

Серия брошюр

№ 45-R Шестое издание

# Финансовая организация и деятельность МВФ

---

Казначейское управление  
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД  
Вашингтон, США  
2001 год

*Издание на русском языке*  
подготовлено  
Службой переводов МВФ  
Перевод: Кошелев С.В. и Пивоваров О.О.  
Корректурa и техническая редакция: Девятова С.С.  
Компьютерная верстка: Шевченко Е.А.

В сотрудничестве  
с Секцией графических работ МВФ

ISSN 1014-9872  
ISBN 1-58906-115-2  
Шестое издание, 2001 год

Издания МВФ можно заказать по адресу:  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431 (U.S.A.)  
Телефон: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201  
Электронная почта: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
Интернет: <http://www.imf.org>

# Содержание

Предисловие .....	xi
Сокращения .....	xii
<b>I. Общая характеристика МВФ как финансовой организации .....</b>	<b>1</b>
Роль и цели МВФ.....	1
Эволюция финансовой структуры МВФ.....	4
Существующая финансовая структура и кредитные механизмы МВФ .....	9
Операции обычного кредитования (Глава II) .....	11
Механизм СДР (Глава III).....	12
Льготное финансирование (Глава IV) .....	13
Гарантии для ресурсов МВФ (Глава V).....	15
Финансовая отчетность и требования к аудиту.....	16
Источники информации о финансах МВФ.....	18
Сайт МВФ в Интернете .....	18
Контактные лица в Казначейском управлении.....	20
<b>II. Департамент общих счетов .....</b>	<b>22</b>
Введение .....	22
Счет общих ресурсов.....	22
Счет специальных выплат.....	27
Инвестиционный счет .....	28
Балансовый отчет .....	28
Сторона активов .....	31
Непогашенный кредит.....	31
Общие сроки и условия.....	31
Потребность в финансировании платежного баланса.....	31
Политика доступа .....	32
Поэтапное осуществление покупок.....	33
Политика в отношении выкупа средств.....	36
Политика и механизмы финансирования .....	43
Политика в отношении кредитных траншей .....	44
Механизм расширенного кредитования .....	46
Механизм финансирования дополнительных резервов.....	47

## СОДЕРЖАНИЕ

Обусловленные кредитные линии.....	48
Механизм компенсационного финансирования.....	49
Экстренная помощь.....	51
Валютные авуары.....	52
Определение стоимости валют .....	52
Авуары в СДР .....	55
Авуары в золоте .....	55
Положение о золоте в Статьях соглашения .....	55
Политика МВФ в отношении золота .....	57
Золото МВФ после 1980 года .....	58
Обязательство о золотом обеспечении .....	58
Внерыночные операции с золотом .....	59
Сторона ресурсов и обязательств .....	60
Квоты.....	60
Общие пересмотры .....	62
Специальные увеличения квот.....	68
Роль формул для расчета квот .....	69
Позиции по резервному траншу .....	71
Страховые остатки .....	73
Доход и расходы .....	77
Операционный доход .....	77
Операционные расходы .....	79
Административные расходы .....	79
Заимствование .....	79
Текущие соглашения о займах.....	80
Прежние соглашения о займах.....	84
Управление финансовыми ресурсами	
и ликвидная позиция.....	86
План финансовых операций .....	88
Счет специальных выплат.....	91
Счета МВФ в государствах-членах.....	93
Раскрытие информации о финансовых позициях	
по операциям с МВФ в государствах-членах .....	94
<b>III. Департамент СДР .....</b>	<b>96</b>
История создания и характеристики СДР.....	99
Создание СДР .....	99
СДР как резервный актив .....	101

Оценка стоимости СДР и определение процентной ставки по активам в СДР .....	103
Текущий метод оценки стоимости СДР.....	104
Текущий метод определения процентной ставки по активам в СДР .....	106
Распределение и аннулирование СДР .....	109
Последние предложения о распределении СДР.....	111
Участники и назначенные держатели .....	113
Применение СДР .....	114
Функционирование системы СДР .....	116
Потоки СДР и центральная роль МВФ .....	116
Система двусторонних договоренностей .....	119
Структура авуаров в СДР .....	123
Финансовая отчетность Департамента СДР.....	123
Семинар по вопросам будущего СДР .....	124
<b>IV. Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов.....</b>	<b>127</b>
Общий обзор льготной помощи.....	127
Операции ПРГФ и ХИПК.....	130
Трастовый фонд ПРГФ .....	131
Права, условия и доступ к ресурсам ПРГФ .....	131
Источники и формы использования финансирования.....	136
Финансовая отчетность Трастового фонда ПРГФ.....	142
Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК .....	144
Инициатива ХИПК .....	144
Дальнейшее кредитование по линии ПРГФ .....	146
Источники и формы использования финансирования.....	146
Финансовая отчетность Трастового фонда ПРГФ-ХИПК....	148
Операционная структура.....	148
Самофинансируемый ПРГФ .....	153
Новая инвестиционная стратегия .....	154
<b>V. Гарантии для активов МВФ.....</b>	<b>156</b>
Гарантии для имеющих и непогашенных кредитов.....	157
Ограничение доступа и создание соответствующих стимулов.....	157
Предъявляемые условия и разработка программ .....	158
Оценки мер предосторожности в центральных банках.....	160

## СОДЕРЖАНИЕ

История вопроса.....	160
Концептуальная основа .....	161
Условия .....	164
Мониторинг в постпрограммный период.....	164
Меры в отношении представления неверной информации .....	165
История вопроса.....	165
Процедуры и коррективные меры.....	166
Публикация сообщений о представлении неверной информации .....	167
Добровольные гарантии.....	167
Меры по решению проблемы просроченных финансовых обязательств.....	170
Обзор.....	170
Стратегия сотрудничества .....	171
Предупредительные меры.....	175
Сотрудничество .....	175
Коррективные меры.....	178
Защита финансового положения МВФ .....	179
<b>Приложение I. Членство в МВФ, квоты и распределения СДР по состоянию на 30 апреля 2001 года .....</b>	<b>183</b>
<b>Приложение II. Квалифицированное большинство голосов для принятия отдельных финансовых решений.....</b>	<b>190</b>
<b>Приложение III. Другие счета, управляемые МВФ.....</b>	<b>191</b>
<b>Приложение IV. Раскрытие финансовой позиции государства-члена в МВФ в балансовом отчете центрального банка государства-члена.....</b>	<b>197</b>
<b>Глоссарий.....</b>	<b>200</b>
<b>Индекс.....</b>	<b>223</b>
<b>Вставки</b>	
I.1. Структура принятия решений в МВФ .....	5
I.2. Финансовая структура МВФ.....	10
I.3. Сайт МВФ в Интернете «IMF Finances» .....	19

## Содержание

II.1.	Основной финансовый механизм МВФ.....	25
II.2.	Система доступа к ресурсам МВФ.....	35
II.3.	Эволюция политики МВФ в отношении выкупа средств.....	38
II.4.	Политика в отношении досрочного выкупа средств: минимальные суммы выкупа .....	42
II.5.	Прежние кредитные инструменты МВФ .....	45
II.6.	Источники и использование золота МВФ .....	56
II.7.	Существующие пять формул для расчета квот .....	64
II.8.	Политика в отношении резервного транша .....	72
II.9.	Механизм распределения финансового бремени .....	76
III.1.	Механизм назначений .....	102
III.2.	Оценка стоимости СДР: определение сумм валют и фактических ежедневных весов .....	107
III.3.	Процентная ставка по активам в СДР: расчеты ставки и фактические еженедельные веса.....	110
III.4.	Заемствование СДР для оплаты доли резервных активов в увеличениях квот .....	117
III.5.	Обращение СДР .....	122
IV.1.	Обзор финансирования льготной помощи, оказываемой МВФ .....	130
IV.2.	Страны, имеющие право на помощь по линии ПРГФ и ХИПК .....	134
IV.3.	Расширенная Инициатива ХИПК: критерии права на получение помощи .....	145
IV.4.	Инвестиционная стратегия.....	154
V.1.	Оценка мер предосторожности в центральных банках.....	162
V.2.	Меры сдерживания просроченных финансовых обязательств перед МВФ: график процедур .....	180

## Таблицы

II.1.	Балансовый отчет Департамента общих счетов на 30 апреля 2001 года .....	29
II.2.	Финансовые условия по кредитам МВФ.....	37
II.3.	Общие пересмотры квот в МВФ.....	65
II.4.	Изменение квот в МВФ .....	66
II.5.	Уровень страховых остатков средств на СОР.....	75

## СОДЕРЖАНИЕ

II.6.	Отчет о доходах и расходах Департамента общих счетов за финансовый год, заканчивающийся 30 апреля 2001 года.....	78
II.7.	Заимствования МВФ.....	81
II.8.	Генеральные и новые соглашения о займах .....	82
II.9.	Финансовые ресурсы и ликвидная позиция МВФ, 30 апреля 2001 года .....	88
III.1.	Веса валют в корзине СДР, 1996 и 2001 годы.....	106
III.2.	Авуары в СДР отдельных групп стран.....	124
III.3.	Балансовый отчет Департамента СДР на 30 апреля 2001 года .....	125
III.4.	Отчет о доходах и расходах Департамента СДР, финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года.....	126
IV.1.	Кредиторы Трастового фонда ПРГФ на 30 апреля 2001 года .....	138
IV.2.	Трастовый фонд ПРГФ: сводный балансовый отчет по состоянию на 30 апреля 2001 года.....	142
IV.3.	Трастовый фонд ПРГФ: сводный отчет о доходах и расходах, финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года.....	143
IV.4.	Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК: потребности в финансировании и источники финансирования по состоянию на 30 апреля 2001 года .....	147
IV.5.	Помощь со стороны МВФ по линии ХИПК, финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года.....	149
IV.6.	Трастовый счет ПРГФ-ХИПК и связанные с ним счета: сводный балансовый отчет по состоянию на 30 апреля 2001 года .....	150
IV.7.	Трастовый счет ПРГФ-ХИПК и связанные с ним счета: сводный отчет о доходах и расходах, финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года.....	151
V.1.	Просроченная задолженность перед МВФ стран с обязательствами, просроченными на шесть месяцев и более, в разбивке по виду и продолжительности задолженности по состоянию на 30 апреля 2001 года .....	174



**Рисунки**

II.1. Финансовые позиции государств-членов по СОР.....	26
II.2. Среднегодовой доступ по договоренностям о кредите стэнд-бай и договоренностям о расширенном кредитовании .....	34
II.3. Ожидания в отношении досрочного выкупа средств ...	40
II.4. непогашенные кредиты МВФ в разбивке по механизмам финансирования по состоянию на конец финансового года, заканчивающегося 30 апреля, 1990–2001 годы .	53
II.5. Средняя резервная позиция государств-членов по плану финансовых операций, январь 1990 года – апрель 2001 года .....	74
II.6. Резервные позиции на 30 апреля 2001 года.....	92
III.1. Фактические веса валют в корзине СДР, июль 1990 года – апрель 2001 года .....	108
III.2. Отдельные операции с СДР в течение финансового года, заканчивающегося 30 апреля, 1990–2001 годы.....	118
III.3. Авуары МВФ в СДР, январь 1990 года – апрель 2001 года .....	120
IV.1. непогашенные льготные кредиты МВФ по механизмам финансирования, финансовый год, заканчивающийся 30 апреля, 1976–2001 годы .....	132
IV.2. Финансовая структура Трастового фонда ПРГФ .....	137
IV.3. Трастовый фонд ПРГФ: прогнозируемые непогашенные обязательства и остатки средств на Резервном счете.....	140
IV.4. Финансовая структура Трастового фонда ПРГФ-ХИПК.....	152
V.1. Просроченные финансовые обязательства перед МВФ, январь 1990 года – апрель 2001 года .....	172
V.2. непогашенный кредит МВФ и просроченная задолженность по выкупу средств, 1990 год – апрель 2001 года .....	173

Если не указано иное, статистическая информация приводится за 2001 финансовый год, начавшийся 1 мая 2000 года и закончившийся 30 апреля 2001 года. Текущая финансовая информация приводится на сайте МВФ в Интернете ([www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm)). В настоящей брошюре используются следующие условные обозначения:

- ... данные отсутствуют;
- число либо равно нулю, либо составляет менее половины последнего приводимого десятичного знака, или показателя не существует;
- ( ) число имеет отрицательное значение;
- между годами или месяцами (например, 2000–2001 годы или январь–июнь) для указания охватываемого периода, включая первый и последний годы или месяцы;
- / между годами или месяцами (например, 2000/2001 год) для указания бюджетного или финансового года.

«Базисные пункты» означают сотые доли одного процентного пункта (например, 25 базисных пунктов равны  $\frac{1}{4}$  одного процентного пункта).

Незначительные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

Все ссылки на доллары, если не указано иное, относятся к долларам США; по состоянию на 30 апреля 2001 года обменный курс доллара США к СДР составлял 1 долл. США = 0,790019 СДР, а обменный курс СДР к доллару США составлял 1 СДР = 1,26579 долл. США.

Термин «страна» в настоящей брошюре не во всех случаях относится к территориальному образованию, являющемуся государством согласно международному праву и практике. В данной работе этот термин также охватывает некоторые территориальные образования, которые не являются государствами, но по которым статистические данные составляются на отдельной и независимой основе.

## Предисловие

Настоящее существенно переработанное издание брошюры «Финансовая организация и операции МВФ» было подготовлено в рамках более общей работы по улучшению прозрачности всей финансовой деятельности МВФ. В брошюре используется новая финансовая отчетность МВФ, полностью соответствующая Международным стандартам бухгалтерского учета, что позволяет представить финансовые операции на общепризнанной основе. Текущая информация по всем элементам финансовой деятельности МВФ содержится на внешнем сайте МВФ в Интернете ([www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm)), который широко используется заинтересованной общественностью. Контекстуальные пояснения и аналитическая справочная информация к сведениям, указанным на данном сайте, приводятся в настоящей брошюре.

Настоящее новое издание было подготовлено сотрудниками Казначейского управления под руководством советника управления Майкла Уоттлуорта. Кроме того, я хотел бы отметить ценный вклад в составление брошюры сотрудников Управления разработки и анализа политики, Юридического управления и Управления внешних связей. Мнения, выраженные в настоящей брошюре, в том числе по юридическим вопросам, отражают взгляды сотрудников МВФ и не должны рассматриваться как позиция исполнительных директоров МВФ или властей стран, которые они представляют.

Настоящее издание подготовлено по состоянию на весну 2001 года. Брошюра будет обновляться по мере необходимости.

ЭДУАРД БРАУ,  
*директор Казначейского управления  
Международного Валютного Фонда*

## Сокращения

БМР	Банк международных расчетов
ВАСА	Валютное агентство Саудовской Аравии
ГПФРК	Группа по пересмотру формул для расчета квот
ГСЗ	Генеральные соглашения о займах
ЕСАФ	Механизм расширенного финансирования структурной перестройки
ЕФФ	Механизм расширенного кредитования
ИСО	Информационное сообщение для общественности
КВА	Комитет по внешнему аудиту
МАР	Международная ассоциация развития
МВФК	Международный валютно-финансовый комитет
МСА	Международные стандарты аудита
МСБУ	Международные стандарты бухгалтерского учета
НСЗ	Новые соглашения о займах
ОПЕК	Организация стран-экспортеров нефти
ОСРД	Общая система распространения данных
ПНП	Программа накопления прав
ПРГФ	Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
ПРД	Политика расширенного доступа
ПРСП	Документ по стратегии сокращения бедности
РОСК	Доклад о соблюдении стандартов и кодексов
САФ	Механизм финансирования структурной перестройки
СДР	Специальное право заимствования
СОР	Счет общих ресурсов
СРФ	Механизм финансирования дополнительных резервов
ССВ	Счет специальных выплат
ССИ	Среднесрочный инструмент
ССЛ	Обусловленная кредитная линия
ССРД	Специальный стандарт на распространение данных
ССС	Специальный страховой счет
СФФ	Механизм компенсационного финансирования
ФСАП	Программа оценки финансового сектора
ХИПК	Бедные страны с высоким уровнем задолженности
ЧПС	Чистая приведенная стоимость

# I

## Общая характеристика МВФ как финансовой организации

### Роль и цели МВФ

Международный Валютный Фонд является организацией международного сотрудничества в валютно-финансовой сфере, насчитывающей в настоящее время 183 государства-члена. МВФ был создан одновременно со Всемирным банком в 1945 году по решению Бреттонвудской конференции, созванной в конце Второй мировой войны.

Функции МВФ вытекают из основных целей, для которых он был создан и которые указаны в статье I Статей соглашения МВФ, – устава, регламентирующего всю политику и деятельность МВФ.

- Способствовать развитию международного сотрудничества в валютно-финансовой сфере в рамках постоянного учреждения, обеспечивающего механизм для консультаций и совместной работы над международными валютно-финансовыми проблемами.
- Содействовать расширению и сбалансированному росту международной торговли и за счет этого благоприятствовать достижению и поддержанию высокого уровня занятости и реальных доходов, а также развитию производственных ресурсов всех государств-членов, рассматривая эти действия как первоочередные задачи экономической политики.
- Способствовать стабильности валют, поддерживать упорядоченный валютный режим среди государств-членов и избегать девальвации валют в целях получения преимущества в конкуренции.
- Оказывать помощь в создании многосторонней системы расчетов по текущим операциям между государствами-членами, а также в устранении валютных ограничений, препятствующих росту мировой торговли.
- За счет временного предоставления общих ресурсов Фонда государствам-членам при соблюдении адекватных гарантий, создавать у них состояние уверенности, обеспечивая тем са-

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

мым возможность исправления диспропорций в их платежных балансах без использования мер, которые могут нанести ущерб благосостоянию на национальном или международном уровне.

- В соответствии с вышеизложенным сокращать продолжительность нарушений равновесия внешних платежных балансов государств-членов, а также уменьшать масштабы этих нарушений.

МВФ лучше всего известен как финансовая организация, предоставляющая ресурсы государствам-членам, испытывающим временные трудности с платежным балансом, на условии проведения заемщиком политики экономической стабилизации для преодоления этих трудностей. В последние годы объем кредитования со стороны МВФ резко увеличился, поскольку организация играла центральную роль в разрешении ряда экономических и финансовых кризисов в странах с формирующимся рынком в Азии, Латинской Америки и Европы. МВФ также активно содействует экономическому росту и сокращению бедности в более бедных государствах-членах, предоставляя финансирование на льготных условиях для поддержания усилий по стабилизации экономики, проведению структурных реформ и достижению экономически приемлемого уровня внешней задолженности. Однако из общественного видения деятельности МВФ часто ускользает более широкий контекст, в котором происходит такое финансирование.

