别提款权（SDR）的官方份额（PBs）已超过2024年3月特别提款权（SDR）份额审议会议上执行董事会确认的中期目标25亿SDR，并将最低份额（floor）上调至20亿SDR。在当时，PBs接近中期目标，该目标最终截至2024年财年末得以实现。随后，PBs已达到SDR 270亿，截至2025年1月底，尽管

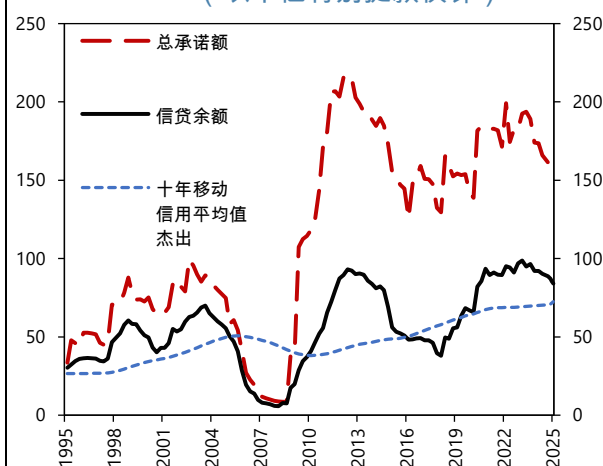
⁴³ 对截至2024年4月30日的现定福利负债现值的敏感性分析，在贴现率下降50个基点（上升）的情况下，导致基础负债增加7.1亿特别提款权（减少6.3亿特别提款权），并相应减少重新计量收益或增加重新计量损失。

该年内数据未考虑任何潜在的净收入分配决定以及相关的2025财年收入转移至知识产权评估法案 (IPAA)。⁴⁴

A. 信贷余额及总承诺额的发展

28. 尽管基金信贷余额和总承诺额仍然较高，但自上次评估以来，它们已经部分逆转了疫情后的一些增长。截至2025年2月底，格拉 (GRA) 的信贷余额下降至84.0亿特别提款权，较截至2023年底的92.1亿特别提款权 (图4) 有所减少。这一下降主要反映了疫情期间通过快速融资工具 (RFIs) 发放的特别援助的偿还款项，其占组合的比例从截至2023年底的15.4%下降至截至2025年2月底的5.7%，而EFF信贷份额则上升至84.5%，从66.7%提升。总承诺额也有所下降，截至2025年2月底达到153.7亿特别提款权，较截至2023年底的174.0亿特别提款权减少，其中预防性安排下的承诺额减少了近10亿特别提款权，延续了自2021年开始的下降趋势 (图5)。

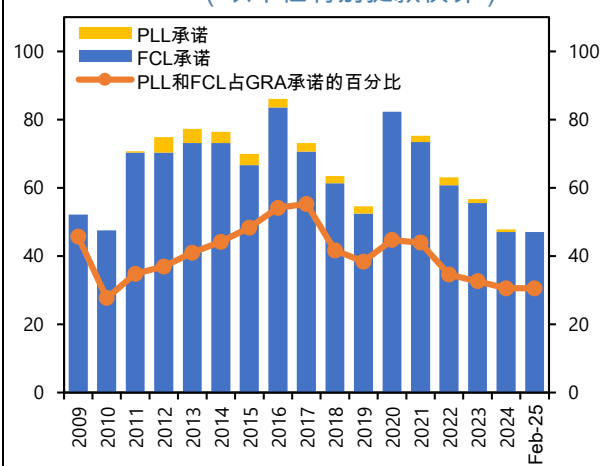
图 4. 总承诺和信贷
卓越
(以十亿特别提款权计)



来源：国际货币基金组织财务部门。

¹ 总承诺等于GRA信贷余额加上未提取的 GRA 余额。

图5. FCL和PLL下的承诺
安排
(以十亿特别提款权计)



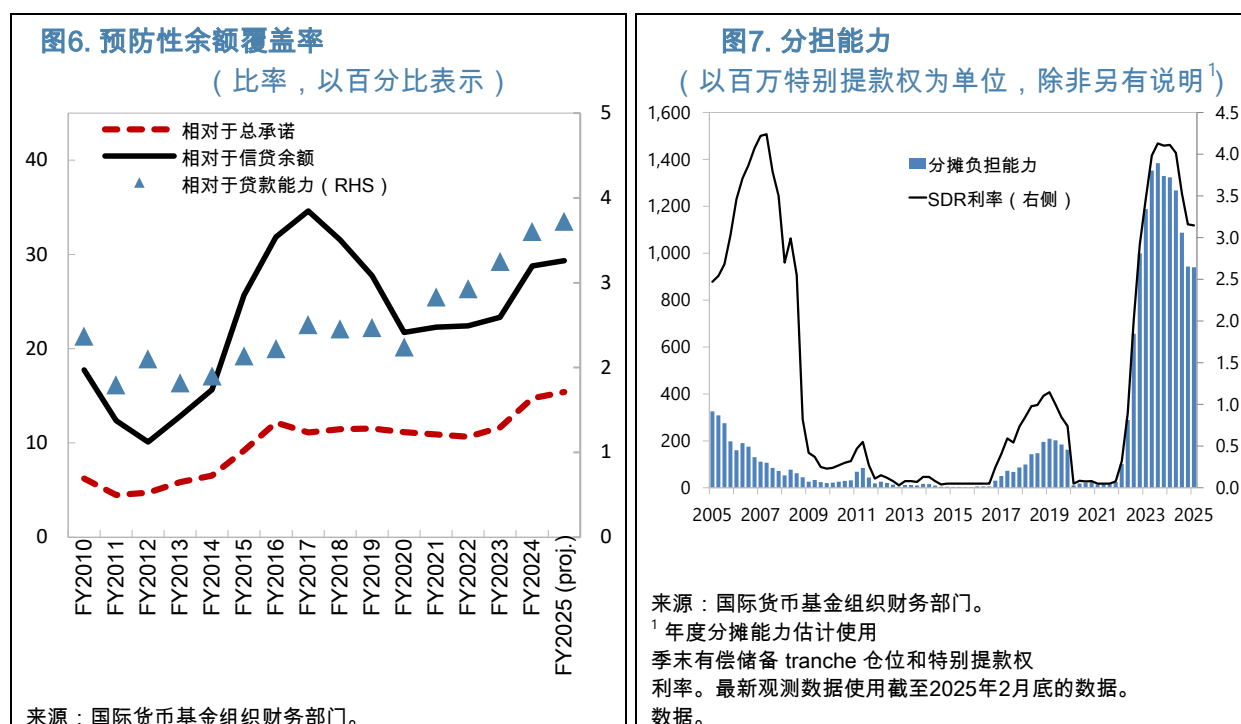
来源：国际货币基金组织财政部门。

⁴⁴ 依照过往惯例，每个财政年度内的净运营收入会反映在PBs中，直至其处置财年结束。

B. 缓冲器：PB覆盖率与负担分担

29. 较高的市净率和较低的信贷余额及承诺导致市净率覆盖率的提升。假设提议向IPAA转移13.8亿美元，预计PBs将于2025年4月底达到259亿美元，较2024年4月底的251亿美元有所增长。预计2025年4月底PBs将覆盖GRA未偿信贷总额的29.3%和总承诺额的15.4%，而上次评估时的覆盖率分别为26.5%和14.0%。放贷能力覆盖率将达到3.7%，较之前的3.5%有所上升（图6）。