МВФ занимает особое место среди межправительственных организаций в силу его регулирующих, консультативных и финансовых функций, которые вытекают из целей создания организации<sup>1</sup>. В дополнение к своим уставным обязанностям МВФ осуществляет ряд добровольных служебных и информационных функций, облегчающих выполнение его официальных задач.

- *Регулирующие функции* МВФ включают официальные полномочия в отношении мер, ведущих к ограничению платежей и трансфертов по текущим международным операциям. Государства-члены обязаны предоставлять МВФ информацию и статистические данные, которые он считает необходимыми для его деятельности, включая минимум, требующийся для действенного выполнения его функций, как указано в Статьях соглашения (Статья VIII).

<sup>1</sup>См. Manuel Guitián, *The Unique Nature of the Responsibilities of the International Monetary Fund*, IMF Pamphlet Series No. 46 (Washington: International Monetary Fund, 1992).

- *Консультативные функции* главным образом связаны с обязанностью МВФ осуществлять контроль над международной валютной системой и вести строгий надзор за политикой государств-членов — эта задача была возложена на МВФ после развала Бреттонвудской системы фиксированных обменных курсов в начале 1970-х годов<sup>2</sup>. Данная деятельность включает осуществление регулярного наблюдения и обзоров государствами-членами экономического и финансового положения и политики каждого государства-члена в соответствии со Статьей IV Статей соглашения, постоянный анализ изменений на мировых экономических и финансовых рынках и проводимое раз в полгода обсуждение перспектив развития мировой экономики (Статья IV).
- *Финансовые функции* МВФ являются предметом настоящей брошюры. Они охватывают широкий круг деятельности — от обеспечения временного финансирования платежного баланса и управления системой СДР до предоставления более долгосрочных льготных кредитов наиболее бедным странам и уменьшения их задолженности (Статьи V и VI).
- *Служебные и дополнительные информационные функции* носят добровольный характер, в отличие от обязательного участия государств-членов в трех вышеприведенных областях деятельности МВФ. Эти вспомогательные функции охватывают широкую программу технической помощи и включают различную статистическую и иную деятельность, в особенности по сбору и распространению экономических и финансовых данных по государствам-членам, подготовке отчетов об осуществлении надзора на национальном и глобальном уровнях и распространению заключений по вопросам политики и результатов исследований. Во многих случаях МВФ является главным источником надежной новейшей экономической информации по отдельным странам. Все чаще государства-члены просят фонд заняться разработкой и контролем за соблюдением стандартов и оптимальной практики в ряде областей, включая своевременное составление странами экономической и финансовой статистики, обеспечение прозрачности денежно-кредитной и налогово-бюджетной сферы, оценку надежности финансового сектора и обеспечение надлежащего управления.

<sup>2</sup>См. обсуждение в главе III, в котором разъясняется, как работала система фиксированных обменных курсов.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Таким образом, МВФ занимается не только проблемами отдельных стран, но и функционированием международной валютно-финансовой системы в целом. Его деятельность направлена на поддержание политики и стратегий, с помощью которых государства-члены могут совместно работать над обеспечением стабильной мировой финансовой системы и устойчивого экономического роста. МВФ служит форумом международного валютно-финансового сотрудничества и, таким образом, содействует упорядоченному развитию всей системы и обеспечивает общее соответствие международных валютно-финансовых отношений нормам права, морали и договоренностей. Кроме того, МВФ должен оставаться в состоянии постоянной готовности к разрешению кризисных ситуаций, затрагивающих не только отдельные государства-члены, но и представляющих угрозу всей международной валютно-финансовой системе.

Все операции МВФ проводятся в рамках сформировавшейся с годами структуры принятия решений (вставка I.1). Структура управления призвана обеспечить сбалансированность всеобщего представительства с операционными нуждами управления эффективной финансовой организацией. Хотя все государства-члены имеют своих представителей в Совете управляющих, большинство государств-членов образует группы стран в более ограниченном Исполнительном совете, управляющем повседневной работой МВФ. Право голоса зависит от размера взноса в капитал организации, что обеспечивает наибольшее число голосов государствам-членам, внесшим наибольший капитал, но менее крупные государства-члены защищены благодаря предоставлению им фиксированного числа базовых голосов. Кроме того, большинство решений Исполнительного совета принимается путем консенсуса, то есть без формального голосования.

В настоящей брошюре разъясняется финансовая организация и операции МВФ, то есть показана работа МВФ как финансовой организации в основном исходя из его финансовой структуры по состоянию на весну 2001 года, но с использованием также достаточного объема справочной информации, для того чтобы эта структура была более понятной.

### **Эволюция финансовой структуры МВФ**

Главной характерной чертой финансовой структуры МВФ является то, что она непрерывно развивается. Это связано с тем, что МВФ должен удовлетворять потребностям постоянно меняющейся мировой экономической и финансовой системы.

С годами МВФ создавались и дорабатывались различные кредитные механизмы и меры политики, учитывавшие изменение условий в миро-



**ВСТАВКА I.1. СТРУКТУРА ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ В МВФ**

МВФ имеет Совет управляющих, Исполнительный совет, Директора-распорядителя и почти 3000 сотрудников, штат которых приблизительно отражает членство стран в организации. Высшим директивным органом МВФ является Совет управляющих, в который входит по одному управляющему и одному заместителю управляющего от каждого государства-члена. В Совет управляющих, как правило, назначаются министры финансов, главы центральных банков или должностные лица сопоставимого ранга, и его заседания обычно проводятся раз в год.

Международный валютно-финансовый комитет (МВФК), состоящий в настоящее время из 24 управляющих МВФ, министров и других официальных лиц сопоставимого уровня (что отражает состав Исполнительного совета и обеспечивает представительство всех членов МВФ), обычно проводит свои заседания два раза в год. Этот комитет представляет рекомендации Совету управляющих и отчитывается перед ним по регулированию международной валютно-финансовой системы и ее функционирования, предложениям Исполнительного совета о внесении поправок в Статьи соглашения, а также любым неожиданным сбоям, которые могут представлять угрозу для системы. Комитет по развитию, имеющий аналогичный состав, осуществляет общее наблюдение за процессом развития, отчитывается перед Советом управляющих Всемирного банка и МВФ и вносит предложения по всем аспектам общего вопроса передачи ресурсов развивающимся странам.

Исполнительный совет МВФ отвечает за работу МВФ в соответствии с полномочиями, предоставленными ему Советом управляющих. Его заседания проводятся на постоянной основе в штаб-квартире МВФ, и в настоящее время он состоит из 24 исполнительных директоров. На заседаниях председательствует Директор-распорядитель (или один из трех заместителей Директора-распорядителя, действующих от его имени). Директор-распорядитель выбирается Исполнительным советом и является руководителем персонала МВФ. Три заместителя Директора-распорядителя назначаются Директором-распорядителем с одобрения Исполнительного совета.

Количество голосов каждого государства-члена зависит от размера его квоты в МВФ. Каждое из пяти государств-членов, имеющих наибольшие квоты, назначает своего исполнительного директора, а также своего исполнительного директора может назначить каждое из двух государств-членов, имеющих наибольшие кредиторские позиции в МВФ в течение двух лет, предшествующих выборам, если эти государства-члены не входят в число пяти крупнейших государств-членов. Остальные директора избираются другими государствами-членами, которые могут объединяться в группы стран. Ряд важных решений, указанных в Статьях соглашения, принимается большинством либо в 70, либо в 85 процентов общего числа голосов, а остальные решения принимаются большинством поданных голосов.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

вой экономике и положение его государств-членов<sup>3</sup>. Данные механизмы прекращают свое действие или подвергаются изменениям по мере уменьшения или исчезновения потребности в них.

- В 1945–1960 годах МВФ способствовал переходу стран к конвертируемости валют по текущим платежам и отмене ограничений на торговлю и платежи, введенных в довоенный период и во время войны. Этот период также характеризовался значительным финансированием со стороны МВФ, поскольку эту функцию в основном выполнял план Маршалла Соединенных Штатов.
- В 1961–1970 годах, стремясь противостоять давлению на Бреттонвудскую систему фиксированных обменных курсов, МВФ создал новый дополнительный резервный актив (специальное право заимствования, СДР) и заключил постоянно действующее соглашение о займах с государствами-членами, являющимися его крупнейшими кредиторами, в целях пополнения его ресурсов в периоды системных кризисов.
- В 1971–1980 годах в результате двух мировых нефтяных кризисов произошло расширение финансирования со стороны МВФ, и были созданы новые механизмы кредитования, финансируемые за счет заемных ресурсов. Это десятилетие также охарактеризовалось расширением деятельности МВФ с включением в нее льготного кредитования его наиболее бедных государств-членов.
- В 1981–1990 годах кризис задолженности развивающихся стран привел к новому резкому увеличению финансирования со стороны МВФ при оказании отдельным странам большего объема помощи, которая вновь отчасти финансировалась за счет заемных ресурсов.
- В 1991–2000 годах МВФ ввел временный кредитный механизм для облегчения интеграции стран с бывшей централизованно

<sup>3</sup>С технической или правовой точки зрения предоставление финансовой помощи МВФ не является «кредитованием» как таковым. Напротив, финансовая помощь оказывается путем обмена денежных активов, подобно swap. Тем не менее, как разъясняется в главе II (см. вставку II.1), покупка и выкуп валют у МВФ с начислением процентов по произведенным покупкам в функциональном отношении равнозначны получению кредита с его последующим погашением. Поэтому применительно к предоставлению финансовых ресурсов МВФ его государствам-членам для простоты в настоящей брошюре используются термины «кредитование», «кредиты» и «заимствование».

планируемой экономикой в мировую рыночную систему. Глобализация финансовых рынков также потребовала приспособления механизмов финансирования, созданных в предыдущие периоды преобладания дисбалансов по счетам текущих операций, к новым условиям, в которых крупные и внезапные изменения в международных потоках капитала приводят к платежным дисбалансам по счетам операций с капиталом.

Вслед за крупным пересмотром своей политики и механизмов кредитования в 2000 году МВФ внес ряд важных изменений, призванных способствовать быстрому принятию странами обоснованной экономической политики как средства предотвращения кризисов и уменьшения случаев чрезмерно длительного или крупномасштабного использования его ресурсов. Задача на предстоящий период заключается в разработке и внедрении инструментов, которые помогут государствам-членам заблаговременно выявлять финансовые кризисы.

Большинство вышеуказанных изменений было осуществлено путем пересмотра политики в отношении обычных кредитных операций МВФ в рамках первоначальной финансовой структуры, созданной на Бреттонвудской конференции. Эта структура отражала основную цель МВФ — финансирование краткосрочных платежных дисбалансов между государствами-членами в рамках системы фиксированных обменных курсов, созданной после Второй мировой войны. Поскольку рынки капитала в то время не были интегрированы, платежные дисбалансы были связаны с торговыми и другими текущими операциями между странами. Финансовым механизмом, предназначенным для решения соответствующих задач, служит Департамент общих счетов МВФ, в частности, Счет общих ресурсов (СОР).

Финансовый механизм СОР в основном продолжает функционировать так же, как и при его создании. Однако количество государств-членов, предоставляющих ресурсы для финансовых операций МВФ, расширилось, и в дополнение к Соединенным Штатам и ведущим европейским странам, на которые МВФ полагался вначале, в их число входит все больше государств-членов, состояние платежного баланса которых стало достаточно прочным для поддержания кредитования со стороны МВФ. В середине 2001 года 38 государств финансировало помощь, оказываемую МВФ через СОР. Одновременно с увеличением числа стран-кредиторов МВФ изменился и состав стран, заимствующих средства у МВФ: если в первые 25 лет существования МВФ это были преимущественно промышленно развитые страны, то в последние 25 лет ими в основном являются развивающиеся страны и страны с формирующимся рынком.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Хотя большинство изменений, произошедших в мировой экономической системе, могло быть отражено путем внесения соответствующих корректив в проводимую МВФ политику кредитования на основе СОР, два важных преобразования потребовали долговременных изменений в финансовой структуре МВФ.

- Во-первых, это введение в 1969 году специальных прав заимствования (СДР) и создание в МВФ отдельного Департамента СДР для проведения всех операций в СДР. В 1960-е годы Бреттонвудская система фиксированных обменных курсов начала испытывать трудности, поскольку она не имела механизма, который регулировал бы увеличение резервов для финансирования роста мировой торговли и финансового развития. Добыча золота была недостаточным и ненадежным источником пополнения резервов, а дальнейший рост резервов в долларах США требовал постоянного дефицита платежного баланса США, что само по себе ставило под угрозу стоимость доллара США. Решение проблемы с резервами заключалось в создании международного резервного актива, который мог бы использоваться в дополнение к долларам и золоту для хранения официальных резервов. Создание СДР было призвано впервые ввести регулирование международной ликвидности на основе международных консультаций и решений. Однако всего через несколько лет после введения СДР Бреттонвудская система потерпела крах, и основные валюты перешли к режиму плавающего обменного курса. Это, наряду с ростом международных рынков капитала и расширением возможностей кредитоспособных правительств заимствовать средства, уменьшило потребность в СДР.
- Во-вторых, это участие МВФ с конца 1970-х годов в оказании финансовой помощи на льготных условиях наиболее бедным государствам-членам МВФ<sup>4</sup>. Это основополагающее изменение служило признанием того, что для корректировки внешних дисбалансов наиболее бедные государства-члены МВФ нуждаются в иных условиях финансирования и должны проводить иную политику, чем остальные государства-члены. Поскольку правила МВФ не позволяют осуществлять кредитование на льготных условиях, такие операции проводятся

---

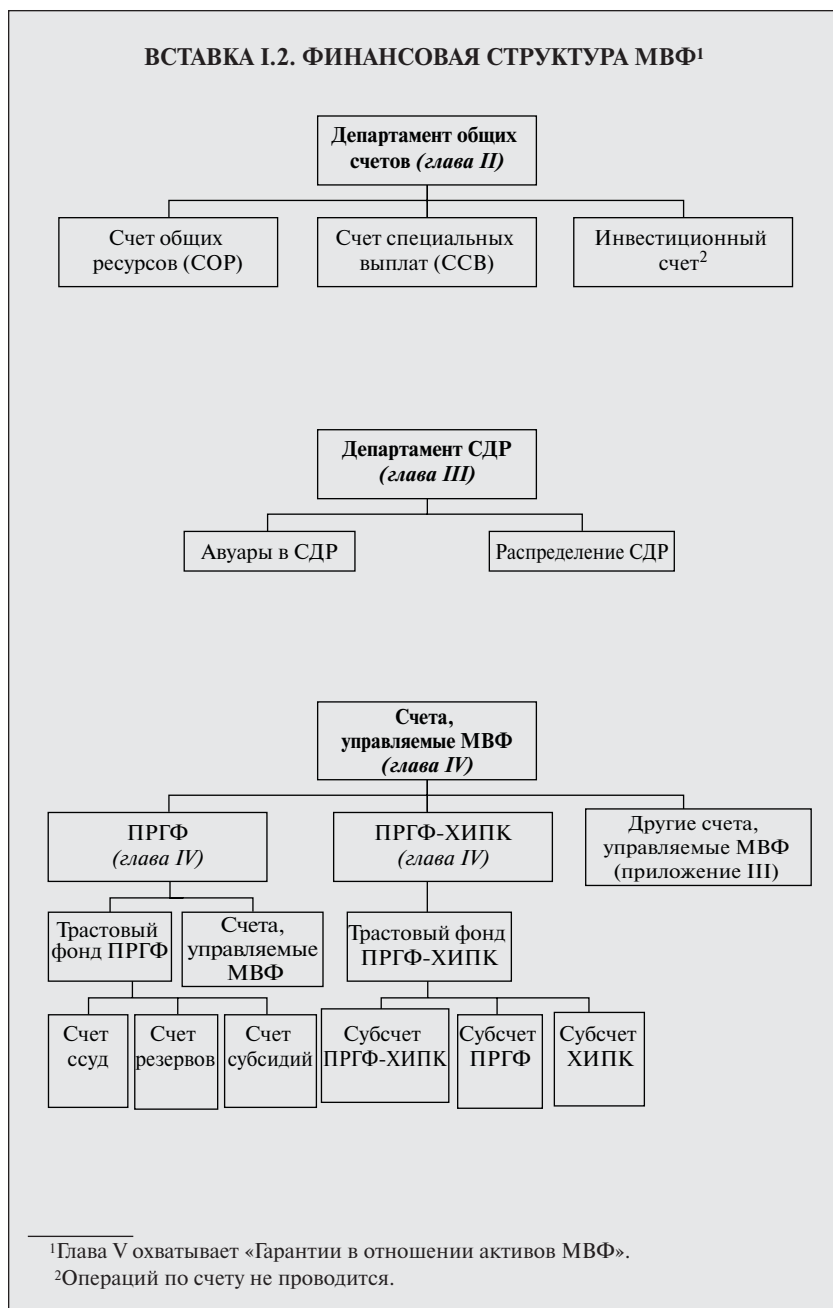
<sup>4</sup>Льготными являются условия, которые ниже предельной стоимости средств МВФ, которая, как объясняется ниже, привязана к краткосрочным процентным ставкам на четырех крупнейших денежных рынках мира.

с использованием счетов, управляемых МВФ, в случае которых МВФ действует в качестве доверенного распорядителя ресурсов. В 1976—1986 годах льготное кредитование финансировалось за счет продажи части золотого запаса МВФ. Вначале объемы кредитования были относительно небольшими, а предоставление кредитов обуславливалось немногими требованиями к проводимой политике. Начиная с 1987 года объемы льготного финансирования резко возросли, а предъявляемые условия расширились, причем финансирование осуществлялось за счет заемных ресурсов, грантов для субсидированных процентных ставок и уменьшения задолженности, а также погашения прошлых льготных кредитов.