30. 该基金的负担分担能力从2024年2月底的1,336亿特别提款权下降至2025年2月底的940亿特别提款权。分摊机制启动，以补偿因会员拖欠款项（“延期费用”）而未支付的基金费用，并通过此举抵消延期费用对基金收入的影响。⁴⁵ 在过去一年中，由于利率降低和信贷余额下降（见图7），分担能力的下降。然而，它仍然占2026财年预计费用和附加费的一半以上。



⁴⁵ 在风险共担机制下，基金的债权人及债务方成员均以相等金额提供临时性融资，以覆盖未付费用金额。这通过提高债务人支付的费用率来实现。

[对基金充分性的评估。](#)

：成员和债权人成员的报酬率降低。参见

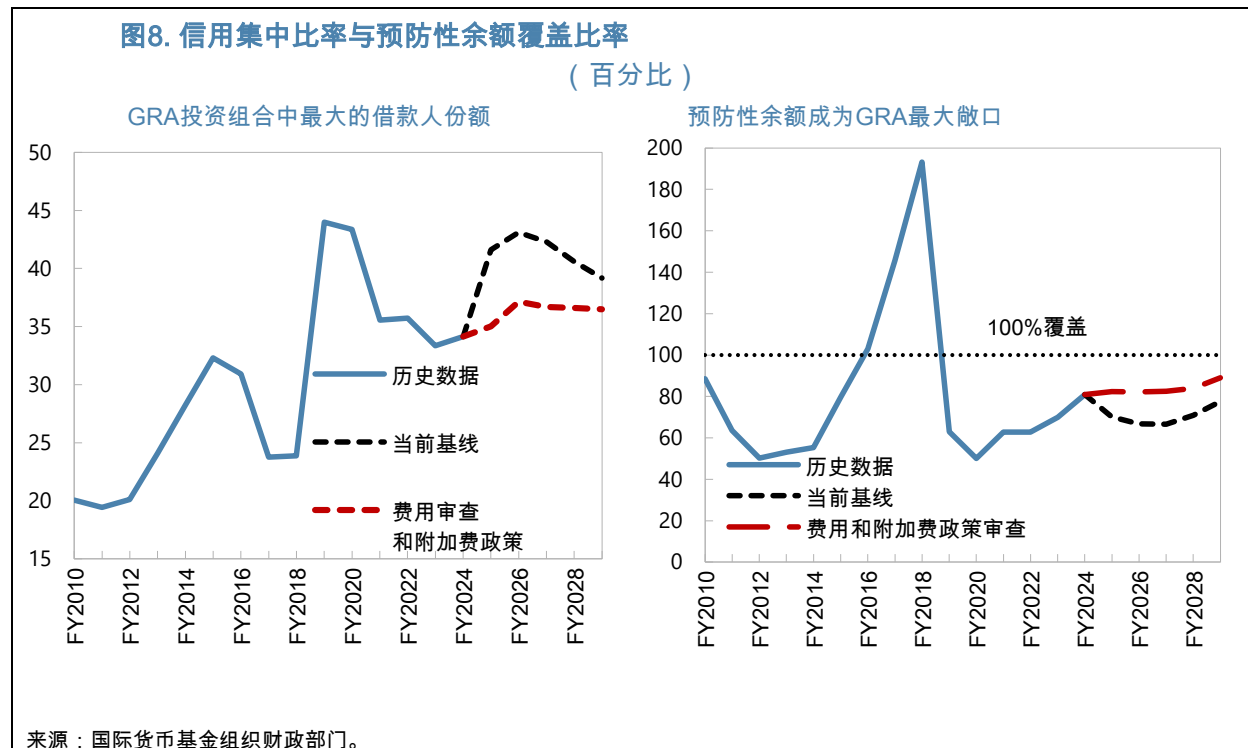
[预防性储备](#)

C. 信用集中度、信用风险和偿付能力

31. 信用集中度有所增加，这主要是由对风险敞口的偿还所推动。 阿根廷作为基金最大借款国的份额在2025年2月上升至37.0%，较2023年末的33.0%有所增加（图8）。前五大借款国的份额上升至75.4%，较2023年末的68.0%有所增加。其未偿信贷增加了7亿美元，而9.4亿美元的总还款额中，较小规模的非储备融资借款人还款解释了信贷集中度上升的大部分。未偿信贷和总承诺的区域构成基本保持不变，其中WHD是最大的区域敞口。

32. 预计最大敞口头寸的拨备覆盖率将保持在近期范围内。

覆盖最大敞口在2020财年触底为50%，在2024财年达到81%，预计未来几年将在60%到80%之间波动（见图8）。⁴⁶



33. GRA借款人的加权平均利差自上次PB审查以来已大幅下降，表明市场对信用风险的认知有所改善。 GRA借款人的加权平均主权利差截至2025年2月底下降至724个基点，较2023年末的1,669个基点有所回落，回升至疫情前的水平（见图9）。类似地，五大主要GRA借款人的加权平均利差截至2025年2月底下降至804个基点，较2023年末的1,962个基点有所减少，且这两组利差下降幅度均远超整体市场。相比之下，GRA信贷占...

⁴⁶ PBs last exceeded the largest GRA credit exposure in FY 2016–FY 2018 when the largest exposures were below SDR 15 billion (Portugal in FY 2016–FY 2017, Greece in FY 2018).

由评分为CCC或更低的借款人组成的敞口在2025年2月底增至61.4%，较2023年2月底的52.9%有所上升。这一增长由高分借款人群体内部的净偿还额以及低评分借款人群体的敞口增加所驱动，因为没有任何GRA借款人被降级至低评分群体。

图 9. 主权债券利差
(以基点为单位)

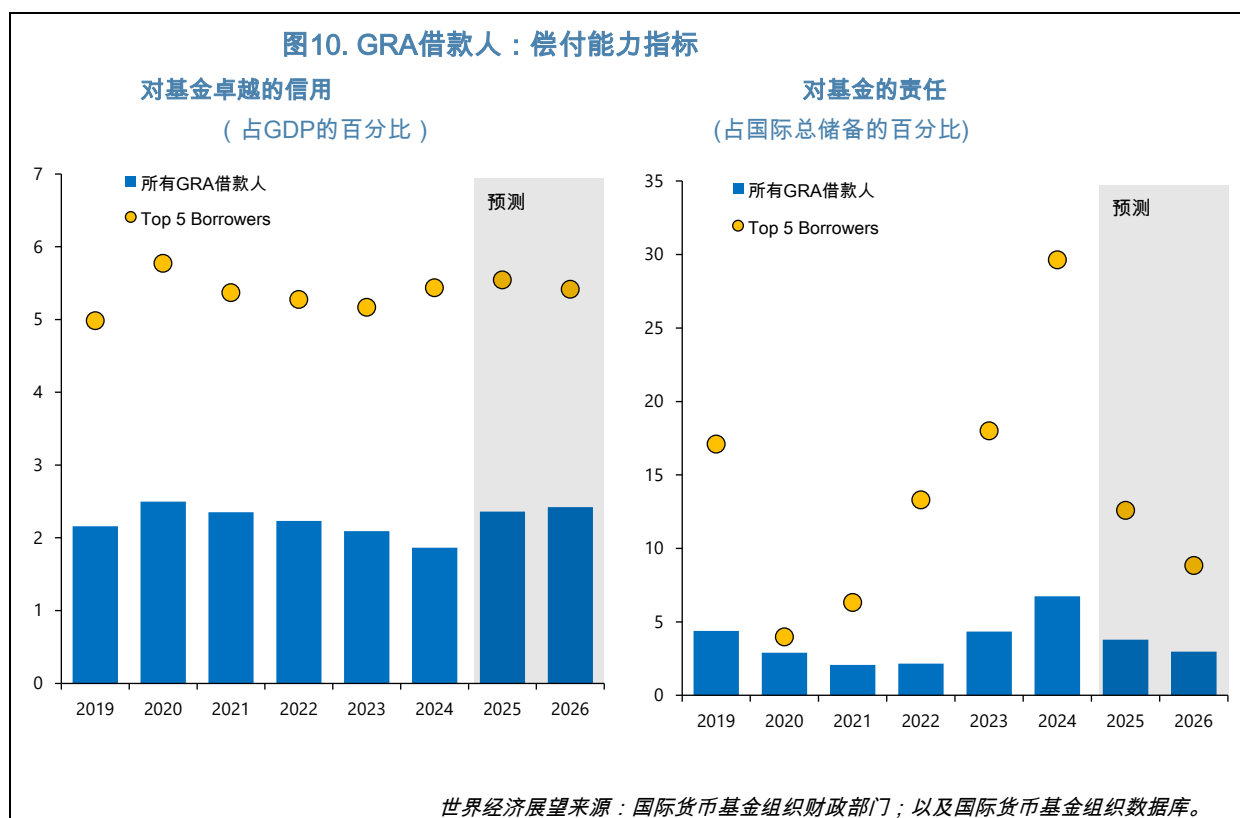


资料来源：摩根大通市场部；以及国际货币基金组织工作人员计算。

¹ 主权利差根据各自在基金信贷中对前五大借款国的份额进行加权计算。主权利差的衡量方式为新兴经济体的EMBI利差，以及欧元区成员国的10年期政府债券利差相对于德国债券的利差。

² 主权利差根据Fund信用中向GRA借款且具有主权利差数据的相应份额进行加权。

34. GRA借款人偿还基金 (CtR) 的能力似乎有所提高，这是由于储备增加和基金义务减少，部分反映了收费和附加费的减少。 近期预测显示，基金对GDP敞口比率仍与近期水平保持一致，平均GRA借款人的该比率预计在2025年将有所上升（如图10所示），部分较小RFI敞口得到偿还。然而，其他CtR指标显示出改善迹象。以基金负债与黄金储备总额的比率衡量，平均GRA借款人的偿债能力预计将增强，逆转了2023-2024年的趋势。该指标预计将从2023年的6.7%下降至2025年的3.8%。前五大借款人的该比率预计将从2024年的峰值29.6%降至12.6%，其储备地位得到加强，且计划内基金负债较低，部分原因是收费审查和附加费政策审查后，收费和附加费支付被减少。



D. 情景分析

35. 在各种贷款情景下，预计用前瞻性指标来衡量GRA信贷余额，以评估PBs（一级银行）的充足性稳健性。当前的基线情景包括在针对各国团队进行的调查（“桌面调查”）中确定为在2025财年或2026财年很可能实现的新的基金安排，并且——与《收费审查》和《附加费政策》一样——它假定从2027财年起新的安排将合计覆盖回购的60%。⁴⁷在此考虑的其他情景包括：⁴⁸ (i) a **桌面调查情景**，假设自2027财年起无新安排；(ii) **基于模型的WEO情景**，基于2025年1月的WEO预测以及在前期PB审查中用于预测GRA贷款所使用的模型；⁴⁹ 和 (iii) a **基于模型的冲击情景**，which utilizes the same model and

⁴⁷ 这一假设反映了这样一种预期，即在全球不确定的环境下，部分成员可能会继续需要财务支持，尽管规模会降低，这与基金融资总需求的逐步缓解相一致。所有情景均假设购买和回购按计划进行，且不会发生提前回购。除基于模型的冲击情景外，其他所有情景进一步假设在现有预防性安排（FCLs、SLLs和PLLs）下不会进行提款。

⁴⁸ 之前的PB评估中也包含了一个“当前安排”情景，该情景假设没有新的GRA安排。然而，鉴于该情景缺乏现实性和有限的相关性（较低的信贷余额更容易由PB覆盖），本次评估未包含该情景。

⁴⁹ 该模型采用面板logit回归，将进入新基金安排的概率与金融市场波动、全球金融状况和GDP增长等因素相关联。获取渠道是根据过去安排的相对GDP获取水平进行估计的，同时考虑了每个国家现有的基金信贷，附件五。突出，如有。详情请参阅 [对基金预防性余额充足性的评估](#)

如(ii)中的预测，以及对主要宏观经济和金融变量不利冲击的假设，以及对预防性安排假定减少的假设。⁵⁰ 表5显示了信用余额的预期措施结果，以及指示的20%至30%覆盖范围的下限、上限和中间点，并与前一次预测评估（PB）的2025财年结果进行了比较。⁵¹ 前瞻性信贷指标预计在基准情景、桌面调查情景以及基于模型的WEO情景中仍将大体维持在当前水平，而在基于模型的冲击情景中则显著上升——与之前的PB评估一致。

**表5. 前瞻性信贷措施及计算范围
为预防性储备
(以十亿特别提款权计)**

	前瞻性 信用衡量指标	前瞻性措施的覆盖范围					预防性 平衡
		下限	上限	中点	30%	超出界限	
		20%					
FY2023	91.9	18.4			27.6	23.0	22.6
FY2024	90.5	18.1			27.2	22.6	25.1
1. 当前基线情景							
2025财年	91.3 [n.a.]	18.3	[n.a.]	27.4	[n.a.]	22.8 [n.a.]	
FY2026	93.3	18.7		28.0		23.3	26.3
2. 桌面调查情景							
2025财年	91.1 [85.6]	18.2	[17.1]	27.3	[25.7]	22.8 [21.4]	
FY2026	92.1	18.4		27.6		23.0	26.1
3. 基于模型的WEO情景							
2025财年	91.7 [87.5]	18.3	[17.5]	27.5	[26.3]	22.9 [21.9]	
FY2026	94.2	18.8		28.3		23.6	26.5
4. 基于模型的冲击情景							
2025财年	119.3 [166.6]	23.9	[33.3]	35.8	[50.0]	29.8 [41.6]	
FY2026	158.8	31.8		47.6		39.7	26.9

来源：国际货币基金组织财务部门。

¹ 方括号中的数据为2024年当时的预测数据。

[基金的风险准备金](#) (02/22/2024).