### **Существующая финансовая структура и кредитные механизмы МВФ**

МВФ предоставляет финансирование государствам-членам по трем каналам, каждый из которых был создан с общей целью передачи странам-членам средств в резервных валютах. При операциях как обычного, так и льготного кредитования, финансирование предоставляется преимущественно на основе «договоренностей» с МВФ, которые действуют аналогично кредитным линиям. В подавляющем большинстве случаев кредитования со стороны МВФ использование таких кредитных линий ставится в зависимость от достижения целей экономической стабилизации и структурных реформ, согласованных между заимствующим государством-членом и МВФ. МВФ может также создавать международные резервные активы путем распределения СДР среди государств-членов, которые могут использоваться ими для получения иностранной валюты от других государств-членов. Использование СДР не оговаривается условиями, при этом взимаются проценты по рыночной ставке.

Общая финансовая структура МВФ показана во вставке I.2, включающей ссылки на соответствующие главы настоящей брошюры, в которых подробно рассматривается каждый из трех каналов финансирования, а также на последнюю главу, посвященную гарантиям в отношении использования ресурсов МВФ. Брошюра организована как по институциональному, так и по хронологическому принципу. Краткое содержание глав II—V приводится ниже.



## Операции обычного кредитования (глава II)

В отличие от других международных финансовых учреждений (таких как Всемирный банк или региональные банки развития) МВФ по существу является хранилищем средств в валютах государств-членов и части их резервов в иностранной валюте. МВФ использует данный пул валютных средств и резервных активов для предоставления кредитов государствам-членам, сталкивающимся с экономическими трудностями, на которые указывает их внешний платежный баланс.

Обычное кредитование со стороны МВФ финансируется за счет полностью оплаченных взносов государств-членов в капитал организации. Такое кредитование осуществляется через СОР Департамента общих счетов, на котором хранится капитал, внесенный государствами-членами. Сумма взноса в капитал равна квоте страны в МВФ. При вступлении в МВФ каждой стране назначается квота, которая в целом основывается на ее относительном положении в мировой экономике и указывает на ее максимальное финансовое обязательство перед МВФ<sup>5</sup>. Государство-член выплачивает часть своего взноса по квоте в виде резервных активов (иностранной валюты, приемлемой для МВФ, или СДР), а остальную часть в собственной валюте. Данная «резервная позиция» становится немедленно доступной для использования государством-членом при наличии потребности в финансировании платежного баланса. При выделении кредитов МВФ использует уже имеющиеся у него резервные активы и просит страны, финансовое положение которых считается сильным, обменять авуары МВФ в их валютах на резервные активы, которые затем предоставляются заимствующим странам.

Большая часть кредитов МВФ предоставляется в рамках краткосрочных договоренностей «стэнд-бай», и они предназначаются для преодоления трудностей урегулирования платежного баланса, носящих временный или циклический характер. Это финансирование может дополняться другими краткосрочными ресурсами при оказании помощи странам, столкнувшимся с внезапной и разрушительной утратой доступа к рынкам капитала. МВФ также предоставляет кредиты в рамках среднесрочных договоренностей о расширенном кредитовании, основное внимание в которых уделяется трудностям осуществления внешних платежей, связанным с более долгосрочными структурными проблемами. По всем непогашенным кредитам начисляются проценты по базовой ставке сборов МВФ, основанной на рыночных процентных ставках,

<sup>5</sup>Квота также определяет количество голосов страны в МВФ, в целом служит основой доступа к финансированию МВФ и определяет долю в распределении СДР.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

и они могут облагаться дополнительными сборами в зависимости от типа и продолжительности кредита, а также непогашенной суммы кредита МВФ.

Кредиты МВФ обычно предоставляются на условиях принятия и проведения страной программы экономических реформ, затрагивающих главные макроэкономические переменные, такие как обменный курс, деньги и кредит, а также бюджетный дефицит. Кроме того, финансовые ресурсы МВФ предоставляются на временной основе и подлежат возврату после устранения макроэкономических дисбалансов и улучшения экономических показателей, с тем чтобы впоследствии эти средства можно было предоставить другим странам, и поэтому МВФ можно сравнить с неким «международным кредитным союзом»<sup>6</sup>.

Средства МВФ, основанные на квотах государств-членов, могут дополняться заимствованием в рамках двух постоянно действующих механизмов заимствования — Новых соглашений о займах (НСЗ) и Генеральных соглашений о займах (ГСЗ). При необходимости пополнения имеющихся ресурсов МВФ может также осуществлять дальнейшее заимствование из официальных источников или на частных рынках, но до сих пор МВФ не заимствовал средства из частных источников.

### Механизм СДР (глава III)

СДР является резервным активом, созданным МВФ и распределяемым среди участвующих государств-членов пропорционально их квоте в МВФ для удовлетворения долгосрочных глобальных потребностей в пополнении существующих резервных активов. Государство-член может использовать СДР для получения резервов в иностранной валюте от других государств-членов и для осуществления международных платежей, включая платежи МВФ. СДР не является ни валютой, ни обязательством МВФ и главным образом служат потенциальным требованием к свободно используемым валютам. Свободно используемыми валютами, по определению МВФ, являются доллар США, евро, японская иена и фунт стерлингов. СДР распределяются государствам-членам без каких-либо условий и могут использоваться ими для получения свободно используемых валют при наличии потребности в финансировании платежного баланса без применения мер экономической политики или принятия обязательств по погашению. Государство-член, использующее все распределенные ему СДР, выплачивает проценты по используемой

<sup>6</sup>Графики погашения зависят от конкретной программы или «механизма» кредитования, предназначенного для устранения определенных проблем урегулирования платежного баланса, стоящих перед страной.



сумме по ставке, установленной для активов в СДР, а государство-член, приобретающее СДР сверх распределенной ему суммы, получает по своим избыточным авуарам проценты по ставке для активов в СДР. Всего МВФ распределил 21,4 млрд СДР.

В настоящее время ожидается окончательное утверждение государствами-членами специального одноразового распределения СДР по соображениям справедливости, которое удвоит сумму имеющихся СДР. Цель этого распределения заключается в устранении осознаваемой несправедливости, вызванной тем, что более одной пятой государств-членов никогда не получало распределений СДР, так как они вступили в МВФ после последнего распределения. Приняты положения о том, что будущие новые государства-члены будут пользоваться равными условиями.

СДР является расчетной единицей МВФ, а процентная ставка по активам в СДР служит основой расчета процентов, взимаемых по обычному финансированию МВФ, и ставки процента, выплачиваемого государствам-членам, являющимся кредиторами МВФ.

- Стоимость СДР определяется на основе корзины валют в составе доллара США, евро, японской иены и фунта стерлингов и устанавливается ежедневно исходя из обменных курсов, котироваемых на основных международных валютных рынках.
- Процентная ставка по активам в СДР устанавливается еженедельно на основе тех же валютных сумм, что и в корзине оценки стоимости СДР, а также преобладающих обменных курсов и репрезентативных процентных ставок по краткосрочным финансовым инструментам на рынках валют, входящих в корзину оценки.

Все операции с СДР проводятся в МВФ через Департамент СДР. СДР является исключительно официальным активом. Большая часть СДР находится в авуарах государств-членов, а остальная часть — в МВФ на СОР и в авуарах официальных структур, назначенных МВФ в качестве держателей СДР. Ни назначенные держатели, ни МВФ не получают СДР по распределению, но могут приобретать и использовать СДР в операциях с государствами-членами МВФ и другими назначенными держателями на тех же условиях, что и государства-члены МВФ.

#### **Льготное финансирование (глава IV)**

МВФ предоставляет кредиты бедным странам по процентной ставке в  $\frac{1}{2}$  процента и на условиях более длительного срока погашения, чем нелюбимые кредиты МВФ, на период реструктуризации этими странами их экономики в целях содействия экономическому росту и сокраще-

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

ния бедности. МВФ также оказывает содействие на грантовой (безвозмездной) основе бедным странам с высоким уровнем задолженности, с тем чтобы помочь им в достижении экономически приемлемого уровня внешней задолженности. Эта деятельность осуществляется отдельно от обычных операций кредитования со стороны МВФ за счет ресурсов, добровольно предоставляемых государствами-членами независимо от их взноса в капитал МВФ, и отчасти за счет собственных ресурсов МВФ. Льготная помощь МВФ предоставляется через Трастовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ), а также в контексте Инициативы в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК) через Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК, и МВФ является доверительным распорядителем обоих фондов.

Финансирование деятельности МВФ по льготному кредитованию и уменьшению задолженности в настоящее время обеспечивается совместными усилиями 94 стран. Основная сумма средств для кредитов ПРГФ в большинстве случаев предоставляется кредиторами на двусторонней основе под рыночные процентные ставки. Данная основная сумма затем передается заемщикам, имеющим право на использование механизма ПРГФ, на льготных условиях. Финансирование, необходимое для покрытия разницы между льготной процентной ставкой, уплачиваемой заемщиками по ПРГФ, и рыночной ставкой, получаемой кредиторами по ПРГФ, обеспечивается за счет средств, вносимых на двусторонней основе, и собственных средств МВФ. Уменьшение задолженности, обеспечиваемое в рамках Инициативы ХИПК, также финансируется за счет средств, вносимых государствами-членами МВФ и самой организацией.

Структура ПРГФ предусматривает принятие обязательств в рамках действующего Трастового фонда ПРГФ на период до конца 2001 года или начала 2002 года, после чего будет образован промежуточный ПРГФ сроком на четыре года, предусматривающий принятие обязательств приблизительно на сумму в 1 млрд СДР в год. Продолжение льготного кредитования на период после 2005 года будет финансироваться из ресурсов, накапливаемых на Резервном счете ПРГФ в результате погашения ранее выданных льготных кредитов и прибыли от инвестирования этих средств. Поскольку ресурсы на Резервном счете принадлежат МВФ, отпадет необходимость в привлечении дополнительных кредитов на двусторонней основе или субсидий. Самообеспечиваемый ПРГФ будет располагать ресурсами для предоставления кредитов бесконечно, и, таким образом, льготное кредитование станет постоянным элементом финансовой структуры МВФ.

Ресурсы ПРГФ и ХИПК, когда в них нет необходимости, инвестируются, а доходы от инвестиций используются для покрытия потребностей в финансировании инициатив ПРГФ и ХИПК. В марте 2000 года МВФ ввел новую стратегию инвестирования ресурсов, предназначенных на эти инициативы, которая предусматривает пополнение доходов со временем при сохранении разумных ограничений риска.

### Гарантии для ресурсов МВФ (глава V)

Статьи соглашения предписывают принятие МВФ правил для обеспечения адекватных гарантий временного использования ресурсов организации. Эти гарантии могут быть подразделены на меры, направленные на защиту доступных или непогашенных кредитов, и меры, имеющие целью ограничение продолжительности и погашение просроченных обязательств.

Гарантии защиты выделенных и непогашенных кредитов включают:

- установление лимитов доступа к соответствующим суммам финансирования при использовании стимулов, сдерживающих чрезмерно длительное и слишком крупное использование средств;
- предъявление условий и разработку соответствующих программ;
- проведение оценок мер предосторожности в центральных банках;
- осуществление мониторинга в постпрограммный период;
- принятие мер в отношении представления неверной информации;
- оказание добровольных услуг и предоставление дополнительной информации со стороны МВФ, включая оказание технической помощи; инициативу по обеспечению прозрачности, включающую разработку и наблюдение за соблюдением кодексов и стандартов, в том числе статистических стандартов и кодексов в отношении прозрачности денежно-кредитной и налогово-бюджетной сферы и оценки надежности финансового сектора; и инициативу по совершенствованию управления.

Учитывая валютно-финансовый характер МВФ и необходимость обращения его ресурсов, государства-члены, имеющие финансовые обязательства перед организацией, должны возвращать средства в установленные сроки, с тем чтобы ресурсы могли быть предоставлены другим государствам-членам. Появившиеся с начала 1980-х годов просроченные обязательства членов являются предметом для беспокойства, так как они ослабляют ликвидную позицию МВФ и приводят к издержкам других государств-членов.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Гарантии, введенные для решения проблемы просроченных обязательств перед МВФ, охватывают две следующие широкие области:

- политику оказания помощи государствам-членам в урегулировании просроченной задолженности перед МВФ, включающую:
  - стратегию сотрудничества, состоящую из трех элементов: предотвращение просроченной задолженности, сотрудничество в урегулировании просроченной задолженности и корректирующие меры, призванные оказать сдерживающий эффект на страны, которые отказываются от активного сотрудничества;
  - политику накопления прав, позволяющую государству-члену с просроченной задолженностью накапливать «права» на будущие отчисления средств МВФ;
- меры защиты финансового положения МВФ.

### **Финансовая отчетность и требования к аудиту**

Согласно Регламенту МВФ, его счета и отчетность должны обеспечивать «объективное и точное» отражение финансового состояния организации. МВФ готовит финансовую отчетность в соответствии с Международными стандартами бухгалтерского учета (МСБУ), но он не связан какими-либо конкретными правовыми нормами или правилами бухгалтерского учета, действующими в отдельных государствах-членах. МВФ обязан публиковать «Годовой доклад», содержащий прошедшие аудиторскую проверку отчеты о состоянии его счетов, а также не реже одного раза в три месяца выпускать краткие отчеты о своих авуарах в СДР, золоте и валютах государств-членов. В рамках своей финансовой отчетности МВФ раскрывает на своем сайте в Интернете (<http://www.imf.org>) широкую информацию о финансовой и иной деятельности, позволяющую получить своевременное и полное представление о финансовом положении МВФ. Финансовый год МВФ длится с 1 мая по 30 апреля.

Финансы МВФ аналогичны финансам других финансовых учреждений, и его сопоставление с такими учреждениями было упрощено благодаря недавно внесенным изменениям в форму представления финансовой отчетности МВФ. Типичное финансовое учреждение держит активы, включающие ликвидные фонды, требования по кредитам и ценные бумаги, которые финансируются его депозитными (денежными) обязательствами и капиталом. Аналогичным образом, МВФ держит на СОР активы (валютные средства, СДР и золото) и требования по не-

погашенным кредитам государствам-членам и выпускает денежные обязательства (называемые позициями по резервному траншу), а его капитал состоит из взносов государств-членов по квотам. Подобная практика применяется в финансовой отчетности Департамента СДР и Трастовых фондов ПРГФ и ПРГФ-ХИПК, что обеспечивает прозрачность их финансовых операций.

Принятый порядок аудита предусматривает проведение внешних аудиторских проверок счетов и деятельности МВФ. Внешний аудит финансовой отчетности Департамента общих счетов, Департамента СДР, счетов, управляемых МВФ, и счетов пенсионного обеспечения персонала МВФ проводится ежегодно внешней аудиторской фирмой, выбираемой Исполнительным советом. Внешний аудит осуществляется в соответствии с Международными стандартами аудита (МСА) под общим надзором Комитета по внешнему аудиту (КВА). КВА состоит из трех человек, представляющих разные государства-члены и первоначально выбираемых Исполнительным советом на трехлетний срок (члены КВА могут повторно назначаться на дополнительный трехлетний срок). Круг ведения КВА утверждается Исполнительным советом, но КВА может рекомендовать изменения к нему для утверждения Исполнительным советом. По крайней мере один член КВА избирается от одного из шести государств с наибольшей квотой в МВФ. Кандидаты на избрание в КВА должны обладать квалификацией, необходимой для осуществления контроля за ежегодным аудитом МВФ, и поэтому такими кандидатами обычно являются опытные независимые аудиторы или аудиторы, находящиеся на государственной службе. КВА избирает одного из своих членов председателем, определяет собственную процедуру работы и во всех других отношениях независим от руководства МВФ при осуществлении контроля над ежегодным аудитом. Аудиторский комитет представляет аудиторские заключения внешней аудиторской фирмы Совету управляющих через Директора-распорядителя и Исполнительный совет МВФ. Председатель КВА обязан также информировать Исполнительный совет о работе КВА по завершении ежегодного аудита.

## Источники информации о финансах МВФ

### Сайт МВФ в Интернете

Всеобъемлющие и своевременные данные о финансах МВФ представлены на сайте МВФ в Интернете. Все, кто имеет доступ к Интернету, могут получить текущие и исторические данные по всем аспектам кредитных и заемных операций МВФ через специальный портал «IMF Finances» (см. <http://www.imf.org/external/fin.htm>) (вставка I.3), на который сделаны многочисленные ссылки с домашней страницы сайта МВФ (<http://www.imf.org>). Соответствующие финансовые данные обновляются ежедневно, еженедельно, ежемесячно или ежеквартально. Кроме того, портал «IMF Finances» поддерживает межсетевой доступ к большому количеству общей информации о финансовой структуре, условиях деятельности и операциях организации, включая настоящую брошюру. Финансовые данные приводятся в агрегированной форме по учреждению в целом и отдельно по каждому государству-члену МВФ по следующим позициям:

- обменные курсы (обновляются два раза в день);
- процентные ставки МВФ (обновляются еженедельно);
- финансовая деятельность и статус договоренностей о кредитовании (обновляется еженедельно);
- финансовые ресурсы и ликвидность (обновляются ежемесячно);
- финансовые отчеты (обновляются ежемесячно);
- финансирование операций МВФ (обновляется ежеквартально);
- финансовые позиции государств-членов в МВФ (обновляются ежемесячно);
- отчисления и возврат средств (обновляются ежемесячно);
- прогнозируемые обязательства перед МВФ (обновляются ежемесячно);
- непогашенные кредиты МВФ (обновляются ежемесячно);
- договоренности о кредитовании (обновляются ежемесячно);
- распределения СДР и авуары в СДР (обновляются ежемесячно);
- просроченная задолженность перед МВФ (обновляется ежемесячно).