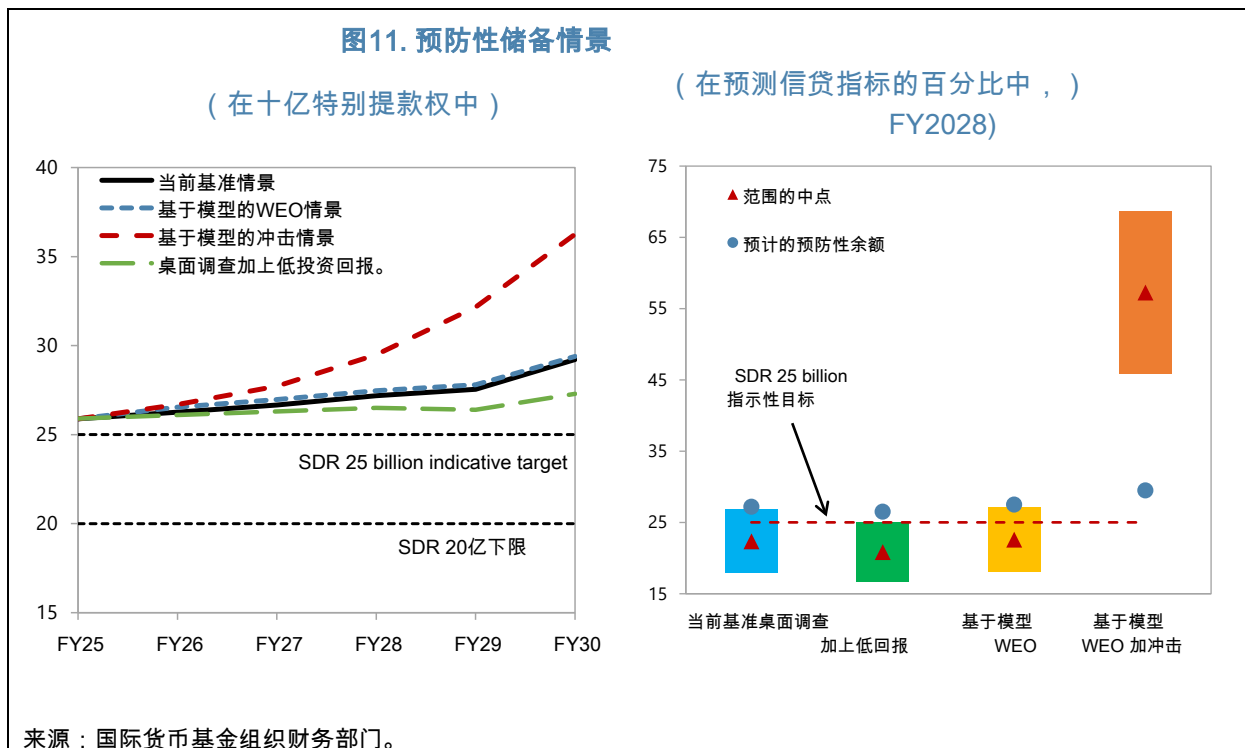
[Review of the Adequacy of the](#)

36. 预计PB水平将除基于模型的WEO加冲击情景外，在所有情况下均将保持在中期目标以上，并在指示范围内，与之前PB评估的结果一致（见图11）。图11显示了与每个情景相关的准备金（PBs）的路径，假设每年有13.8亿特别提款权（SDR）均匀转移至国际预付款安排（IPAA）上

⁵⁰ 如在之前的PB评估中一样，未来两年的预期增长被假定相对于WEO预测降低了0.5个标准差的历史值。增长冲击与全球金融市场冲击相结合，VIX指数达到40。根据以往PB评估中收到的执行委员会委员的反馈，此情景保留了最新PB评估中使用的假设，即现有的FCL和PLL安排在2026财年仅部分提取（即50%），而不是如早期评估中假定的全额提取（100%）。

⁵¹ 前瞻性信贷指标是根据过去十二个月的GRA信贷余额的三年平均值以及未来两年的预测计算得出的。该指标有助于平滑信贷的年度波动性，并与PB目标的长期性质一致。

2025至2029财年，超出这些转让的净运营收入将分配至储备。所有情景下，特别提款权（PBs）水平预计将逐步提升，并在2027财年后达到最高。在基准情景中，PBs将在2029财年后达到275亿特别提款权，较2024年10月的预测高出8亿特别提款权。⁵² 在2027财年后，基于模型冲击情景下的拨备（PBs）将更快增长，因为更高的信贷余额会产生更高的放贷收入。在基准情景、桌面调查情景以及基于模型的WEO情景下，拨备目标及预期拨备在2026财年后将维持在20-30%的指示范围内，并于2027财年开始超出该范围。在基于模型的冲击情景下，指示范围将更高，而拨备仅在2030财年后达到该范围，届时信贷余额趋于稳定并且积累了足够的拨备。作为一项额外的敏感性测试，分析了结合桌面调查情景（其信贷预期路径最低）以及将基金投资回报率降至2.5%的情景。即使在更保守的假设下，预期拨备路径仍将大致符合2024年10月的基准预测，并高于中期目标。



E. 充分性评估

37. 总体而言，准备金充足性基本符合上次准备金审查以及2024年10月费用审查和附加费政策审查期间所预期的展望。

相对于2024年10月的预测，PBs的预测路径没有实质性变化。如上所述，在最有可能的预测下，PBs将继续逐步上升，保持在指示目标范围的上限附近或以上。此外，感知

⁵² With net operational income for FY 2025 in line with the October 2024 projections, the PB accumulation for 2025财年也将相似，目前预计为8亿特别提款权（10月基线为9.5亿特别提款权）。

信用风险和偿付能力总体上似乎有所改善，包括在最大的借款人中。然而，预计的PB路径仍然受到重大不确定性的影响，并且取决于一系列政策决策、全球经济和金融前景的变化，以及对潜在新安排和计划审查完成及时性的假设。因此，工作人员将继续密切监测PBs的预计路径和充分性。

对收费标准边际的审查

38. 充电利率的幅度由执行委员会根据规则I-6(4)设定。 规则 I-6(4) 要求，在 SDR 利率之上的保证金水平应设定得充分足以覆盖基金的中间费用，并计入服务费收入，同时为储备金提供净收入，需考虑当前预防性余额的水平、预防性余额的任何下限或目标，以及来自超收款项和承诺费用的预期贡献。该规则进一步规定，保证金水平应确保基金信用的成本相对于长期信贷市场状况既不太高也不太低（“市场测试”）。该规则还允许，在特殊情况下，保证金水平可以设定得不同于覆盖中间费用和为储备金提供净收入所需的水平。⁵³ 对每项这些标准的运用，均给执行委员会留有相当大的判断空间，包括就净收入和储备积累的理想水平以及市场测试的运用而言。

39. 该利润率每两年确定一次，适用于接下来的两年期，并在第一年结束前进行综合审查。 执行委员会可在此类审查的背景下调整利差，但为保障稳定性和可预测性，只有当考虑到起始两年期利差确立所依据的相关基本因素发生根本性变化时，才应这样做。

40. 2024年10月，执行委员会将剩余财年2025年及财年2026年的差额设定为60个基点。 2024年4月，董事会决定维持当时生效的100个基点利差，选择将利差作为对收费和附加费框架的更全面评估的一部分进行审查，以更全面地了解从基金借款的总体成本。⁵⁴ 在2024年10月对该框架的审查中，董事们普遍支持将利差降至60个基点，以降低GRA信贷成本，同时保留足够的创收能力。

41. 员工并未提议在 2026 财年更改利润率的水平。 如下方讨论所述，员工认为，自上次审查以来，没有发生根本性变化。

⁵³ 在截至2024财年之前的几年中，利润率是根据例外情况（EC）条款设置的

[基金收益回顾](#)

：超过非中介费用的非中介收入。如前所述，

[FY 2024及FY 2025-2026的定位](#)

(0 15/2024) 4/，由于非中介收入（主要为投资收入）预计将覆盖非中介费用，因此EC条款不再适用。

⁵⁴ [FY 2024 和 FY 2025-2026 年基金收入状况的回顾](#)

See (04/15/2024).