ВСТАВКА I.3. САЙТ В ИНТЕРНЕТЕ «IMF FINANCES»  
(«ФИНАНСЫ МВФ»)  
(HTTP://WWW.IMF.ORG/EXTERNAL/FIN.HTM)

IMF Home | Search | Site Map | Site Index | Help | What's New

 International Monetary Fund

About the IMF | News | Publications | Country Info | IMF Finances | Standards & Codes

## IMF Finances

Tuesday,  
Jul. 31 2001  
SDR1 = USD 1.25874  
USD1 = SDR 0.794447

Exchange Rates in  
Terms of SDRs  
**Current Rates**  
**Current Month**

Exchange Rates for  
**Selected Currencies**  
Updated at approximately  
1:00 PM and 4:00 PM  
U.S. EST, Monday to  
Friday

**Data Archive**  
[2001](#), [2000](#), [1999](#),  
[1998](#), [1997](#), [1996](#),  
[1995](#)

**SDR Valuation**  
The IMF posts SDR rates  
Monday to Friday except  
for these [holidays](#)

**Disclaimer**

**General Information**  
[Financial Organization & Operations](#)  
[Quotas, Governors, & Voting Power](#)  
[Glossary of Financial Terms](#)  
[Special Drawing Rights \(SDRs\)](#)  
[User's Guide to the SDR](#)

**Financial Data**  
[Financial Activities: Week-at-a-Glance](#)  
[Financial Resources & Liquidity](#)  
Monthly  
[Financial Transactions Quarterly](#)  
[Member Financial Data](#)  
By Country  
By Topic  
• [Disbursements & Repayments](#)  
• [Projected Obligations to the IMF](#)  
• [IMF Credit Outstanding](#)  
• [Lending Arrangements](#)  
• [SDR Allocations & Holdings](#)  
• [Arrears](#)  
[IMF Financial Statements Quarterly](#)  
[Annual Report](#)

**Where does the IMF get its Resources?**  
[Financing the Fund's Operations](#)  
[Quotas & Quota Review](#)  
[Gold in the IMF](#)  
[Borrowing Arrangements](#)

**IMF Lending**  
[How We Lend](#)  
[Terms of IMF Lending](#)  
[Review of the IMF Loan Facilities](#)  
[Financial Assistance for the Poorest Members](#)  
[Poverty Reduction & Growth Facility \(PRGF\)](#)  
[Debt Initiative for Heavily Indebted Poor Countries \(HIPC\)](#)  
[Emergency Assistance](#)

**IMF Interest Rates**  
[SDR Interest Rate, Rate of Remuneration and Rate of Charge](#)  
[Rate of Remuneration, Rate of Charge and Burden Sharing Adjustments](#)  
updated every Monday

IMF Home | Search | Site Map | Site Index | Help | What's New  
About the IMF | News | Publications | Country Info | IMF Finances | Standards & Codes

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

### **Контактные лица в Казначейском управлении**

Вопросы по любым аспектам финансовой структуры и операций МВФ можно направлять сотрудникам Казначейского управления, непосредственно занимающимся этой работой, в форме запроса по электронной почте на адрес [IMFfinances@imf.org](mailto:IMFfinances@imf.org). Работа по финансовой политике и операциям организована в Казначейском управлении МВФ по функциональным подразделениям. Запросы можно также направлять по адресу:

International Monetary Fund  
700 19th Street, N.W.  
Washington, DC 20431  
United States

на имя директора Казначейского управления или начальника соответствующего отдела.

На имя начальника Отдела учета и финансовой отчетности по вопросам:

- финансовой и связанной с ней отчетности;
- политики гарантий в отношении финансового положения МВФ;
- бухгалтерского учета финансовых операций.

На имя начальника Отдела финансового планирования и операций по вопросам:

- планирования и исполнения финансовых операций;
- расчета стоимости СДР и процентной ставки по активам в СДР.

На имя начальника Отдела политики в отношении общих ресурсов и СДР по вопросам:

- сроков и общих условий кредитования со стороны МВФ;
- финансовых ресурсов и ликвидности;
- определения квот;
- функционирования системы СДР.

На имя начальника Отдела финансирования ПРГФ и ХИПК по вопросам:

- финансирования Механизма сокращения бедности и обеспечения роста;



## I Общая характеристика

- участия в инициативе для бедных стран с высоким уровнем задолженности;
- просроченной задолженности перед МВФ;
- инвестирования ресурсов, предназначенных для льготной помощи.

На имя начальника Отдела по оценке мер предосторожности по вопросам:

- проведения оценок мер предосторожности в центральных банках государств-заемщиков.

## II

### Департамент общих счетов

#### Введение

Ресурсы МВФ хранятся в Департаменте общих счетов, состоящем из трех отдельных счетов: счета общих ресурсов (СОР), счета специальных выплат (ССВ) и инвестиционного счета.

#### Счет общих ресурсов

СОР является главным счетом МВФ, и по нему проводится самая большая часть операций между МВФ и его государствами-членами. Наиболее точно СОР можно определить как пул валютных средств и резервных активов, образуемый полностью выплаченными взносами государств-членов в капитал МВФ в форме квот<sup>1</sup>. Квоты являются базовыми элементами структуры МВФ. Они в целом отражают относительный размер экономики каждого государства-члена с учетом квот других аналогичных стран. Квоты определяют максимальный объем финансовых ресурсов, которые государства-члены обязаны предоставить МВФ, их права голоса при принятии решений в МВФ, а также доли распределения СДР государствам-членам. Объем финансовой помощи, которую государство-член может получить от МВФ, также обычно зависит от его квоты.

Финансовая структура МВФ основана на принципе использования взносов по квотам в качестве базового источника финансирования СОР. Четверть взноса по квоте государства-члена обычно выплачивается в резервных активах, а остальная часть — в собственной валюте государства-члена<sup>2</sup>. Существует два вида валютных средств в авуарах МВФ: используемые и неиспользуемые. Валюта считается используемой, если позиция

---

<sup>1</sup>Резервными активами являются легко доступные и принимаемые в международных платежах активы, такие как признаваемые МВФ в настоящее время четыре «свободно используемые» валюты: доллар США, евро, японская иена и фунт стерлингов. Свободно используемой валютой в определении МВФ является валюта, которая широко используется для осуществления платежей в международных операциях и котируется на главных валютных рынках.

<sup>2</sup>До принятия Второй поправки к Статьям соглашения МВФ 1 апреля 1978 года доля взноса, состоящая из резервных активов, выплачивалась в золоте, а после этого в СДР или «используемых» валютах других государств-членов, определяемых МВФ.

по внешним платежам эмитирующего государства-члена является достаточно твердой, чтобы использовать ее для финансирования кредитов МВФ другим государствам-членам. Остальные валюты, то есть валюты государств-заемщиков или финансово слабых государств-членов, считаются неиспользуемыми. Таким образом, часть пула ресурсов СОР состоит из валютных средств, которые не могут быть использованы, что означает, что эффективные кредитные возможности МВФ равны приблизительно половине всех квот<sup>3</sup>.

МВФ может также дополнять свои ресурсы по квотам заемными средствами, а также пополняя свои страховые остатки. Эти остатки состоят из резервов на СОР и ресурсов, отложенных на Первом специальном страховом счете (ССС-1) в качестве защитной меры от риска просроченных платежей. Эти ресурсы не отделяются от прочих ресурсов СОР и поэтому могут использоваться для финансирования кредитов.

МВФ предоставляет финансирование государствам-членам за счет своих используемых ресурсов. Государства-члены «заимствуют» средства СОР в рамках политики «кредитных траншей», специальных мер политики или механизмов МВФ<sup>4</sup>. Кредитные транши используются на нужды финансирования платежного баланса, которые могут быть вызваны практически любой причиной, в то время как кредиты, предоставляемые в рамках других механизмов, используются для удовлетворения потребностей, вызванных определенными причинами. Финансовая помощь обычно предоставляется частями и обусловливается принятием заимствующей страной определенных мер экономической и финансовой политики, которые должны быть выполнены до перечисления очередной части средств. Данные условия согласовываются с государст-

---

<sup>3</sup>Государство-член, имеющее используемую валюту, выплачивает свой взнос в используемой валюте, а другие государства-члены выплачивают в используемой валюте только долю взноса, состоящую из резервных активов. Любое государство-член может выплатить долю взноса, состоящую из резервных активов, в СДР. МВФ держит валютные средства на депозитарных счетах в центральных банках государств-членов. Выплаты доли взноса по квоте, не состоящей из резервных активов, обычно производятся в форме векселей (непереводных беспроцентных ценных бумаг), которые конвертируются в валюту по требованию.

<sup>4</sup>Кредиты СОР обычно регулируются общей кредитной политикой МВФ (также называемой политикой «кредитных траншей»), в отличие от специальных мер политики, применяемых к другим видам кредитов. Оба вида мер политики обсуждаются в разделе «Непогашенный кредит». Кредиты МВФ традиционно предоставляются «траншами» (частями), равными 25 процентам квоты, как объясняется в разделе «Политика кредитных траншей». «Заимствование» осуществляется посредством механизма покупки и выкупа средств, рассматриваемого во вставке II.1.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

вом-членом в рамках так называемых «договоренностей». Государства-члены, использующие ресурсы МВФ, выплачивают рыночную процентную ставку по всем непогашенным кредитам от МВФ.

Финансовое положение государства-члена в МВФ измеряется авуарами его валюты на СОР относительно его квоты. Государства-члены используют пул средств в валютах государств-членов и СДР посредством механизма покупки и выкупа средств (вставка II.1). Государство-член, получающее ресурсы от МВФ, «покупает» СДР или валюту другого государства-члена в обмен на эквивалентную сумму (в пересчете на СДР) собственной валюты, а затем производит обратную операцию «выкупа» своей валюты у МВФ в обмен на СДР или валюту другого государства-члена<sup>5</sup>.

Государства-члены приобретают ликвидные требования к МВФ (называемые резервной позицией или позицией по резервному траншу) в обмен на предоставляемые ими МВФ резервные активы. По этим требованиям выплачиваются проценты, основанные на рыночной ставке (называемые вознаграждением), и они могут быть инкассированы по требованию для получения от МВФ резервных активов. Следовательно, предоставление государством-членом резервных активов МВФ меняет структуру его резервных активов — например, вместо средств в долларах США страна имеет требования к МВФ, — но не общую величину его международных резервных активов. При погашении заемщиком кредита МВФ (выкупа собственной валюты в обмен на резервные активы) соответствующие средства перечисляются странам-кредиторам в обмен на их валюту, а требования кредиторов к МВФ погашаются.

Покупка валюты государством-членом ведет к сокращению авуаров МВФ в купленной валюте, увеличению позиции по резервному траншу страны, валюта которой была куплена, и увеличению авуаров МВФ в валюте страны-покупателя. Сборы (проценты) не взимаются по покупкам в пределах резервного транша, поскольку данные ресурсы являются собственными резервами государства-члена. Проценты взимаются только за использование кредита МВФ, полученного путем покупки сверх резервного транша. Государство-член может решить использовать или не использовать свой резервный транш до получения кредита МВФ. Примеры альтернативных финансовых позиций государств-членов в пуле ресурсов МВФ на СОР приводятся на рисунке II.1.

Валюта, покупаемая у МВФ, должна быть валютой государства-члена с сильной внешней позицией и должна считаться используемой для опе-

<sup>5</sup>Этот механизм финансирования восходит к кредитным механизмам, существовавшим между центральными банками до создания МВФ.

### ВСТАВКА II.1. ОСНОВНОЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ МВФ

Кредиты МВФ финансируются за счет капитала, внесенного государствами-членами. Для каждой страны устанавливается квота, определяющая ее максимальное финансовое обязательство перед МВФ. Часть квоты выплачивается в резервных активах (иностранных валютах, приемлемых для МВФ, или СДР), а остальная часть — в собственной валюте страны. МВФ осуществляет финансирование, предоставляя заемщику резервные активы из взносов государств-членов или предлагая странам, которые считаются сильными в финансовом отношении, обменять их взносы в валюте на резервные активы.

Кредит предоставляется или выбирается путем «покупки» заемщиком резервных активов у МВФ в обмен на собственную валюту<sup>1</sup>. Погашение кредита производится путем «выкупа» заемщиком его валюты у МВФ в обмен на резервные активы. МВФ взимает по своим кредитам проценты (сборы) по базовой ставке, основанной на процентной ставке по активам в СДР, и налагает дополнительные сборы в зависимости от суммы и срока погашения кредита и величины непогашенных кредитов.

Страна, предоставившая МВФ резервные активы в качестве части своего взноса по квоте или в результате использования ее валюты, приобретает ликвидное требование к МВФ (резервную позицию или позицию по резервному траншу), которое по ее требованию может быть обращено в резервные активы для удовлетворения потребности в финансировании платежного баланса.

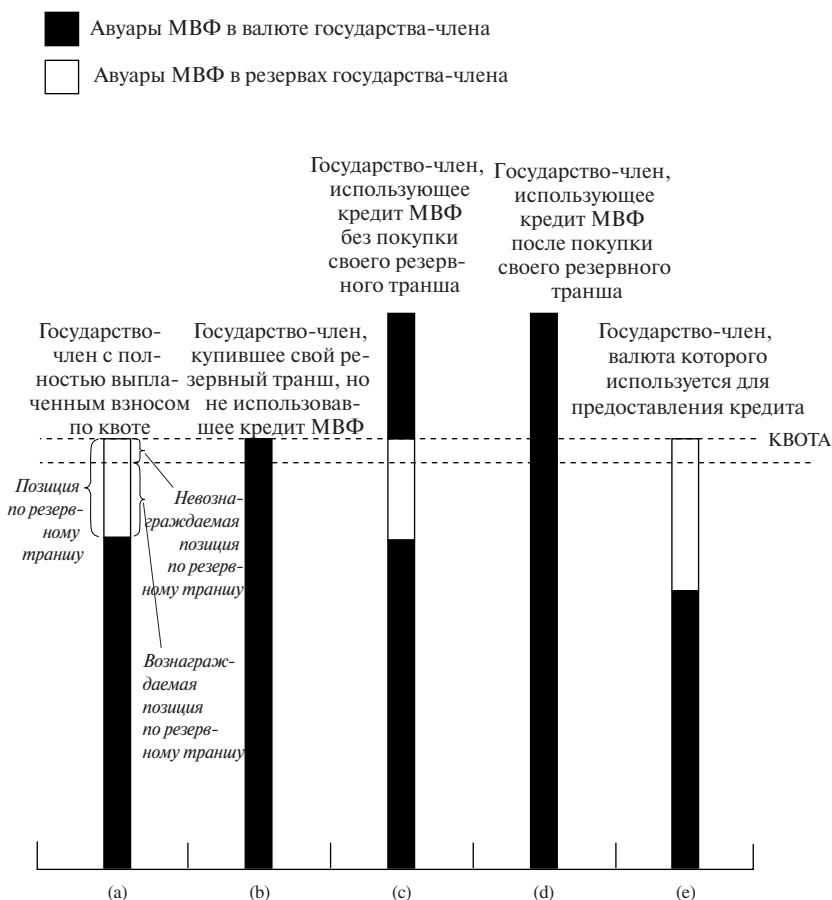
Такие требования приносят проценты (вознаграждение) на основе процентной ставки по активам в СДР и считаются государствами-членами частью их международных резервных активов. При погашении (выкупе) кредитов МВФ заемщиком в обмен на резервные активы эти средства перечисляются странам-кредиторам в обмен на их валюту, а кредиторское требование к МВФ погашается.

Метод покупки и выкупа кредитов МВФ влияет на структуру ресурсов МВФ, но не на их общую величину. Увеличение непогашенных кредитов ведет к сокращению авуаров МВФ в резервных активах и валютах сильных в финансовом отношении государств-членов при увеличении авуаров МВФ в валютах стран, заимствующих средства у МВФ. Величина авуаров МВФ в резервных активах и валютах сильных в финансовом отношении стран определяет кредитоспособность (ликвидность) МВФ.

Хотя механизм покупки и выкупа средств с технической или юридической точки зрения не является «кредитованием», в функциональном отношении это равносильно кредитованию. Аналогичным образом, кредитные «договоренности» МВФ обеспечивают получение средств частями при выполнении определенных условий политики. Таким образом, они аналогичны обусловленным кредитным линиям. Для простоты изложения данные общепринятые термины используются в настоящей брошюре вместо специальной внутренней терминологии МВФ.

<sup>1</sup>Производя покупку, государство-член предоставляет МВФ национальную валюту в дополнение к валюте, ранее выплаченной МВФ в счет взноса по квоте данного государства-члена.

РИСУНОК П.1. ФИНАНСОВЫЕ ПОЗИЦИИ ГОСУДАРСТВ-ЧЛЕНОВ ПО СОР



**Ситуация (а).** Государство-член полностью выплатило свой взнос по квоте и не использовало своего резервного транша. Вознаграждаемая позиция по резервному траншу не включает некоторых авуаров (авуаров, приобретенных в результате использования государством-членом кредита МВФ, и авуаров на счете МВФ № 2, сумма которых составляет менее  $\frac{1}{10}$  процента квоты; см. «Счета МВФ в государствах-членах»). Невознаграждаемая часть резервного транша объясняется в тексте.

**Ситуация (б).** Государство-член полностью использует свой резервный транш. Покупка из резервного транша не облагается сборами (процентами).

**Ситуация (с).** Государство-член пользуется ресурсами МВФ, но не использовало своего резервного транша. Уровень авуаров сверх квоты государства-члена облагается сборами.

**Ситуация (д).** Государство-член пользуется ресурсами МВФ в дополнение к использованию своего резервного транша. Уровень авуаров сверх квоты государства-члена облагается сборами.

**Ситуация (е).** МВФ использует валюту государства-члена и выплачивает ему вознаграждение по его увеличенной позиции по резервному траншу.

раций МВФ. Если купленная валюта не является свободно используемой, государство-член, валюта которого была куплена, обязано обменять купленные суммы его валюты на средства в свободно используемых валютах. Если купленная валюта является свободно используемой, заемщик может заключить сделки на частных валютных рынках или с эмитентом свободно используемой валюты для приобретения какой-либо иной валюты. Государство-член, валюта которого используется, обязано при необходимости предоставить резервные активы на сумму до 100 процентов его квоты. На практике сумма резервных активов, предоставляемых МВФ, опустилась значительно ниже данного максимума. При планировании и проведении сделок с государствами-членами валюты государств-членов используются для финансирования кредитов МВФ в соответствии с их относительными квотами. В свою очередь, валюты государств-членов используются в поступлениях МВФ таким образом, чтобы резервные позиции постоянно корректировались для поддержания общего соотношения квот<sup>6</sup>.

Механизм покупки и выкупа средств позволяет понять, почему с бухгалтерской точки зрения общие ресурсы МВФ не меняются, когда МВФ оказывает финансовую помощь, — меняется только структура активов. Более того, стоимость средств в валютах государств-членов в пуле ресурсов СОР сохраняется неизменной в СДР за счет периодического пополнения сумм в валютах, курс которых понижается по отношению к СДР, и уменьшения сумм в валютах, курс которых растет по отношению к СДР. Такое поддержание стоимости является обязанностью государств-членов согласно Статьям соглашения<sup>7</sup>.

#### Счет специальных выплат

Счет специальных выплат (ССВ) является инструментом получения и инвестирования прибыли от продажи золотых запасов МВФ (то есть чистой выручки сверх балансовой стоимости в 35 СДР за тройскую унцию чистого золота), а также перевода средств на другие счета в специальных целях, предусмотренных Статьями соглашения, в частности для оказания финансовой помощи государствам-членам МВФ с низким уровнем доходов.

<sup>6</sup>В отношении анализа ключевых элементов расходов и доходов СОР и ранее выдвигавшихся предложений об упрощении или изменении системы см. «Financing the Fund's Operations – Review of Issues» («Финансирование операций МВФ: обзор вопросов»), март 2000 года, на сайте МВФ в Интернете (<http://www.imf.org/external/np/tre/ffo/2001/fin.htm>).

<sup>7</sup>Раздел 11(a) Статьи V.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

### **Инвестиционный счет**

МВФ уполномочен создать Инвестиционный счет в Департаменте общих счетов, но до сих пор такое решение не принималось. Инвестиции в пределах уровня накопленных резервов могут производиться только в доходные свободнообращающиеся обязательства международных финансовых организаций или государства-члена, валюта которого используется для осуществления инвестиции<sup>8</sup>. Доходы могут реинвестироваться или использоваться на покрытие расходов, связанных с деятельностью МВФ, включая как операционные, так и административные расходы.

### **Балансовый отчет**

Соотношение статей поступления и использования ресурсов Департамента общих счетов и их относительный размер отображены в балансовом отчете (таблица П.1).

Первой крупной статьёй на стороне активов является непогашенный кредит на конец 2001 финансового года в размере 42,2 млрд СДР, что отражает стоимость финансирования, предоставленного МВФ его государствам-членам. Финансирование государств-дебиторов в основном осуществляется за счет использования валютных средств государств-кредиторов и отражается в конечных позициях по резервному траншу государств-кредиторов (см. вставку П.1). Государства-члены с непогашенным кредитом оплачивают по своим займам проценты, которые основываются на рыночной ставке и полностью покрывают выплату процентов кредиторам, предоставляющим ресурсы МВФ, как будет дополнительно пояснено ниже. Основная масса других активов в авуарах МВФ на СОР состояла из средств в используемых и иных валютах в размере 165,7 млрд СДР. Золотой запас, оцениваемый в 5,9 млрд СДР, составлял относительно небольшую долю всех активов<sup>9</sup>. МВФ не получает процентов по своим авуарам в золоте или валюте, не связанным с предоставлением кредитов МВФ. Единственным активом МВФ,

---

<sup>8</sup>Управление ресурсами на СОР осуществляется таким образом, чтобы снизить издержки МВФ или увеличить его доходы. Для того чтобы ресурсы на Инвестиционном счете были более доходными, чем ресурсы на СОР, они должны инвестироваться по ставке, превышающей процентную ставку по активам в СДР, с учетом любого валютного риска.

<sup>9</sup>Золото в авуарах МВФ оценивается по исторической стоимости. Для большей части авуаров в золоте она составляет 35 СДР за тройскую унцию чистого золота. Рыночные цены на золото значительно выше, что обеспечивает основополагающую устойчивость финансового положения МВФ. См. ниже обсуждение в разделе «Авуары в золоте».



II Департамент общих счетов

ТАБЛИЦА II.1. БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ ДЕПАРТАМЕНТА ОБЩИХ СЧЕТОВ  
НА 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА  
(В миллиардах СДР)

Активы		Ресурсы и обязательства	
<i>Счет общих ресурсов</i>		<i>Счет общих ресурсов</i>	
		Ресурсы государств-членов	
		Взносы по квоте в разбивке на:	
Непогашенный кредит	42,2	Позиции по резервному траншу	46,7
Используемые валюты	109,7	Используемые валюты	109,7
Прочие валюты	<u>56,0</u>	Прочие валюты	<u>56,0</u>
Все валюты	207,9	Все квоты	212,4
		Страховые остатки :	
		Резервы на СОР	3,3
		ССС-1	<u>1,2</u>
			4,5
Авуары в СДР	2,4	Обязательства:	
Авуары в золоте	5,9	Вознаграждение к выплате	0,4
Дебиторская задолженность	0,6	Прочие обязательства	<u>0,2</u>
Прочие активы	0,7	Все обязательства	0,6
Весь СОР	217,5	Весь СОР	217,5
<i>Счет специальных выплат:</i>		<i>Счет специальных выплат:</i>	
Инвестиции по ССВ	2,4	Накопленные ресурсы ССВ	2,8
Кредиты САФ	<u>0,4</u>		
Весь ССВ	2,8		
Все активы	220,3	Все ресурсы и обязательства	220,3

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

приносящем проценты, кроме его непогашенных кредитов, являются его авуары в СДР, которые составляли 2,4 млрд СДР. С учетом небольшой дебиторской задолженности и прочих активов общая сумма активов на СОР на конец апреля 2001 года была равна 217,5 млрд СДР.

Общая сумма ресурсов по квотам на стороне ресурсов и обязательств на 30 апреля 2001 года составляла 212,4 млрд СДР. Как отмечалось выше, часть внесенных государствами-членами ресурсов является используемой, а часть неиспользуемой. Средства в используемых валютах составляли 109,7 млрд СДР, а в неиспользуемых – 56,0 млрд СДР. Кроме

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

того, позиции по резервному траншу государств-членов составили 46,7 млрд СДР. Позиции государств-членов МВФ по резервному траншу состоят из их первоначальных выплат в счет квоты и увеличения позиций в результате предоставления кредитов МВФ другим государствам-членам. По этим резервным позициям выплачивается доход, основанный на рыночной ставке, как поясняется ниже. Страховые остатки, включающие резервы и остаток средств на Специальном страховом счете (ССС), составили дополнительно 4,5 млрд СДР. С учетом небольшой суммы процентов (вознаграждения) к выплате и некоторых других незначительных обязательств общая сумма ресурсов и обязательств на СОР составила 217,5 млрд СДР. На конец апреля 2001 года МВФ не имел обязательств по непогашенным займам, но если бы такие займы существовали, они были бы показаны на стороне пассивов с противоположной статьей на стороне активов для дополнительного кредита, предоставленного МВФ его государствам-членам. Сопоставление относительной величины этих ресурсов и обязательств показывает, что МВФ в большой мере является организацией, основанной на квотах.

Остальная часть Департамента общих счетов состоит исключительно из относительно небольшой суммы активов и обязательств ССВ в размере 2,8 млрд СДР на конец апреля 2001 года. Они представляют собой накопленные ресурсы счета, которые на стороне ресурсов отражают прибыль и доход от инвестиций, реализованные в ходе прошлых продаж золота, а на стороне активов — инвестирование этих ресурсов. Доход от этих инвестиций перечисляется в Трастовые фонды ПРГФ и ПРГФ-ХИПК для обеспечения льготной финансовой помощи государствам-членам с низким уровнем доходов. На конец апреля 2001 года имелась также небольшая сумма по-прежнему не погашенных кредитов (0,4 млрд СДР) по Механизму финансирования структурной перестройки (САФ)<sup>10</sup>. Эти кредиты финансировались за счет ресурсов ССВ.

Остальная часть настоящей главы посвящена более подробному рассмотрению вышеизложенного. Вначале обсуждается каждая статья СОР на стороне активов: приводится описание непогашенного кредита, включая условия и сроки по различным кредитам МВФ, за которым следуют короткие разделы по авуарам в валюте, СДР и золоте. Затем приводится описание каждой статьи на стороне ресурсов и обязательств СОР: квот, включая позиции по резервному траншу, и страховых остатков. Далее в настоящей главе разъясняется управление спросом на ресурсы СОР и их предложением на основе ежеквартального

<sup>10</sup>САФ обсуждается в главе IV.

плана финансовых операций, а также наблюдение со стороны МВФ за общим уровнем его ликвидности по СОР. В заключение в ней показан порядок проведения операций МВФ по счетам и балансовым отчетам государств-членов.

Стратегия управления ресурсам на СОР и их инвестирования объясняется в главе IV.

## Сторона активов

### Непогашенный кредит

Непогашенный кредит, как показывает название статьи, отражает кредиты, уже предоставленные государствам-членам в рамках различных механизмов МВФ. В настоящем разделе вначале приводится описание общих сроков и условий предоставления кредитов МВФ, за которым следует обсуждение политики финансирования и механизмов кредитования со стороны МВФ.

### *Общие сроки и условия*

#### *Потребность в финансировании платежного баланса*

Государства-члены, использующие ресурсы МВФ, должны иметь потребность в финансировании платежного баланса. Государство-заемщик, чтобы использовать ресурсы МВФ, должно продемонстрировать потребность в финансировании платежного баланса, а масштабы использования средств не могут превышать такую потребность. Заимствование обычно осуществляется в рамках договоренности с МВФ, аналогичной обусловленной кредитной линии и предусматривающей проведение страной программы экономических реформ. Наиболее распространенным видом договоренностей является договоренность о кредите «стэнд-бай» в рамках кредитных траншей или договоренность об использовании Механизма расширенного кредитования (ЕФФ)<sup>11</sup>. Такие договоренности могут утверждаться на основании ожидаемых потребностей в финансировании платежного баланса, хотя наличие потребности само по себе не служит правом использования государством-членом средств МВФ.

<sup>11</sup>См. обсуждение ниже в разделе «Политика и механизмы финансирования».

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Со временем концепция потребности в финансировании платежного баланса претерпела некоторые изменения. В настоящее время она включает три отдельных элемента: состояние платежного баланса государства-члена, состояние его внешних резервов и динамику его резервной позиции<sup>12</sup>. Эти три элемента считаются самостоятельными, и любой из них может служить доказательством потребности в финансировании. С годами была разработана операционная основа определения масштабов дефицита платежного баланса и достаточности внешних резервов. При применении этой основы также учитываются конкретные условия государств-членов.

После утверждения МВФ договоренности с государством-членом предоставленные доказательства потребности в финансировании платежного баланса для осуществления покупки средств не подвергаются сомнениям в рамках долгосрочной политики обеспечения доступа государству-члену к выделенным ресурсам МВФ при условии выполнения им условий, определенных в договоренности. Однако МВФ может принять коррективные меры после покупки средств в соответствии с договоренностью или из резервного транша, если будет установлено, что условия покупки не были соблюдены, в том числе в плане потребности в финансировании платежного баланса.

В то же время могут выдвигаться и другие условия. Политика МВФ в рамках отдельных механизмов может предусматривать требования, касающиеся причин и характера изначальной несбалансированности платежного баланса. Например, Механизм компенсационного финансирования (СФФ) может применяться только в случае временного дефицита платежного баланса, связанного с общим падением экспорта или возросшей стоимостью импорта определенных видов зерновых.

### *Политика доступа*

Политика МВФ заключается в поощрении обращений государств-членов за помощью на ранней стадии возникновения трудностей урегулирования платежного баланса. Государства-члены, испытывающие проблемы с платежным балансом, могут обращаться к МВФ, но не обязаны делать это. С годами был признан тот факт, что эффективность политики стабилизации и финансирования в значительной мере зависит от скорости принятия корректирующих мер. Быстрое принятие программы стабилизации, поддержанной ресурсами МВФ, позволяет избежать более радикальных мер политики, которые могут потребоваться

<sup>12</sup>Раздел 3(b)(ii) Статьи V.

в противном случае, и тем самым ограничить отрицательные последствия такой стабилизации для других государств-членов.

Для обеспечения равных условий для всех государств-членов используются количественные ограничения доступа к ресурсам. Ограничения доступа устанавливаются относительно квот, которые являются основным показателем финансовых прав и обязанностей государств-членов в МВФ. В случае кредитных траншей и ЕФФ, составляющих львиную долю кредитов МВФ, в настоящее время применяется ограничение в форме годового лимита в 100 процентов квоты для покупок в течение любого 12-месячного периода и совокупного лимита в 300 процентов квоты для общего непогашенного кредита, полученного от МВФ. В последние годы среднегодовой уровень доступа к этим кредитным механизмам составляет 40–50 процентов квоты (рисунок II.2). Для других механизмов МВФ установлены отдельные ограничения доступа, а в некоторых случаях каких-либо четких ограничений не существует (вставка II.2). В исключительных обстоятельствах данные ограничения могут не применяться, как это было сделано для государств-членов, в наибольшей степени затронутых сильным финансовым кризисом конца 1990-х годов.

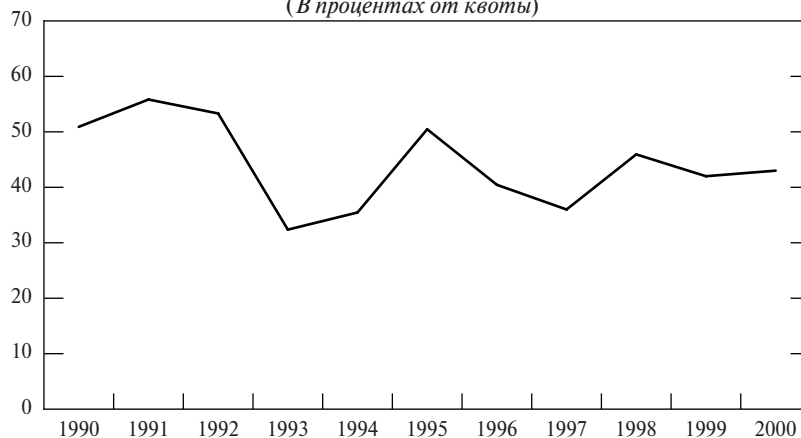
Уровень доступа к ресурсам СОР по договоренностям о кредите «стэнд-бай» и ЕФФ — то есть возможная сумма займа — определяется критериями, одинаково применимыми ко всем государствам-членам. Они призваны устранять противоречия между потребностями государств-членов и общей ответственностью организации за сохранность ее ресурсов и обеспечение их временного использования. Этими критериями являются следующие:

- фактическая или потенциальная потребность в ресурсах МВФ с учетом других источников финансирования и желательности поддержания разумного уровня резервов;
- возможность обслуживания задолженности перед МВФ и обеспечения таким образом обратимости ресурсов МВФ;
- сумма непогашенного кредита от МВФ и результаты использования ресурсов МВФ в прошлом.

#### *Поэтапное осуществление покупок*

Важной особенностью кредитования со стороны МВФ является поэтапное предоставление средств. Все договоренности на суммы, превышающие 25 процентов квоты по кредитным траншам (верхние кредитные транши), а также договоренности в рамках ЕФФ оговариваются предъявляемыми условиями, а покупки средств осуществляются поэтапно (см. главу V). Покупки в пределах первого кредитного транша (до

**Рисунок П.2. СРЕДНЕГОДОВОЙ ДОСТУП ПО ДОГОВОРЕННОСТЯМ  
О КРЕДИТЕ «СТЭНД-БАЙ» И ДОГОВОРЕННОСТЯМ  
О РАСШИРЕННОМ КРЕДИТОВАНИИ<sup>1</sup>  
(В процентах от квоты)**



<sup>1</sup>Кроме случаев исключительного доступа (то есть сверх лимитов доступа). Не учитываются договоренность с Мексикой о кредите «стэнд-бай» 1995 года, договоренности с Индонезией, Кореей и Таиландом о кредите «стэнд-бай» 1997 года, договоренность с Бразилией о кредите «стэнд-бай» 1998 года, договоренность с Индонезией о расширенном кредитовании 1998 года, договоренность с Турцией о кредите «стэнд-бай» 1999 года и договоренность с Индонезией о расширенном кредитовании 2000 года.

25 процентов квоты) не делятся на этапы, но включают определенные условия в отношении проводимой политики.

Под поэтапным осуществлением покупок понимается практика предоставления ресурсов МВФ частями в течение срока действия договоренности, обычно ежеквартально, при условии выполнения критериев реализации, проведения обзоров программы или и того и другого<sup>13</sup>. Это делается для того, чтобы финансы МВФ использовались одновременно с принятием мер политики, которые считаются необходимыми для устранения первопричины возникновения проблем с платежным балан-

<sup>13</sup>«Договоренность» служит заверением со стороны МВФ, что он готов предоставлять иностранную валюту или СДР на определенных условиях в течение оговоренного периода времени. Договоренность заключается в поддержку подробной «программы стабилизации» экономики государства-члена. В отношении определенных этих терминов см. глоссарий.

## ВСТАВКА II.2. СИСТЕМА ДОСТУПА К РЕСУРСАМ МВФ

### Лимиты доступа на основе квот

- *Кредитные транши* (в основном используемые по договоренностям о кредитах «стэнд-бай») и средства *Механизма расширенного кредитования* (ЕФФ) ограничиваются одинаковыми лимитами доступа. Данные лимиты включают годовой лимит в 100 процентов квоты и совокупный лимит в 300 процентов квоты. Годовой лимит применяется к валовым покупкам за любой 12-месячный период. Совокупный лимит применяется к непогашенному кредиту, за вычетом запланированного выкупа средств, плюс запланированные покупки средств в течение периода, на который выделяются ресурсы. В исключительных случаях возможно превышение этих лимитов. В последние годы среднегодовой доступ остается достаточно стабильным и находится на уровне приблизительно половины годового лимита (см. рисунок II.2).
- Доступ к ресурсам в рамках *Механизма компенсационного финансирования* (СФФ) определяется собственными лимитами. Эти лимиты являются совокупными и включают лимиты доступа в 45 процентов квоты для элементов падения экспорта и чрезмерной стоимости импорта зерновых, и совокупный лимит установлен на уровне 55 процентов квоты. Эти лимиты не могут быть превышены.
- Сумма *экстренной помощи* при стихийных бедствиях и в постконфликтных ситуациях ограничивается в каждом случае 25 процентами квоты. Более крупные суммы могут предоставляться в порядке исключения странам в постконфликтной ситуации. До недавнего времени экстренная помощь подпадала под действие лимитов доступа по кредитным траншам, но была преобразована в механизм финансирования и исключена из этих лимитов до принятия дальнейшего решения.