影响设定利润率的潜在因素，因此建议对2026财年不做变更。审查完成工作建议在决策6中完成。

A. 中介成本覆盖

42. 预计2026财年，贷款收入将保持高于中介费用的水平。 一个不变的60个基点的利润率将在2026财年提供大约5.47亿特别提款权的利润收入，服务费的收入预计为6800万特别提款权（表3）。这些金额与预计的约1.23亿特别提款权的 GRA 中介费用相比较。在随后的财务年度，预计的放贷收入将足以覆盖中介费用。这些预测大体上与2024年10月收费审查和附加费政策时期的预测一致。

B. 储备积累

43. 预计储备将增加，与收费审查及附加费政策期间所预见的发展路径基本一致。 如上所述，当前预测表明，净运营收入（NOI）将足以覆盖每年向IPAA转移的13.8亿特别提款权（SDR），而剩余收入将允许参与银行（PBs）继续稳健增长。即使在未来基金资源使用和未偿信贷方面采用更为保守的假设，这一情况依然成立。这表明当前的利差设定足以产生足够的正NOI，以实现储备积累并维护GRA的财务实力。

C. 基金借贷成本与市场状况的一致性

44. 根据《第一条第6(4)款》要求，对利差与长期信贷市场条件的一致性进行核查，旨在确保从基金借款的成本相对于长期市场融资成本并不过高或过低。⁵⁵ 在之前的评估中，基于EMBI利差的基准提供了有用的参考，同时仍留有判断空间。⁵⁶ 与过去一样，利润率水平与EMBI利差的最低四分位数进行比较，其假设前提是样本中信用更好的借款人的利差是衡量较低信用风险的良好代理指标，而基金作为一个合作性公共政策机构，通过包括准入政策、项目设计和条件性在内的多层框架来支持会员的支付平衡调整，以降低信用风险。⁵⁷

⁵⁵ [制定基本收费标准新规](#)

See (11/22/2011).

⁵⁶ 根据目前可用的衡量标准，员工持续认为基于EMBI的衡量标准是最合适的。

[对基金2014财年和2015-财年收入的回顾](#)。

长期市场状况的衡量指标。详见附件II，

[2016](#)

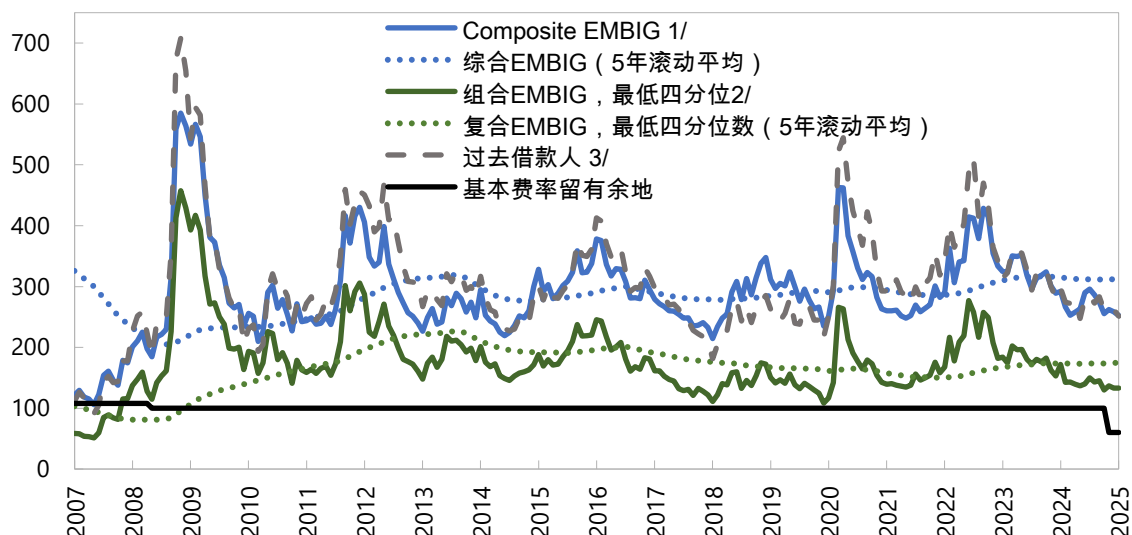
04/07/2014). (

⁵⁷ 过去，员工也曾调整过估定的融资成本，以考虑特别提款权利率（基于由三个月期工具组成的浮动利率）与新兴市场债券指数（基于中期固定利率工具）之间的期限差异。由于这一估定存在若干概念和数据限制，且由此产生的调整幅度很小（以基点计约为十基点），因此该评估

(continued)

45. 在当前的60个基点利差下，基金信用成本相对于长期信贷市场条件基准仍保持竞争力。截至2025年2月，复合EMBI利差在过去一年中下降了约35个基点，而最低四分位数的EMBI利差下降了约20个基点。从中期角度来看，利差的五年滚动平均值相对于上次收入状况审查以及2024年10月的费用审查和附加费政策审查大致未变（图12）。目前，最低四分位数EMBI利差的中位数为152个基点，接近五年滚动中位数（表6）。这些发展表明，在当前利润率下，基本费率继续与长期信贷市场条件保持竞争性对齐，保持在过去相对信用良好的借款人的融资成本适度下方，并且远低于大多数曾拥有GRA安排国家的融资成本。

图 12. 主权债券利差与 GRA 贷款利差
(以基点为单位)



来源：国际货币基金组织财务部门；以及摩根大通市场部。

¹ J.P. 摩根新兴市场债券指数全球主权利差（美元）和J.P. 摩根欧元EMBI全球政府利差的加权平均值，使用SDR篮子中的美元和欧元权重。

² 国家特定美元EMBI利差的最低四分位数的加权平均值和最低四分位数：基于SDR篮子中的美元和欧元权重，计算特定国家的欧元EMBI利差。

³ 使用SDR篮子中的美元和欧元权重，对2000年至2025年间具有基金GRA安排的成员样本中，国家特定的美元EMBI利差中位数与国家特定的欧元EMBI利差中位数的加权平均值进行计算。

本报告中该利差仅基于信用风险调整后的EMBI利差，遵循自以来的方法
2020年（见2020财年和2021-2022财年的收入状况的回顾，04/13/2020）。

表 6. 长期信贷市场与比较利差
(以基点为单位) ^{1/}

	2010 - 2014	2015 - 2019	2020 - 2025年2月
复合EMBI全球			
5年平均值	277	292	310
5年中的位数	257	293	296
综合EMBI全球指数，最低四分位数			
5年平均值	192	163	173
5年中的位数	179	157	166
备忘录项目			
过去的借款人 (5年中期)	293	276	317
充电速率的余地 (5年平均)	100	100	98

来源：国际货币基金组织财务部门；以及摩根大通市场部。
¹ 参见图12的注释。

企业风险

46. 在现有控制措施实施后，仍存在显著的企业风险，主要与收入相关。与基金的企业风险管理框架一致，员工开展了文件风险自我评估（DRSA），以识别和评估在基金2025财年和2026财年收入状况审查背景下最关键的企业风险（见表7）。该评估承认，尽管存在重要的风险缓解因素，但与外部驱动因素相关的显著残余风险仍然存在。

表7. 企业风险自我评估——针对基金收入状况的审查

文件风险自我评估 (DRSA)			
	排名	风险名称	风险描述和缓解因素
主要风险 to the Fund WITH 这项政策 提案 或策略 paper in place	#1	Adequacy of 运营 收入	与维持利率边际相关的收入风险 目前费用仍然较低，当前利润率为60个基点 仍然足以覆盖信贷中介成本，并 建立储备。当前进一步降低了这些风险。 利率环境下，非利息收入 预计在中期将完全覆盖非贷款支出。 term. Any change to the margin setting and/or to the market 利率可能会影响未来的风险评估。
	#2	Adequacy of 运营 收入	经营收入出现部分短缺的风险源于 PRGT成本向GRA的报销豁免 从固定收益缺乏收入转移 子账户。这项风险很可能仍然会被健康的放贷所抵消。 预计在2025财年获得收入，以及启动 EA的支出。
	#3	Adequacy of 运营 收入	NOI未能达到预期的均匀分布期望。 IPAA。由于政策原因，在外年风险加剧。 金融市场不确定性。任何年度分配决策 向IPAA配置GRA资源的定位应予以论证 基于GRA财务状况的充分性， 考虑预防性储蓄余额 (PBs)，在 particular the general reserves component available for 分销，以及收入展望，两者都会发生变化。 随着时间的推移，并可能存在不确定性。
	#4	收入 调整 Due to Provisioning for 信贷 减值 在IFRS 9下	来自基金重新计量波动的影响 收益计划及其收入和特殊及普通储备。 如果分担负担，拖欠案件可能会减少基金收入。 产能不足以覆盖递延费用。潜在 对年度信贷减值评估收入的影响。 对某成员最终还款的担忧可能引发 the recording of a provision for expected credit losses under IFRS 9，这将减少基金的收入和 ：(累积的)预防性余额及其资产负债表 该风险与是否实施准备金政策的存在。
	#5	Reputation - 客观性 完整性 商业 - 成员 参与度	将充电速率的利润率维持在当前水平或 将其设置为任何其他级别可能会引起外部的问题。 和内部受众关于基金公正性的看法，例如，感知到 缺乏公平性、与会员的契合度不高、被感知为 缺乏透明度，以及与利益相关方的参与度低。 这些风险可以通过清晰的沟通来缓解。 政策建议的底层理由和适应 以满足成员不断变化的需求。

拟议决策

与2025财年相关的决策

- 决策1为SDR部门参与者在2025财年进行SDR部门业务操作所产生的费用，向总部门提供报销评估。
- 决策2为2025财年管理RST的成本向通用资源账户提供报销。
- 决策3规定，授权将投资账户的固定收益子账户和捐赠子账户在2025财年部分收入转移至GRA，以用于支付2025财年的管理费用。
- Decision 4 处置基金2025财年的收入，包括：
 - 在2024年10月执行董事会批准的利用GRA资源促进新PRGT补贴贡献的框架下，净利润的分配，包括分配金额至临时托管账户；
 - ：根据执行委员会于2022年批准的框架，将与IAS 19重估价收益相关的收入计入特别储备；以及
 - 将剩余的GRA净利润拨入特别储备金，与2024年10月进行附加费和收费审查时执行委员会批准的方法一致。
- 决策五授权将通用储备账户（GRA）的货币转移至投资账户，金额相当于根据拟议的2025财年净利润增加的特殊储备。

与2026财年相关的决策

- 决策6完成了对基金收入状况的审查，并得出结论，没有根本性变化需要调整当前费率标准，该标准为2026财年超过SDR利率60个基点的费率。

决策1、2、3、4和6可由所投投票的多数票通过。决策5可由70%的总投票权多数通过。

决策1。根据第20条第4款对2025财年进行的评估

依据协定条款第十六条第2款及第二十条第4款，以及基金规则与条例第T-2条，现决定如下：

：(i) 总务部应报销国际开发协会业务部在2024年5月1日至2025年4月30日期间开展业务的费用；以及 (ii) 应对所有参加国际开发协会业务部的参与者征收评估费。参与者的特别提款权持有账户应在2025年4月30日被借记，借记金额为其特别提款权净累积配额的0.00046671%。总评估费应支付至总务部。

决策2。2025财年RST报销

根据第3 (ii) 款 [决定号第17231-\(22/37\)](#)，于2022年4月13日通过的一项决议，金额相当于15.50百万特别提款权，代表为执行2025财年弹性与可持续性信托基金 (RST) 的管理费用，应从RST的储备账户转移到一般资源账户。

决策3. 固定收益和捐赠子账户的收入

1. 投资账户的捐赠子账户中2000万美元的投资收益将转移至一般资源账户，用于满足基金在2025财年运营业务的开支。

2. Investment income from the Fixed Income Subaccount of the Investment Account in an amount reaching the total of the Fund's total management fees for FY 2025 after deductions.

报销款项，并考虑 Endowment 提供的 2 亿美元

根据上述第一段，子账户应转移至通用资源账户，用于在2025财年期间满足基金开展业务的费用支出。

决策4. 2025财年收入处置

1. 净收入分配及分配金额转移至IPAA

根据第 XII 条第 6(c) 款 [决策编号17835-\(24/98\)](#)，于2024年10月15日生效，执行董事会决定从基金2025财年的净利润中分配140亿特别提款权，并将分配金额存入临时管理账户

[IPAA 仪器](#) (10/07/24)。

(IPAA)根据协议条款进行管理。

2. IAS 19 重估收益

相当于2025财年IAS 19重估收益的金额将被计入特别储备。

3. 剩余 GRA 净收入

FY 25年通用资源账户的剩余净收入应划入基金的专项储备。

第5项决定：将货币转移至2025财年的投资账户

根据协定条款第十二条第六款第(二)项，基金应将从一般资源账户转移到投资账户的货币金额，等值于截至2025年4月30日基金一般储备与特别储备之差，以及此前从一般资源账户转移到投资账户的货币累计总额。该项货币转移到投资账户应在对

2025年8月至2026年1月期间的财务交易计划。根据此项决定转入投资账户的货币将根据投资账户规则和条例立即投资于固定收益子账户。

决策6. 2026财年使用基金资源的收费标准

根据规则I-6(4)(a)，基金已完成对基金收入状况的审查，并得出结论，对于2026财年，没有根本性变化需要调整所采用的...

margin for the basic rate of charge as determined by [决策编号 DEC/17823-\(24/97\)](#)
2024年10月18日。

附件一。与2025财年收益状况相关的有效决议

Box AI.1. 与2025财年收入状况相关的有效决策

执行委员会已作出以下决议，这些决议将影响基金2025财年的收入状况：

充电速率

在2024年10月的收费审查和附加费政策中决定，计算基本费率的基础点从100个基本点降至60个基本点，自2024年11月1日起生效。¹
在此之前，100个基点的利差在2024年4月一直有效，直到董事会完成审查并设定2025–2026财年剩余时间的利差。²

附加费

自2024年11月1日起，基于配额的附加费门槛已从配额的187.5%提高至配额的300%，基于时间的附加费率已从100个基点降至75个基点，此举是根据2024年10月进行的费用审查和附加费政策决定的。³

承诺费用

自2024年11月1日起，承诺费门槛已与GRA（全球资源分配框架）规定的年度和累计接入限额保持一致，即200%和600%的配额，此决定依据2024年10月制定的《收费审查》和《附加费政策》。⁴

延迟费用的分摊负担⁵

因未付费用而产生的收入损失，根据2000年和2009年作出的决定，在债务人和债权人成员之间按照风险共担机制平均分配。除非由董事会修改，否则该机制将持续存在，直至基金对外的逾期债务持续存在。⁶

特别费用⁷

对于逾期回购，特殊费用率设定为等于（如有）经修订的SDR利率的超出部分。根据超过基本收费标准（第3段）[Decision No. 8165-\(85/189\)](#)，规则I-6(4)规定，基本费率“应于每个财政年度开始时确定，作为规则T-1下的特别提款权利率加上以基点表示的利差”。由于在现行基本费率设定体系中，该费率始终高于特别提款权利率，因此成员在逾期回购方面无需承担特殊费用。

在2019财年，董事会审查了特别费用的制度，并作出了一项决定，修订1985年关于特别费用的第VI部分，将定期审查的要求从基金年度收入状况审查转变为基金五年一次的逾期财务义务战略审查。特别费用制度的下次审查计划于2027财年。

通过2031财年暂停PRGT报销。

2021年7月，董事会批准暂停报销GRA用于管理PRGT在2022–2026财年的成本。⁸对FY 2027–2031再进行五年暂停批准。[2024年减贫与增长信托设施和融资回顾——改革建议](#)
根据2008年基金采用的新收入模式以及2012年自给自足的PRGT三支柱框架，临时暂停是允许的。⁹

¹ [决策号17823-\(24/97\)](#)，于2024年10月11日通过。

² [Decision No. 17238-\(22/39\)](#)，于2022年4月28日通过。

³ [Decision No. 17824-\(24/97\)](#)，于2024年10月11日通过。

Box AI.1. 与2025财年收入状况相关的生效决策 (续)

⁴ [决策号17825-\(24/97\)](#)，于2024年10月11日通过。

⁵ [决策编号12189-\(00/45\)](#)，于2000年4月28日通过，并经修订。

⁶ See [最近的SDR利率下跌——影响及对规则T-1的拟议修订](#) (10/16/14).