### Доступ к другим механизмам

- *Механизм финансирования дополнительных резервов* (СРФ) не подпадает под действие прямых лимитов доступа. Ресурсы СРФ предоставляются в рамках договоренностей о кредитах «стэнд-бай» или договоренностей о расширенном кредитовании в дополнение к ресурсам по кредитным траншам или ЕФФ, в отношении которых действуют годовые и совокупные лимиты. МВФ применяет одинаковые критерии доступа к своим ресурсам в рамках любой политики и всех механизмов (см. раздел «Общие сроки и условия»), но в случае СРФ учитывает также состояние ликвидности МВФ, принимая во внимание масштабы потребности в финансировании платежного баланса стран, имеющих право на использование данного механизма.
- *Обусловленные кредитные линии* (ССЛ) не подпадают под действие лимитов доступа, но предполагается, что обязательства в рамках ССЛ должны находиться в пределах 300–500 процентов квоты. Ресурсы ССЛ предоставляются в рамках договоренностей о кредитах «стэнд-бай» в сочетании с ресурсами по кредитным траншам в пределах годового или совокупного лимита. Как и в случае СРФ, при определении размеров доступа к ССЛ учитывается состояние ликвидности МВФ.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

сом, а государство-член могло погасить задолженность перед МВФ в пределах установленного периода выкупа средств. Поэтапное осуществление покупок также позволяет государству-члену показать другим государствам-членам, что его программа стабилизации выполняется и заслуживает их дальнейшей поддержки.

Решение о равномерном или неравномерном распределении средств по этапам зависит от потребности в финансировании платежного баланса и динамики стабилизации. Данное решение принимается в каждом случае в отдельности: обычно ресурсы достаточно равномерно распределяются на период действия договоренности, однако более интенсивная стабилизация в начале действия договоренности может служить основанием для концентрации покупок средств на начальных этапах. Частота покупок может также зависеть от продолжительности лагов в предоставлении данных, касающихся критериев реализации<sup>14</sup>.

### *Политика в отношении выкупа средств*

Политика МВФ в отношении выкупа средств призвана обеспечивать обратимость его ресурсов. В отношении всех покупок средств у МВФ действуют заранее устанавливаемые графики выкупа (таблица П.2). Продолжительность периода выкупа и количество взносов по выкупу средств зависит от политики или механизма, в рамках которых был предоставлен кредит.

В случае большинства покупок средств ожидается, что заемщик произведет выкуп до срока, установленного в графике обязательств по выкупу средств. Данные ожидаемые сроки выкупа призваны обеспечить ускоренное погашение кредитов государствами-членами, которые в состоянии это сделать, в соответствии с давним принципом использования ресурсов МВФ только до тех пор, пока существует потребность в финансировании платежного баланса (вставка П.3). Исполнительный совет по просьбе государства-члена может освободить его от ожиданий досрочного выкупа, если внешняя позиция государства-члена не является достаточно прочной для осуществления досрочных платежей без необоснованных трудностей или риска. В случае такого освобождения выкуп средств производится в сроки, установленные в первоначальном графике обязательств.

---

<sup>14</sup>Конкретные рекомендации в отношении установления этапов приводятся в издании *Selected Decisions and Selected Documents of the International Monetary Fund* (Сборник решений и документов Международного Валютного Фонда) (Washington). Это издание обновляется ежегодно 30 июня. См., например, двадцать пятое издание от 30 июня 2000 года.



ТАБЛИЦА II.2. ФИНАНСОВЫЕ УСЛОВИЯ ПО КРЕДИТАМ МВФ

Инструмент	Сборы				Выкуп средств		
	Базовый	Дополнительный	За обслуживание	Обязательство	Ожидание	Обязанность	Кол-во частей
Первый кредитный транш	Базовая ставка	Нет	50 базисн. пунктов	Нет	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –4 года	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –5 лет	8 квартальных
Договоренность «стэнд-бай»	Базовая ставка	100 базисн. пунктов	50 базисн. пунктов		2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –4 года	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –5 лет	8 квартальных
Механизм расширенного кредитования (ЕФФ)	Базовая ставка	по кредиту сверх 200% квоты;	50 базисн. пунктов		4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> –7 лет		6 полугодовых
		200 базисн. пунктов					
Механизм финансирования дополн. резервов (СРФ)	Базовая ставка	по кредиту сверх 300% квоты	50 базисн. пункт.	25 базисных пунктов плюс 10 базисных пунктов по суммам сверх 100 % от квоты	1–1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> года	2–2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> года	12 полугодовых 2 полугодовые
		300–500 базисн. пунктов					
Обусловленные кредитные линии (ССЛ)	Базовая ставка	Первоначальный дополнительный сбор увеличивается на 50 базисных пунктов через один год, а затем через каждые шесть месяцев	50 базисн. пунктов		1–1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> года	2–2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> года	2 полугодовые
		150–350 базисных пунктов					
Механизм компенсацион. финансирования (СФФ)	Базовая ставка	Нет	50 базисн. пунктов	Нет	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –4 года	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –5 лет	8 квартальных
Экстренная помощь	Базовая ставка	Нет	50 базисн. пунктов	Нет	Нет	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> –5 лет	8 квартальных

*Базовая ставка сборов* напрямую привязана к процентной ставке по активам в СДР посредством коэффициента, фиксируемого каждый финансовый год. Поэтому базовая ставка сборов колеблется вместе с рыночной ставкой по активам в СДР, которая рассчитывается еженедельно. Базовая ставка сборов корректируется в сторону повышения для разделения финансового бремени, связанного с компенсацией просроченных сборов с других государств-членов (см. вставку II.9). *Дополнительный сбор* по высоким уровням непогашенного кредита в рамках кредитных траншей и ЕФФ призван сдерживать крупномасштабное использование ресурсов МВФ. *Дополнительные сборы по СРФ и ССЛ* возрастают со времени первой покупки средств в рамках СРФ или ССЛ, что служит дополнительным стимулом к выкупу средств с опережением обязательного графика. Ежегодный сбор за обязательство применяется к суммам, доступным по соответствующей договоренности в течение года. Сумма сбора возмещается пропорционально покупке выделенных средств.

*Выкуп средств* производится равными частями через регулярные промежутки времени на протяжении установленного периода. Государство-член имеет право выкупать средства до наступления срока погашения и относить выкупленные средства к любому непогашенному обязательству перед МВФ. График обязательного выкупа по каждому виду кредитов обычно увязывается с ускоренным графиком, соблюдение которого ожидается от государств-членов. Государства-члены, которые не в состоянии соблюдать ожидаемый график, могут просить о продлении сроков погашения в пределах обязательного графика.

**Вставка П.3. Эволюция политики МВФ в отношении  
ВЫКУПА СРЕДСТВ**

В соответствии с первоначальным вариантом Статей соглашения, фиксированных сроков выкупа используемых ресурсов МВФ не устанавливалось: выкуп средств рассчитывался ежегодно для каждого государства-члена по формуле, основанной на его международных резервах. Это соответствовало принципу предоставления ресурсов МВФ только тем государствам-членам, которые имеют потребность в финансировании платежного баланса и резервов, и было призвано обеспечивать обратимый характер ресурсов.

Однако со временем этот метод перестал работать и все чаще дополнялся мерами политики в отношении периодов выкупа средств. Сосуществование двух подходов — на основе четких графиков и на основе прочности резервов — было официально закреплено Второй поправкой к Статьям соглашения в 1978 году с установлением фиксированных периодов выкупа (раздел 7(c) Статьи V) и принятием положения о досрочном выкупе средств государствами-членами при улучшении состояния их платежного баланса и резервов (раздел 7(b) Статьи V).

Серьезное изменение в политику выкупа средств было внесено в 1997 году с созданием СРФ для оказания помощи государствам-членам, испытывающим особые трудности урегулирования платежного баланса, связанные с крупной краткосрочной потребностью в финансировании в результате внезапной и разрушительной утраты доверия рынка. В соответствии с краткосрочным характером данного вида потребности в финансировании платежного баланса СРФ предусматривает значительно более короткие периоды выкупа и отличается ожиданиями выкупа, которые юридически выходят за рамки положений раздела 7(b) Статьи V. Выкуп средств в рамках СРФ ожидается двумя частями через 1 год и 1<sup>1/2</sup> года после даты покупки. Для обеспечения гибкости в случаях, когда возврат государства-члена на рынки капитала занимает больше времени, чем ожидалось, каждый выкуп может быть продлен на период до 1 года на основании просьбы государства-члена, утверждаемой Исполнительным советом. Такой же порядок выкупа был принят для ССЛ в 1999 году.

В ноябре 2000 года ожидания выкупа средств были введены в отношении покупок в рамках кредитных траншей, а также ЕФФ и СФФ. Ожидаемые сроки выкупа (см. таблицу П.2) могут продлеваться по просьбе государства-члена, и в таком случае выкуп средств производится в периоды, установленные в первоначальном графике обязательств. Предоставление освобождения от ожидания рассматривается Исполнительным советом, если внешняя позиция государства-члена не является достаточно прочной для осуществления досрочных платежей без необоснованных трудностей или риска. Программы стабилизации, поддерживаемые кредитными траншами или ресурсами ЕФФ, обычно разрабатываются на основе графика обязательств по выкупу средств, с тем чтобы в большинстве случаев государства-члены были в состоянии выполнить ожидания в отношении выкупа средств только при более сильной внешней позиции, чем прогнозировалось в начале осуществления программы. Программы стабилизации, поддерживаемые ресурсами СРФ и ССЛ, напротив, разрабатываются на основе графика ожиданий в отношении выкупа средств.

Ожидаемые сроки выкупа средств применяются к покупкам, произведенным после 28 ноября 2000 года в рамках кредитных траншей, а также СФФ и ЕФФ. Для покупок в рамках кредитных траншей и СФФ график ожиданий на 1 год опережает график обязательств и начинается через 2<sup>1/4</sup> года после каждой покупки и заканчивается через 4 года. Для ЕФФ график ожиданий начинается через 4<sup>1/2</sup> года, как и график обязательств, но сумма выкупаемых средств удваивается, и график ожиданий заканчивается через 7 лет, а не через 10 лет, как предусматривается по графику обязательств. Структура ожиданий выкупа и соответствующих обязательств по выкупу средств проиллюстрирована на рисунке II.3.

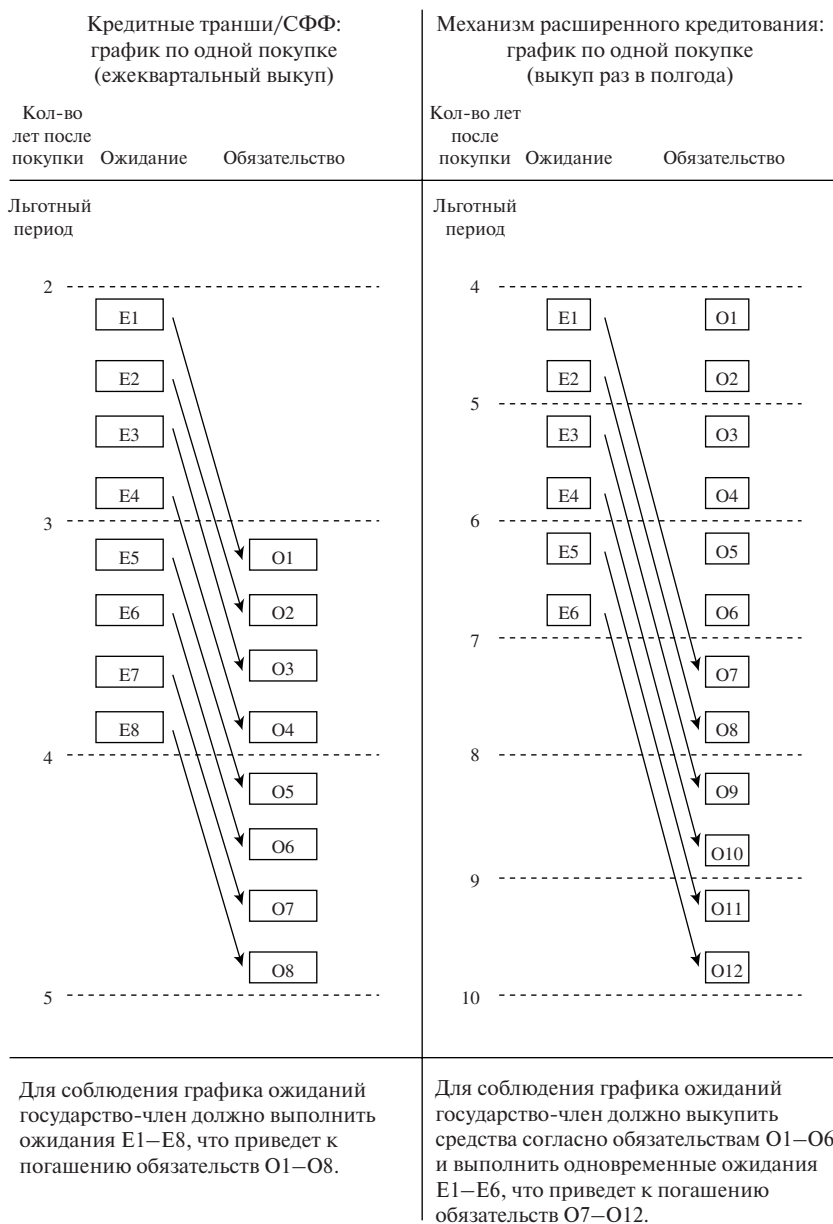
Государство-член может просить о продлении ожидаемых сроков выкупа, если его внешняя позиция не является достаточно сильной. Если МВФ соглашается на продление сроков, все ожидания в отношении выкупа средств в период, охватываемый продлением, возвращаются к соответствующим обязательствам выкупа. Предполагается, что этот период будет составлять один год, но возможно установление и более длинного или более короткого периода. Если МВФ не соглашается на продление, предполагается, что государство-член произведет выкуп средств в соответствии с графиком ожиданий. Если государство-член не выкупает средства, его право осуществлять дальнейшие покупки приостанавливается, включая право на будущие покупки по действующей договоренности. Однако не считается, что государство-член имеет просроченную задолженность, пока им не будет нарушено обязательство по выкупу средств.

Программы, поддерживаемые МВФ, оговариваются требованием о том, чтобы государство-член было в состоянии выполнить обязательство по выкупу средств. Таким образом, в большинстве случаев государства-члены будут считаться в состоянии выполнить ожидания в отношении выкупа средств только при том условии, если их внешняя позиция является более прочной, чем прогнозировалось при утверждении соответствующей договоренности с МВФ. Аналогичным образом, оценка возможностей погашения задолженности государств-членов перед МВФ основывается на графике обязательств.

Политика досрочного выкупа средств служит средством подкрепления стандартных положений о выкупе средств. Обычно ожидается, что государства-члены с непогашенными обязательствами по кредитам МВФ произведут выкуп средств при улучшении состояния их платежного баланса и резервов<sup>15</sup>. Государство-член может достичь особенно быстрого и сильного улучшения состояния его платежного баланса и резервов и оказаться в состоянии произвести выкуп средств ранее, чем это предусматривается

<sup>15</sup>Раздел 7(b) Статьи V.

РИСУНОК П.3. ОЖИДАНИЯ В ОТНОШЕНИИ ДОСРОЧНОГО ВЫКУПА СРЕДСТВ



по фиксированным графикам для ожидаемых сроков выкупа средств. Кроме того, существуют покупки, к которым ожидаемые сроки выкупа средств не применяются<sup>16</sup>. В отдельных случаях Исполнительным советом принимаются заключения о целесообразности досрочного выкупа средств. Сумма такого выкупа средств, ожидаемого в соответствующем квартале, определяется на основе формулы, в которой важным фактором являются валовые резервы (вставка П.4).

Ожидания досрочного выкупа средств возможны и в других ситуациях. Положения о досрочном выкупе заложены в механизмы СФФ, обусловленных кредитных линий (ССЛ) и финансирования дополнительных резервов (СРФ). Кроме того, от государства-члена требуется принятие коррективных мер в форме досрочного выкупа средств, если им была произведена покупка средств в рамках определенной договоренности без права на такую покупку по условиям договоренности, то есть в случае ненадлежащей покупки. Однако возможно освобождение от требования о принятии коррективных мер, если МВФ сочтет, что обстоятельства оправдывают дальнейшее использование полученных ресурсов. Ненадлежащая покупка имеет место, если государству-члену дается разрешение на покупку средств, и на основе представленной информации МВФ полагает, что условия, применимые к покупке в соответствии с договоренностью, были соблюдены, но впоследствии становится очевидным, что условия договоренности в действительности не были выполнены<sup>17</sup>.

МВФ может изменить период выкупа средств<sup>18</sup>. Решением большинства поданных голосов МВФ имеет право отложить дату выкупа средств, при условии что такая отсрочка не ведет к превышению максимального периода выкупа. Отсрочка выкупа, превышающая максимальный период, может быть рассмотрена только в том случае, если МВФ сочтет, что осуществление выкупа в установленный срок создаст особые трудности для государства-члена, а более длительный период выкупа не нарушает обратимости использования ресурсов МВФ. Такое решение принимается большинством в 70 процентов от общего числа голосов<sup>19</sup>.

<sup>16</sup>Ожидаемые сроки выкупа средств не применяются к покупкам, произведенным до ноября 2000 года, и покупкам в рамках экстренной помощи; отдельные ожидания в отношении выкупа средств применяются к покупкам в рамках ССЛ и СРФ.

<sup>17</sup>См. также обсуждение в главе V в разделе «Меры в случае представления недостоверной информации».

<sup>18</sup>Решение об изменении периода выкупа авуаров в валюте, приобретенных МВФ в соответствии с его политикой в отношении использования общих ресурсов, принимается большинством в 85 процентов от общего числа голосов в МВФ. В случае авуаров в валюте, которые не были приобретены в результате покупок средств и к которым применяются сборы, предусмотренные в разделе 8(b)(ii) Статьи V, соответствующее решение принимается большинством в 70 процентов голосов. См. приложение II.

<sup>19</sup>В последние 25 лет такое решение не принималось.

**Вставка П.4. Политика в отношении досрочного выкупа средств:  
МИНИМАЛЬНЫЕ СУММЫ ВЫКУПА**

**Формула**

Согласно руководящим принципам в отношении досрочного выкупа средств, минимальная сумма ожидаемого выкупа средств государством-членом в каждый квартал определяется по формуле, основанной на валовых международных резервах данного государства-члена:

- 1,5 процента последнего показателя резервов, плюс (минус)
- 5,0 процента прироста (уменьшения) резервов за предыдущие шесть месяцев.

С этой целью МВФ использует последние данные о валовых резервах государства-члена, приводимые в издании МВФ *International Financial Statistics* («Международная финансовая статистика»), исходя из цены золота 35 СДР за унцию. Это издание выпускается при подготовке соответствующего плана финансовых операций для рассмотрения Исполнительным советом. Таким образом, формула расчетов обеспечивает тесную связь между резервами и погашением задолженности перед МВФ, и любой прирост резервов ведет к увеличению сумм выкупа средств, и наоборот. Расчеты по формуле проводятся заново для каждого квартала, в который государство-член включается в план операций по досрочному выкупу средств.

**Лимиты**

В отношении минимальной суммы выкупа действуют количественные лимиты. Эта сумма не может:

- превышать 4 процента резервов в последний квартал,
- превышать 10 процентов резервов в последний год, или
- уменьшать сумму резервов в последний период до уровня ниже 250 процентов квоты.

Данные лимиты являются средством защиты государств-членов от необходимости использования чрезмерно большой суммы собственных резервов для погашения задолженности перед МВФ. За прошедшие два десятилетия со времени разработки этой политики суммы досрочного выкупа средств, рассчитанные по формуле, никогда не превышали указанных лимитов.

**Кредиты**

В дополнение к указанным лимитам минимальная сумма выкупа средств сокращается на сумму любых обязательств по выкупу средств, приходящихся на соответствующий квартал, или в порядке зачета добровольного досрочного выкупа средств:

- в течение двух кварталов, предшествующих включению государства-члена в программу досрочного выкупа средств, или
- в рамках последующего выкупа средств сверх минимальной суммы выкупа.

Данные зачеты призваны поощрять государства-члены к ускоренному добровольному выкупу средств на собственных условиях.

Государство-член может в любое время произвести досрочный выкуп средств. По усмотрению государства-члена досрочный выкуп может быть отнесен к любым непогашенным покупкам. Таким образом, государство-член может сократить авуары МВФ в его валюте, связанные с ранее произведенными покупками, и тем самым уменьшить или ликвидировать свое обязательство выплачивать проценты МВФ. Выкуп средств может осуществляться по усмотрению государства-члена в СДР или валютах, выбранных МВФ в соответствии с политикой и процедурами использования и получения валют по квартальному плану финансовых операций, как объясняется ниже в разделе «План финансовых операций»<sup>20</sup>.

### Политика и механизмы финансирования

Со временем кредитные инструменты МВФ видоизменялись. В первые годы кредиты МВФ предоставлялись только на основе общей политики доступа в рамках так называемых кредитных траншей и, в частности, договоренностей о кредитах «стэнд-бай». В 1960-х годах были разработаны первые специальные меры политики решения проблем платежного баланса, вызванных различными конкретными причинами, развившиеся впоследствии в многочисленные меры политики в отношении использования ресурсов МВФ<sup>21</sup>. Специальные меры политики в отношении использования ресурсов МВФ за рамками кредитных траншей обычно называются механизмами финансирования.

Все решения о предоставлении кредитов МВФ принимаются Исполнительным советом на основании официальной просьбы государства-члена и проводимой сотрудниками МВФ оценки характера и масштабов проблемы урегулирования платежного баланса, достаточности ответных мер политики и возможностей государства-члена по погашению задолженности перед МВФ. В 1995 году МВФ определил упорядоченные процедуры использования Механизма экстренного финансирования, позволяющие Исполнительному совету более оперативно утверждать

<sup>20</sup>Государства-члены имеют право объединять все операции выкупа средств, происходящие на определенный календарный месяц, при условии что такой объединенный выкуп завершается не позднее последнего дня месяца и что ни одна операция выкупа не остается незавершенной по истечении максимально допустимого периода, установленного в рамках соответствующей политики МВФ.

<sup>21</sup>Всестороннее обсуждение эволюции кредитных инструментов МВФ приводится на странице в Интернете «Review of Facilities—Preliminary Considerations» («Обзор механизмов: предварительные соображения») по адресу «[www.imf.org/external/np/pdr/fac/2000/index.htm](http://www.imf.org/external/np/pdr/fac/2000/index.htm)».

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

финансовую поддержку со стороны МВФ. Этот механизм используется при возникновении или угрозе возникновения кризисной ситуации с внешними счетами государства-члена, требующей незамедлительных действий со стороны МВФ, как это было в 1997 году в случае Индонезии, Кореи, Таиланда и Филиппин и в июле 1998 года в случае России.

В 2000 году был проведен коренной пересмотр политики и механизмов финансирования МВФ, в результате которого была создана более упорядоченная структура, в большей мере сосредоточенная на предотвращении кризисов и эффективном использовании ресурсов МВФ. Нынешняя структура политики и механизмов описывается в настоящем разделе, а существовавшие ранее кредитные инструменты приводятся во вставке II.5.

### ***Политика в отношении кредитных траншей***

С начала существования МВФ его кредиты предоставлялись траншами (долями). Государства-члены могли осуществлять покупки средств четырьмя кредитными траншами в размере 25 процентов квоты каждый при преобладающем годовом лимите доступа к ресурсам в 25 процентов квоты и кумулятивном лимите доступа в 100 процентов квоты. Покупка в пределах первого кредитного транша доводит сумму используемого кредита МВФ до уровня не более 25 процентов квоты. Следующие три транша называются верхними кредитными траншами. Со временем был разрешен доступ к кредитам МВФ в рамках кредитных траншей на суммы, значительно превышающие 100 процентов квоты; поэтому под верхними кредитными траншами в настоящее время обычно понимается любое использование кредитов МВФ сверх первого кредитного транша. Ресурсы, заимствуемые по кредитным траншам, могут использоваться для покрытия любых потребностей в финансировании платежного баланса.

Деление на первый и верхние кредитные транши подчеркивает базовый принцип, согласно которому с повышением объема непогашенного кредита МВФ требует от государства-члена более прочных обоснований его политики, а предъявление условий служит механизмом, обеспечивающим МВФ необходимыми гарантиями. МВФ придерживается более либерального подхода при предоставлении ресурсов в рамках первого кредитного транша, при условии что государство-член прилагает достаточные усилия к решению своих проблем урегулирования платежного баланса. Просьбы о предоставлении ресурсов МВФ сверх первого кредитного транша должны включать веские обоснования ожиданий того, что трудности урегулирования платежного баланса государства-члена будут преодолены в разумные сроки.



### Вставка II.5. ПРЕЖНИЕ КРЕДИТНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ МВФ

С годами МВФ разработал ряд мер политики и механизмов удовлетворения конкретных потребностей в финансировании платежного баланса, которые затем были отменены или срок действия которых истек и не возобновлялся.

- *Механизм финансирования буферных запасов*, созданный в 1969 году и отмененный в 2000 году, обеспечивал финансирование государств-членов при оказании им помощи в финансировании взносов в утвержденные фонды стабилизации цен на сырьевые товары.

- Первый *Нефтяной механизм* был создан в июне 1974 года в качестве ответной меры на шок, вызванный ростом цен на нефть, и срок его действия истек в декабре 1974 года. Второй Нефтяной механизм был создан в апреле 1975 года для обеспечения дополнительного финансирования, и срок его действия истек в марте 1976 года.

- Политика поддержки *операций по сокращению и обслуживанию долга*, начатая в 1989 году, стала ключевым элементом ответных действий МВФ на долговой кризис. Эта политика была успешной в сокращении долгов коммерческим банкам, но к концу 1990-х годов изжила себя и в 2000 году была отменена.

- *Элемент финансирования импорта нефти* был введен в Механизм компенсационного финансирования (СФФ) в ноябре 1990 года, когда в период конфликта на Ближнем Востоке резко возросли цены на нефть. Срок его действия истек в конце 1991 года и не возобновлялся.

- *Механизм финансирования системных преобразований*, который был создан в апреле 1993 года и срок действия которого истек в апреле 1995 года и не возобновлялся, обеспечивал поддержку на ранних стадиях перехода от централизованного планирования к рыночной экономике на относительно небольшие суммы и при относительно низком уровне предъявляемых условий.

- Политика в отношении *фондов валютной стабилизации* была принята в 1995 году в качестве средства оказания дополнительной, превентивной поддержки в рамках договоренностей с МВФ на ранних этапах осуществления программ стабилизации на основе обменного курса. Ни одно государство-член не воспользовалось этой политикой, и она была отменена в 2000 году.

- *Элемент чрезвычайного финансирования* был введен в СФФ в 1988 году, и до его отмены в 2000 году служил инструментом обеспечения дополнительного доступа в рамках принятых договоренностей и в соответствии с установленными расчетами при возникновении непредвиденного ухудшения состояния счета текущих операций.

- *Механизм финансирования мер по решению «проблемы 2000 года»* был создан в сентябре 1999 года для урегулирования возможных трудностей, связанных с переходом календарных систем электронно-вычислительной техники на новое тысячелетие. Он не был использован, и срок его действия истек в марте 2000 года.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Доступ к верхним кредитным траншам обычно предоставляется в рамках договоренностей о кредитах «стэнд-бай». Они представляют собой кредитные линии, открываемые МВФ, и под ними понимается решение, согласно которому «государству-члену предоставляется заверение в том, что оно сможет в течение определенного периода и в рамках определенной суммы совершать покупки со счета общих ресурсов в соответствии с условиями такого решения»<sup>22</sup>. Договоренности о кредитах «стэнд-бай» давно служат главным кредитным инструментом учреждения. Они вводились как превентивные инструменты для заимствования средств только в случае возникновения трудностей с платежами, но чаще использовались как источник внешнего финансирования. С открытием мировых рынков капитала вновь появились договоренности о кредитах «стэнд-бай», которые рассматриваются государствами-членами как превентивные либо с самого начала заключения договоренности, либо после ослабления финансовых затруднений.

Договоренности о кредитах «стэнд-бай» обычно заключаются на период от 1 до 1½ года, но могут быть и более длительными, максимум на период до 3 лет. Критерии реализации, поэтапное осуществление покупок и обзоры программ применяются при использовании ресурсов МВФ в рамках верхних, но не первого кредитного транша, даже по договоренности о кредите «стэнд-бай»<sup>23</sup>. Выкуп средств, согласно ожиданиям, производится ежеквартально через 2¼–4 года после каждой покупки, хотя ожидаемый выкуп может продлеваться вплоть до максимального периода выкупа в 3¼–5 лет. В дополнение к сборам за использование кредита МВФ государства-члены выплачивают сбор за обязательство по договоренности о кредите «стэнд-бай», который возмещается им пропорционально покупке средств в рамках договоренности (условия предоставления кредитов МВФ в рамках различных мер политики и механизмов показаны в таблице II.2).

### *Механизм расширенного кредитования*

Механизм расширенного кредитования (ЕФФ) был создан в 1974 году как инструмент более долгосрочного внешнего финансирования государств-членов, проводящих необходимые экономические структурные реформы. ЕФФ предназначается для стран:

- испытывающих серьезные диспропорции в платежах, связанные со структурными несоответствиями в производстве и торговле, и имеющих значительные искажения в структуре цен и издержек;

<sup>22</sup>Статья XXX(b).

<sup>23</sup>Возможны и прямые покупки, без договоренностей с МВФ, но они бывают редко.

или

- характеризующихся медленными темпами экономического роста и хронически слабым состоянием платежного баланса, препятствующими проведению активной политики развития.

ЕФФ особенно подходит для государств-членов, завершающих осуществление программ в рамках Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ), и стран с переходной экономикой, не имеющих достаточного доступа к рынкам капитала. В то же время ЕФФ и все другие механизмы МВФ в принципе доступны любому государству-члену, отвечающему установленным критериям.

Государства-члены заимствуют средства по линии ЕФФ в рамках договоренностей о расширенном кредитовании. Эти договоренности с МВФ заключаются сроком на три года с возможностью продления на четвертый год. Критерии реализации и покупки средств обычно имеют полугодовой график. Выкуп средств также производится раз в полгода, но в течение более длительного периода, чем в случае кредитных траншей: выкуп ожидается через 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub>–7 лет после каждой покупки, но может быть продлен до максимального периода выкупа в 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub>–10 лет. По договоренностям о расширенном кредитовании государства-члены выплачивают возмещаемый сбор за обязательство, а также соответствующие сборы за использование кредита МВФ.

#### ***Механизм финансирования дополнительных резервов***

Механизм финансирования дополнительных резервов (СРФ) был создан в конце 1997 года в разгар финансового кризиса в Азии. Он предназначен для оказания финансовой помощи государствам-членам, испытывающим особые трудности урегулирования платежного баланса, связанные с крупной краткосрочной потребностью в финансировании после внезапной и разрушительной утраты доверия, выражающейся в давлении на их счета операций с капиталом и валютные резервы. Доступ к ресурсам СРФ предоставляется отдельно от лимитов, применяемых к кредитным траншам и ЕФФ, и не ограничивается какими-либо собственными прямыми лимитами. Ресурсы СРФ выделяются в рамках договоренности о кредитах «стэнд-бай» или договоренности о расширенном кредитовании. Предъявляемые условия по договоренности, предусматривающей использование ресурсов СРФ, являются теми же, что и по соответствующей договоренности о кредите «стэнд-бай» или договоренности о расширенном кредитовании.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Период выкупа ресурсов для СРФ значительно короче, чем для кредитных траншей и ЕФФ, так как предполагается более быстрое исправление ситуации с платежным балансом. Выкуп производится двумя частями и ожидается через 1–1½ года после каждой покупки; этот период может быть продлен до максимального периода выкупа в 2–2½ года. Использование ресурсов СРФ облагается сбором по базовой ставке, применимой ко всем кредитам МВФ, а также определенным дополнительным сбором. В течение первого года с даты первой покупки в рамках механизма дополнительный сбор составляет 300 базисных пунктов, после чего он повышается на 50 базисных пунктов в конце первого года и далее через каждые шесть месяцев вплоть до максимального уровня в 500 базисных пунктов. При этом взимается стандартный сбор за обязательство для договоренностей о кредитах «стэнд-бай».

### *Обусловленные кредитные линии*

Обусловленные кредитные линии (ССЛ) являются новым типом кредитных инструментов МВФ. Они были разработаны в разгар серии сильных финансовых кризисов, обусловивших крупномасштабное использование ресурсов МВФ рядом государств-членов, и были введены МВФ в 1999 году в качестве средства предотвращения распространения кризисов, вызванных состоянием счетов операций с капиталом. ССЛ призваны служить превентивным средством защиты государств-членов, которые продолжают проводить сильную политику, от возникновения проблем урегулирования платежного баланса при возникновении цепной международной финансовой реакции. Хотя ССЛ разрабатывались на основе опыта, накопленного МВФ за несколько десятилетий работы, они имеют ряд новых черт, отличающих их от других кредитных инструментов МВФ, и, в частности, включают элемент предварительного утверждения права на использование и автоматического получения ресурсов МВФ.

Критерии права на использование ССЛ являются весьма строгими:

- отсутствие немедленной потребности в использовании ресурсов МВФ на момент утверждения;
- положительная оценка политики государства-члена со стороны МВФ с уделением внимания соблюдению международных стандартов (особенно Специального стандарта на распространение данных МВФ, ССРД);
- конструктивные взаимоотношения с частными кредиторами в целях облегчения соответствующего участия частного сектора, а также удовлетворительное управление внешним риском; и

- наличие удовлетворительной экономической и финансовой программы и готовность государства-члена вносить в нее необходимые коррективы.

Как и в случае с СРФ, ресурсы ССЛ предоставляются в рамках договоренностей о кредитах «стэнд-бай» в сочетании с ресурсами по кредитным траншам. Уровень использования ресурсов ССЛ, как ожидается, должен находиться в пределах 300–500 процентов квоты, и он не засчитывается в лимиты доступа для кредитных траншей и ЕФФ.

При утверждении договоренности об использовании ресурсов ССЛ государству-члену выделяется небольшая сумма средств, но ее покупка не ожидается. В случае возникновения кризиса государство-член может просить о завершении обзора с целью активации инструмента, в ходе которого Исполнительный совет устанавливает, что государство-член оказалось затронутым кризисом, вызванным цепной реакцией, а его собственная политика не служила существенной причиной давления на платежный баланс. Предполагается, что на этом этапе выделяется одна треть суммы, предусмотренной по ССЛ. Этапы и условия получения остальных ресурсов по ССЛ оговариваются в ходе постактивационного обзора, проводимого вскоре после обзора по активации или одновременно с ним; предъявляемые условия, учитывая характер трудностей урегулирования платежного баланса, как ожидается, должны охватывать меры макроэкономической, а не структурной политики.

Финансовые условия использования ресурсов ССЛ идентичны условиям для СРФ, кроме того, что дополнительный сбор сверх базовой ставки сборов для ресурсов СРФ на 150 базисных пунктов меньше: дополнительный сбор для ресурсов ССЛ первоначально составляет 150 базисных пунктов и повышается на 50 базисных пунктов через год после первой покупки и далее через каждые шесть месяцев вплоть до максимального дополнительного сбора в 350 базисных пунктов. Сбор за обязательство для ССЛ является таким же, как и для СРФ.

#### ***Механизм компенсационного финансирования***

СФФ стал первым механизмом, предназначенным для оказания помощи государствам-членам, испытывающим особые проблемы урегулирования платежного баланса. Он был создан в 1960-х годах в целях обеспечения своевременного внешнего финансирования для государств-членов, испытывающих трудности урегулирования платежного баланса, связанные с временным сокращением поступлений от экспорта. В 1981 году был добавлен элемент для импорта зерновых; два других элемента, введенные со времени создания СФФ, были отменены (см. вставку II.5). В дополнение к потребности в финансировании платежного баланса,

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

связанной с дефицитом поступлений от экспорта или чрезмерными затратами на импорт зерновых, критерии, определяющие право на использование механизма, включают следующее:

- дефицит поступлений от экспорта или чрезмерные затраты на импорт зерновых носят временный характер;
- дефицит поступлений или чрезмерные затраты в основном обусловлены факторами, не подконтрольными государству-члену;
- если государство-член испытывает трудности урегулирования платежного баланса, связанные не только с дефицитом поступлений или чрезмерными затратами, то на момент обращения с просьбой об осуществлении покупки средств в рамках СФФ государство-член должно также иметь новую или уже действующую договоренность.

Доступ к ресурсам СФФ ограничивается собственными лимитами и не засчитывается в лимиты доступа по кредитным траншам и ЕФФ. Лимиты доступа по СФФ находятся в диапазоне от 45 процентов квоты как по элементу дефицита поступлений от экспорта, так и по элементу чрезмерных затрат на импорт зерновых, до совокупного лимита в 55 процентов квоты. В рамках этих лимитов фактический доступ зависит от величины дефицита поступлений или чрезмерных затрат и может быть ограничен в случае обеспокоенности по поводу способности государства-члена погасить задолженность перед МВФ. Использование ресурсов СФФ засчитывается в пороговый уровень для предъявления условий по верхним кредитным траншам, то есть СФФ не является механизмом, находящимся за рамками системы предъявляемых условий<sup>24</sup>.