⁷ 对特殊费用进行年度审查的要求被修订。见 [对基金收入状况的审查](#)。

⁸ [FY 2019年和FY 2020年](#) 3/19/19) (0

⁹ 执行委员会 [决策号 17083-\(21/71\)](#)，2021年7月14日。

⁹ [剩余意外之财的分配提案](#)

参见执行董事会 [决策编号14093-\(08/32\)](#)，于2008年4月7日通过；和

[黄金销售利润与实现减贫增长信托可持续发展的策略](#)

(09/17/12)。

附件二。EA支付政策框架的红线—关键特征和拟议更新

在2018年4月对基金收入状况的审查中，董事们批准了基于2018年3月IA审查中讨论的政策框架，将EA的收益分配给GRA的提议。该框架旨在平衡为基金收入做出有意义的贡献与随着时间的推移保存EA本金的真实价值，正如基金新收入模型最初所设想的。达成的框架预计将导致相对稳定和可预测的美元年度分配。

- 年度支付金额将以美元计价，并根据固定实际支付规则确定。
- 年通胀调整的折算器将是实际美国CPI基金的年度GED。³
- 年度派发金额将在基金净收益处置决策时确定。派发的初始名义美元价值将与当前的回报预期保持一致。
- 如果年度派发会导致EA（企业年金）总额的实际价值侵蚀，则会暂停年度派发。
- EA的回报预期和保留的投资收入（“缓冲垫”）将在重新之前进行重新评估。启动派发。
- 派发将受制于基于净资产价值的上限，该上限将触发派发暂停。初始派息额和基于NAV的限制将由董事会于首次派息前决定。
- 派发将延迟三年（至2021财年），以建立留存投资的缓冲垫。收入。
- 保留的投资收益（“缓冲垫”）将在二年期结束时重新评估。

¹ IA的规则和法规规定，EA子账户的实际回报率应使用基金行政管理预算所使用的平减因子计算，即全球外部平减因子（GED），但前提是GED的美国消费者价格指数（U.S. CPI）组成部分应调整为使用实际美国CPI而非预测美国CPI。在CCBR审查之前，GED是根据两个组成部分计算的。经过该审查后，它被修订以与最新世界经济展望（WEO）中发布的美国CPI预测保持一致。随后，基金平减因子计算方法进一步修订为基于实际美国CPI。为简化操作和提高透明度，工作人员建议将实际美国CPI用作EA支付年度通胀调整的平减因子。

附件三。收入预测所依据的假设

表AIII.1 收入预测所依据的假设

(以十亿特别提款权为单位，除非另有说明)

	Actual through Feb. 2025	FY 2025	FY 2026
Regular Facilities:			
1. Purchases (excl. reserve tranche purchases)	8.9	18.5	13.5
2. Repurchases	15.7	18.9	9.8
3. Average balances subject to charges	88.5	88.2	91.1
4. Average SDR holdings	18.3	18.2	18.4
5. Average remunerated positions	102.6	102.6	106.8
6. Average investment account assets-Fixed-Income subaccount	25.9	26.0	29.8
7. Average investment account assets-Endowment subaccount	7.4	7.4	7.9
8. Average borrowings and issued notes	0.0	0.0	0.0
		(In percent)	
Return on investments-Fixed-Income subaccount ¹	4.29	4.88	2.90
Return on investments-Endowment subaccount ^{1, 2}	10.85	11.91	6.03
Average interest rates:			
SDR interest rate and basic rate of remuneration	3.6	3.7	3.0
Basic rate of charge	4.5	4.5	3.6
Margin on the rate of charge ³	0.9	0.8	0.6

¹ 截至2月底的数字未经年化。² Endowment Subaccount的预期回报以SDR单位表示。³ 收费标准平均利润率 (截至2024年10月31日的100个基点，以及生效的60个基点)
November 1, 2024).

附件IV. 合并中期收入和费用

表AIV.1. 合并收入和费用，2025–2030财年

1

	FY25	FY26	FY27	FY28	FY29	FY30
	(in SDR millions)					
A. 营业利润	3,412	3,022	3,099	3,212	3,102	3,068
放贷收入	2,157	1,942	1,956	1,977	1,801	1,645
充电利率的余地	706	547	568	565	541	503
服务费	93	68	49	35	31	18
承诺费用	145	144	75	116	62	96
附加费	1,213	1,183	1,264	1,261	1,167	1,028
投资收益	1,102	1,003	1,075	1,166	1,233	1,356
固定收益子账户转移 2/	952	847	916	1,004	1,067	1,187
捐赠子账户派发3/	150	156	159	162	166	169
无息资源 4/	135	60	50	51	50	48
报销	18	17	18	18	18	19
SDR部门	3	5	6	6	6	6
PRG Trust 5/	0	0	0	0	0	0
RST 6/	15	12	12	12	12	13
B. 支出 7/	1,120	1,279	1,308	1,323	1,360	1,397
净行政预算	1,119	1,176	1,204	1,223	1,249	1,281
资本预算项目费用化	27	35	36	32	41	41
折旧	69	68	68	68	70	75
净期养老金成本/收入	(95)	0	0	0	0	0
C. 净运营收入 (GRA净利润) (A-B)	2,292	1,743	1,791	1,889	1,742	1,671
投资账户 - 留存收益	969	306	336	335	368	376
D. 总部门收入	3,261	2,049	2,127	2,224	2,110	2,047
养老金相关重估收益	136	0	0	0	0	0
E. 总综合收益	3,397	2,049	2,127	2,224	2,110	2,047
GRA 净收入分配：						
转移至IPAA和剩余GRA净收入						
净利润 (GRA净利润) - 按C计算	2,292	1,743	1,791	1,889	1,742	1,671
转至IPAA 8/	(1,380)	(1,380)	(1,380)	(1,380)	(1,380)	0
残余净运营收入/GRA 净收入	912	363	411	509	362	1,671
	(以百万美元计)					
F. 营业收入	4,538	3,988	4,088	4,239	4,094	4,050
贷款收入	2,868	2,563	2,581	2,610	2,377	2,171
投资收益	1,466	1,323	1,419	1,539	1,627	1,792
无息资源	179	80	65	67	66	63
报销	25	22	23	23	24	24
G. 开支	1,489	1,688	1,727	1,746	1,794	1,844
净行政预算	1,488	1,552	1,589	1,614	1,648	1,691
资本预算项目费用化	36	46	48	42	54	54
折旧	92	90	90	90	92	99
净周期性养老金成本	(127)	0	0	0	0	0
H. 净营业利润 (GRA净利润) (F-G)	3,049	2,300	2,361	2,493	2,300	2,206
备忘录项目：						
基金信贷 (平均库存，特别提款权十亿)	88.2	91.2	94.6	94.1	90.1	83.9
SDR利率 (以百分比表示)	3.7	3.0	3.0	3.2	3.3	3.5
US\$/SDR汇率	1.33	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32

表AIV.1. 合并收入和费用，2025–2030财年¹ (concluded)

¹ Reflects the changes approved by the Board in the 费用审查与附加费政策——改革建议 (9/27/2024), 自2024年11月1日起生效。

² Includes refinements to the investment strategy of the FI which were designed to improve the prospects of achieving a 50-basis 平均而言，在中期内，点差高于SDR利率。

³ 该预测假设自2025财年起，EA将支付2亿美元股息。

⁴ 无息资源减少成员的储备份额头寸和基金的报酬费用，或增加利息。
若收入体现在GRA的特别提款权持有量中，将对基金产生隐性收入。

⁵ : 2021年7月，董事会批准了对2022–26财年公关费用进行五年暂停报销。
2024年10月，董事会同意将PRGT行政费用报销的暂停期限再延长五年。
通过财年2031年。

⁶ 报销RSF国家运营成本及相关基金管理费用（例如：场地；设备）。见 提案：
建立韧性和可持续性信托。 (3/21/22). RST报销的成本估算反映了规模的初始估算。
以及RST支持运营的单位成本。

⁷ FY 2026 预算包含针对网络安全需求的 760 万美元定向补充资金。

⁸ While the effect on reserves is the same, the presentation in the Fund's audited Annual Financial Statements will show the 在变动表和留存收益表中的转出（依据国际财务报告准则），而非如上所示的经营净利润。



2025年4月16日

对2025财年和2026财年基金收入状况的审查——补充信息及修订后的拟议决定

In the 对基金2025财年和2026财年的收入状况进行审核。(4/2/25) 员工指出，与养老金相关的重新计量收益预计将做出适度的积极贡献，尽管鉴于市场波动状况，仍存在相当大的不确定性。正如论文中所指出的，在资产端，表现可能非常波动，而在负债端，定义受益义务 (DBO) 对基础精算假设高度敏感，特别是折现率。

截至财年结束 (2025年4月30日) 的实际结果仍存在不确定性，本补充修订提议第4项决策，以反映养老金重估损失实际发生的概率增加。该决策修订为根据2022年执行委员会批准的框架进行IAS 19重估；具体而言，若有重估收益，相关收入应计入特别准备；若损失不超过10.2亿特别提款权，应冲减普通准备；若损失超过10.2亿特别提款权，则应冲减特别准备。¹ 决策1至3、5和6保持不变。决策的总结已修订，以反映对决策4的更改，以及更准确描述决策5。

¹ SDR 1,020 million的重新计量收益已累积至普通储备，源自过去的收入分配经审计的财务报表 (截止至2024年4月30日的财政年度) decisions. See Note 15 on page 34 of the and 2023 (7/1 24).

修订拟议决定

与2025财年相关的决策

- 决策1为SDR部门参与者在2025财年开展SDR部门业务所产生的费用，向综合部门提供报销的评估方案。
- 决策2为2025财年管理RST的成本向通用资源账户提供报销。
- 决策3规定，授权将投资账户的固定收益子账户和捐赠子账户中2025财年部分收入转移至GRA，以支付2025财年管理费用。
- 修订的决议4处理了基金2025财年的收入，包括：

按照经批准的框架对IAS 19重新计量进行处理。

○

2022年执行委员会，即如果有重估收益，相关收入应计入特别储备，而任何不超过特别提款权（SDR）10.2亿（1,020 million）的损失将冲销一般储备，而超过特别提款权（SDR）10.2亿（1,020 million）的损失将冲销特别储备；和

在使用GRA资源促进新框架下净利润的分配

○

PRGT补贴贡献由执行委员会于2024年10月通过，包括将分配金额置入临时管理账户；

将剩余的 GRA 净利润拨入特别储备金，符合

○

由执行董事会于2024年10月在对附加费和费用进行审查时批准的做法。

- 决策5规定，将通用资源账户中的货币转移到投资账户，用于投资于固定收益子账户，金额等于截至2025年4月30日基金一般储备和特别储备之间的正差异，以及从通用资源账户转移到投资账户的过去累计货币。

与2026财年相关的决策

- 决策6完成了对基金收入状况的审查，并得出结论，不存在需要调整当前费率的根本性变化，该费率在2026财年为特别提款权利率以上60个基点。

决议1、2、3、4和6可由投出的多数票数通过。决议5可由总投票权的70%多数通过。

决策1。根据第20条第4款对2025财年进行的评估

根据协约第十六条第二节及第二十条第四节和基金规则与条例第T-2条，决定如下：

(i) 总务部门应报销2024年5月1日至2025年4月30日期间SDR部门业务开展的费用；(ii) 应对所有SDR部门参与者进行评估。参与者的特别提款权持有账户将在2025年4月30日被扣除其特别提款权净累积配额的0.00046671%金额。总评估金额应缴付至总务部门。

决策2。2025财年RST报销

根据第3(ii)款 [决定号第17231-\(22/37\)](#) 于2022年4月13日通过的、相当于15.50百万特别提款权金额，用以承担对2025财年复原与可持续性信托基金(RST)的管理费用，应从复原与可持续性信托基金(RST)的储备账户转至常规资源账户。

决策3. 固定收益和捐赠子账户的收入

1. 投资账户的捐赠子账户中金额达2亿美元的投资收益将转移至一般资源账户，用于在2025财年满足基金运营费用的支出。

2. 投资账户的固定收益子账户在2025财年获得的投资收益金额，不超过该基金的管理费用总额，净额为

报销款项，并考虑到上述第1段下的捐赠专用账户2000万美元，应转移至一般资源账户，用于在2025财年开展基金业务所产生的费用。

决策4. 2025财年收入处理和IAS 19重新计量

1. IAS 19 重估

对于任何2025财年IAS 19重新计量收益，应将其等额计入特别准备；在发生任何2025财年IAS 19重新计量损失的情况下，应将最多相当于10.2亿特别提款权的金额冲减普通准备，超出10.2亿特别提款权的部分应冲减特别准备。

2. 净收入分配及分配金额转移至IPAA

根据第 XII 条第 6(c) 款 [决策编号17835-\(24/98\)](#)

，于2024年10月15日通过，执行董事会决定从基金2025财年净收入中分配1.38亿特别提款权，并根据相关条款，将分配金额存入临时投资管理账户 (IPAA) 进行管理。

[IPAA 仪器](#) (07/24). 10/

3. 剩余 GRA 净收入

FY 25年一般资源账户的剩余净收入应转入基金特别储备。

第5项决定：将货币转移至2025财年的投资账户

根据协定条款第十二条第六款 (f) (ii) 的规定，该基金应将通用资源账户中的货币转移至投资账户，转移金额相当于2025年4月30日基金一般储备与特别储备的差额，以及此前从通用资源账户转移到投资账户的货币累计总额。此项货币转移至投资账户应按照涵盖2025年8月至2026年1月期间的资金交易计划执行。根据投资账户规则和条例，依照本决定转移到投资账户的货币应立即用于投资固定收益子账户。

决策6. 2026财年使用基金资源的收费标准

根据规则I-6(4)(a)，基金已完成了对基金收入状况的审查，并得出结论，对于2026财年，没有根本性变化需要调整所确定的基费费率边际。 [决策编号 DEC/17823-\(24/97\)](#)，采用于2024年10月18日。