В определенных обстоятельствах могут быть установлены этапы покупки средств в рамках СФФ, когда все покупки, следующие за первой покупкой, обуславливаются заключением государством-членом договоренности с МВФ и выполнением всех предъявляемых условий к покупке или перечислению средств по такой договоренности. В отношении сборов, ожиданий выкупа и обязательств по выкупу средств действуют те же условия, что и для кредитных траншей; однако дополнительный сбор по покупкам в рамках СФФ не взимается, и они не засчитываются при определении дополнительных сборов с непогашенных кредитов от МВФ сверх 200 процентов квоты.

В дополнение к ожидаемым срокам выкупа средств СФФ включает дополнительные конкретные положения о досрочном выкупе. Если

<sup>24</sup>На практике это означает, что государство-член, имеющее непогашенные кредиты по СФФ в размере 25 процентов квоты и более, не может воспользоваться кредитными траншами на условиях, предъявляемых по первому кредитному траншу (то есть менее строгих условиях).

государство-член производит покупку средств на основании оценочных данных о дефиците поступлений от экспорта или чрезмерных затратах на импорт зерновых, а фактические данные по их поступлению показывают, что покупка превысила сумму, которая была бы доступна, если бы использовались такие фактические данные, ожидается, что государство-член должно оперативно выкупить средства, эквивалентные полученной разнице.

### *Экстренная помощь*

МВФ имеет давнюю политику оказания финансовой помощи государствам-членам в чрезвычайных ситуациях. Условия, предъявляемые при предоставлении кредитов МВФ на эти цели, аналогичны условиям покупок из первого кредитного транша. Данной политикой охватывается два основных вида чрезвычайных ситуаций: стихийные бедствия, такие как землетрясения, наводнения или ураганы, и постконфликтные ситуации, связанные с социальными потрясениями.

Экстренная помощь при стихийных бедствиях оказывается в случаях, когда государство-член не может удовлетворить свои немедленные потребности в финансировании, вызванные стихийным бедствием, без серьезного уменьшения своих валютных резервов. Но при отсутствии такой потребности помощь МВФ этим государствам может оказываться в рамках СФФ, договоренности о кредите «стэнд-бай» или договоренности о расширенном кредитовании. Соответствующие условия политики предусматривают получение заявления об общей политике, которую государство-член намерено проводить, а также определенных гарантий того, что государство-член будет сотрудничать с МВФ в поиске в соответствующих случаях способов преодоления трудностей урегулирования его платежного баланса.

В постконфликтных ситуациях экстренная помощь может оказываться в случаях, когда существует срочная потребность в финансировании платежного баланса и МВФ может сыграть роль катализатора в мобилизации другой поддержки, а институциональный и административный потенциал государства-члена был подорван в результате социального конфликта, и государство-член еще не в состоянии разработать и осуществить комплексную экономическую программу, которая могла бы поддержана договоренностью с МВФ. Но при этом должны также существовать достаточные возможности для планирования и проведения политики, а власти должны продемонстрировать свою приверженность ей. Поддержка со стороны МВФ в таких случаях оказывается в рамках согласованных международных усилий по комплексному преодолению последствий конфликтной ситуации.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Помощь МВФ в чрезвычайных ситуациях вначале оказывалась путем гибкого применения политики в отношении использования кредитных траншей, но с 2000 года она регулируется специальной политикой за рамками кредитных траншей. Доступ обычно ограничивается 25 процентами квоты. Более крупные суммы могут предоставляться в порядке исключения: дополнительно 25 процентов квоты может быть предоставлено в постконфликтной ситуации, когда прогресс в восстановлении потенциала страны является медленным и государство-член не в состоянии перейти к договоренности с МВФ по прошествии одного года, но существуют достаточные подтверждения приверженности властей проведению реформ и возможностей их осуществления; в таких случаях может быть уместна выдача средств траншами. Покупки средств в рамках экстренной помощи облагаются сбором по базовой ставке и имеют максимальный период выкупа в 3<sup>1</sup>/<sub>4</sub>–5 лет, а также на них не распространяются ожидаемые сроки выкупа, и они не засчитываются при определении дополнительного сбора за пользование кредитами МВФ сверх 200 процентов квоты. МВФ создал специальный управляемый счет для оказания экстренной помощи в постконфликтных ситуациях странам, имеющим право на пользование механизмом ПРГФ, по льготной процентной ставке в 1/2 процента в год (см. приложение III). Для достижения этой задачи требуется мобилизация достаточных донорских ресурсов.

Суммы непогашенных кредитов МВФ в разбивке по механизмам финансирования в период 1990–2000 годов показаны на рисунке П.4.

### **Валютные авуары**

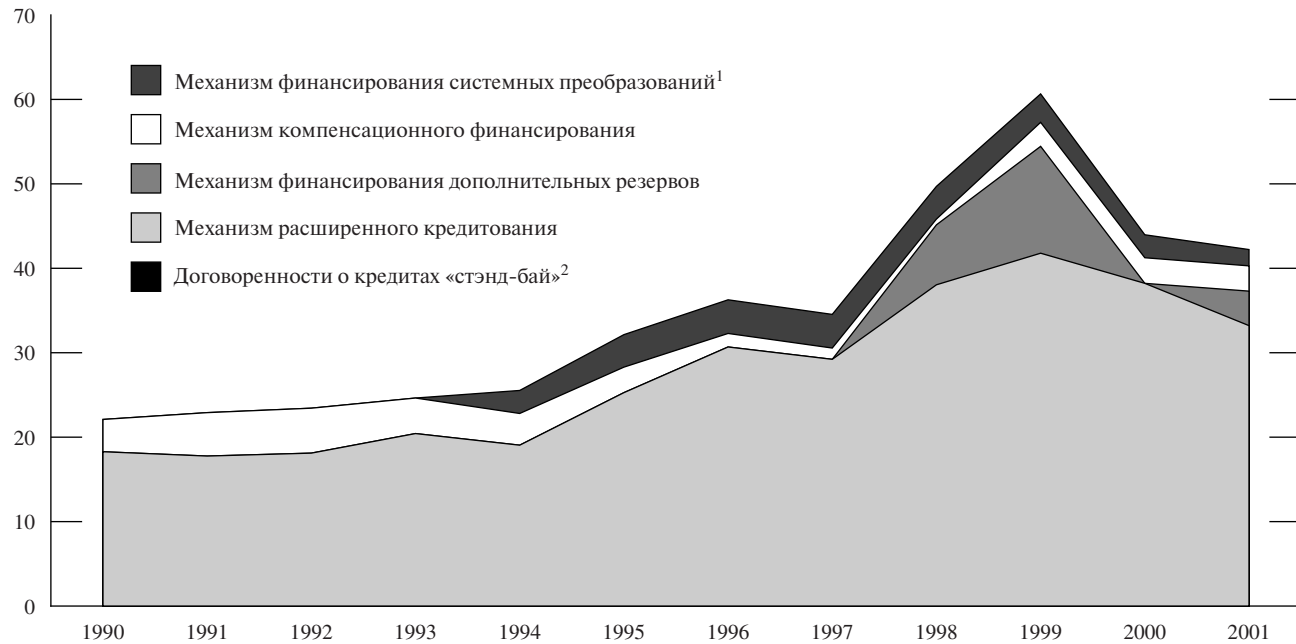
МВФ проводит различие в балансе СОР между используемыми и остальными валютами. Используемые валюты образуют валюты государств-членов, состояние платежного баланса и резервов которых является достаточно сильным, чтобы использовать их валюты для предоставления кредитов другим государствам-членам. Авуары в этих валютах составляют основную массу ресурсов, имеющихся для удовлетворения будущих потребностей в кредитах МВФ. Остальные валюты образуют валюты государств-членов с более слабыми внешними позициями, которые не используются для предоставления кредитов, хотя они и могут стать используемыми при улучшении состояния платежного баланса государств-членов, а также валюты стран-заемщиков.

### ***Определение стоимости валют***

Стоимость валют и ценных бумаг в пуле ресурсов СОР оценивается в СДР на основе репрезентативного обменного курса валюты каждого



**РИСУНОК II.4. НЕПОГАШЕННЫЕ КРЕДИТЫ МВФ В РАЗБИВКЕ ПО МЕХАНИЗМАМ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПО СОСТОЯНИЮ НА КОНЕЦ ФИНАНСОВОГО ГОДА, ЗАКАНЧИВАЮЩЕГОСЯ 30 АПРЕЛЯ, 1990–2001 ГОДЫ**  
(В миллиардах СДР)



<sup>1</sup>Кредиты, предоставленные по механизму финансирования системных преобразований в 1993–1995 годах, не будут полностью погашены до 2005 года.

<sup>2</sup>Включая небольшую сумму по кредитным траншам и экстренной помощи.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

государства-члена. Каждое государство-член обязано поддерживать неизменной в пересчете на СДР стоимость авуаров МВФ в его валюте на СОР. Однако это требование не распространяется на авуары МВФ на других счетах, таких как ССВ или счета, управляемые МВФ<sup>25</sup>. Общая стоимость в СДР валютных авуаров МВФ на СОР остается неизменной за счет корректировки сумм средств в валютах государств-членов. Государство-член обязано выплатить дополнительную сумму в своей валюте, если ее курс понижается по отношению к СДР, и МВФ возмещает средства в валюте государства-члена, если ее курс повышается. Данное требование называется обязательством поддержания стоимости. Благодаря этому обязательству ресурсы МВФ защищены от колебаний обменных курсов.

Переоценка стоимости авуаров МВФ в валюте государства-члена в пересчете на СДР производится в следующих случаях:

- валюта используется МВФ сделке с другим государством-членом;
- в конце финансового года МВФ (30 апреля);
- по просьбе государства-члена в течение года, например, в конце финансового года государства-члена; и
- в любых других случаях по усмотрению МВФ.

При необходимости корректировки обменного курса, по которому МВФ учитывает использование валюты государства-члена, новый курс начинает действовать по счетам МВФ с окончания операционного дня определения нового курса. Все авуары в валюте государства-члена на СОР, включая любые неурегулированные обязательства, связанные с предыдущей переоценкой, подлежат переоценке по новому курсу. Новый курс применяется ко всем операциям в данной валюте, включая административные расходы и поступления, пока вновь не возникнет необходимость в корректировке курса.

Скорректированная стоимость валюты является частью авуаров МВФ в валюте государства-члена. При каждой переоценке стоимости авуаров МВФ в валюте государства-члена, связанной с изменением обменного курса валюты к СДР, возникает дебиторская или кредиторская задолженность на определенную сумму в валюте государства-члена, которая подлежит оплате или получению государством-членом для поддержания неизменной стоимости в СДР авуаров в валюте государства-члена.

---

<sup>25</sup>Изменения стоимости валют государств-членов относительно СДР на других счетах МВФ (ССВ и счета, управляемые МВФ) проводятся как прибыль или убытки от переоценки стоимости по этим счетам.

### **Авуары в СДР**

МВФ не получает распределений СДР, и его средства в СДР образуются за счет части взносов по квотам, оплачиваемой в резервных активах, а также в результате расчетов по сборам и — в меньшей степени — погашения кредитов. МВФ, в свою очередь, использует полученные СДР для выплаты процентов по кредиторским позициям и для предоставления кредитов государствам-членам. Поскольку СДР были созданы в дополнение к существующим резервным активам, МВФ не держит крупных авуаров в СДР в течение длительных периодов времени и, напротив, использует получаемые им СДР при выдаче средств государствам-членам. Система СДР и ключевая роль СОР в обращении СДР обсуждаются в главе III.

### **Авуары в золоте**

МВФ держит 103 млн (тройских) унций (3 217 метрических тонн) чистого золота в назначенных официальных депозитариях и, таким образом, является третьим крупнейшим официальным держателем золота после Соединенных Штатов и Германии. Авуары МВФ составляют примерно 10 процентов всех официальных золотых запасов. МВФ приобрел свои запасы различными способами (вставка II.6). Авуары МВФ в золоте оцениваются в его балансе по их первоначальной цене, и поэтому балансовая стоимость золота составляет 5,9 млрд СДР. По рыночным ценам на конец апреля 2001 года авуары МВФ превышают 21 млрд СДР (примерно 27 млрд долларов).

### ***Положения о золоте в Статьях соглашения***

До принятия Второй поправки к Статьям соглашения в апреле 1978 года золото играло центральную роль как в МВФ, так и во всей международной валютно-финансовой системе. Вторая поправка содержала ряд положений, которые в совокупности были призваны обеспечить постепенное снижение роли золота в международной валютно-финансовой системе и МВФ. Вторая поправка:

- отменяла использование золота как общего знаменателя системы паритетов и основы определения стоимости СДР;
- отменяла официальную цену золота и обязательное использование золота в операциях между МВФ и его членами;
- требовала, чтобы МВФ в своих сделках с золотом воздерживался от регулирования цены золота или установления его фиксированной цены; и

### Вставка II.6. Источники и использование золота МВФ

МВФ приобрел практически все свои авуары в золоте до принятия Второй поправки к Статьям соглашения (1978 год) посредством четырех основных видов сделок.

- *Взносы.* Согласно первоначальному варианту Статей соглашения, 25 процентов первого взноса и взносов по увеличению квот обычно выплачивалось золотом. Это было крупнейшим источником золота МВФ.
- *Уплата сборов.* Первоначально все сборы, то есть проценты, за использование государствами-членами кредитов МВФ обычно выплачивались золотом.
- *Выкуп средств.* Государства-члены могли использовать золото для погашения предоставленных им кредитов МВФ.
- *Покупки средств.* Государство-член, желающее приобрести валюту другого государства-члена, могло получить ее путем продажи золота МВФ. Это положение в основном было использовано при продаже золота МВФ Южной Африкой в 1970–1971 годах.

Отток золота из авуаров МВФ происходил до принятия Второй поправки к Статьям соглашения (1978 год) в результате продажи золота в обмен на валюту и выплаты вознаграждений и процентов. Были осуществлены следующие продажи золота в обмен на валюту.

- *Продажи для пополнения валютных запасов (1957–1970 годы).* В конце 1950-х годов и в 1960-е годы МВФ несколько раз продавал золото для пополнения своих валютных авуаров.
- *Южноафриканское золото и смягчение воздействия.* В начале 1970-х годов МВФ продал золото государствам-членам в объемах, приблизительно соответствующих объемам его предшествующей покупки у Южной Африки; МВФ также продавал золото при выплате золота некоторыми государствами-членами в счет увеличения квот для смягчения воздействия таких выплат на золотые авуары резервных центров.
- *Инвестиции в ценные бумаги правительства США (1956–1972 годы).* В целях получения дохода для покрытия операционного дефицита часть золота была продана Соединенным Штатам, а доход от продажи вложен в ценные бумаги правительства США. После существенного увеличения резервов за счет доходов от сборов в начале 1970-х годов МВФ принял решение выкупить это золото у правительства США.
- *Продажи с аукциона и «в порядке реституции» (1976–1980 годы).* Когда государства-члены приняли решение о снижении роли золота в международной валютно-финансовой системе, МВФ продал примерно одну треть (50 млн унций) своих золотых авуаров, существовавших на то время. Половина этого объема была продана в порядке реституции государствам-членам по официальной на тот момент цене 35 СДР за одну унцию, а остальное золото было продано с аукциона на рынке для финансирования Трастового фонда, из которого поддерживается льготное кредитование МВФ стран с низким уровнем доходом.

За период с 1980 года МВФ провел всего несколько операций с золотом. Очень небольшой объем золота был получен в 1992 году от Камбоджи в погашение ее просроченных обязательств. В 1993 году МВФ обязался продать до 3 млн унций золота, если ресурсы Резервного счета Трастового фонда ПРГФ окажутся недостаточными для покрытия выплат кредиторам ПРГФ в счет погашения задолженности, связанной с кредитами, выданными при реализации прав в рамках программы накопления прав. Наконец, в 1999–2000 годах МВФ была проведена серия внерыночных операций с золотом, которые не повлияли на его авуары в золоте и были необходимы для получения ресурсов на финансирование его участия в Инициативе ХИПК.

- включала обязательство государств-членов сотрудничать с МВФ и другими государствами-членами в решении вопросов, касающихся резервных активов, в целях содействия более эффективному международному надзору за международной ликвидностью.

Статьи соглашения в настоящее время ограничивают использование золота в операциях МВФ. Решение о проведении МВФ любой операции с золотом принимается большинством в 85 процентов от общего числа голосов в МВФ. МВФ:

- может продавать золото напрямую по преобладающим рыночным ценам;
- может принимать золото в счет погашения обязательств государства-члена перед МВФ по согласованной цене, основанной на рыночных ценах на момент его принятия;
- не имеет права участвовать в иных операциях с золотом, таких как кредитование, аренда, свопы или использование золота в виде залога; и
- не имеет права покупать золото.

#### *Политика МВФ в отношении золота*

Политика МВФ в отношении золота определяется следующими пятью принципами.

- Золото как актив в авуарах МВФ, оцениваемых ниже реальной стоимости, обеспечивает основополагающую прочность его баланса. Любое использование золота МВФ не должно вести к ослаблению его общего финансового положения.
- Авуары в золоте обеспечивают операционную маневренность МВФ как в плане использования его ресурсов, так и в плане повышения доверия к его страховым остаткам. Таким образом, преимуществами от созданных в МВФ авуаров в золоте пользуются все государства-члены, как кредиторы, так и дебиторы.
- МВФ следует сохранять достаточно большие запасы золота в своих активах не только из пруденциальных соображений, но и на случай непредвиденных обстоятельств.
- МВФ как системно важное учреждение обязан воздерживаться от действий, которые могут вызвать нарушения в работе рынка золота.
- Прибыль от любой продажи золота должна помещаться в инвестиционный фонд, и только доход от инвестиций может использоваться в любых целях, которые могут быть согласованы государствами-членами МВФ.

***Золото МВФ после 1980 года***

В период с 1980 года золото МВФ использовалось два раза, причем без каких-либо последствий для долгосрочных золотых авуаров МВФ. Как и в случае с продажей золота на открытом аукционе в 1976–1980 годах, в этих двух случаях золото использовалось в интересах наиболее бедных государств-членов МВФ. Таким образом, в 1993 году МВФ принял обязательство о золотом обеспечении и в 1999 году принял решение о проведении вне рыночных операций с золотом.

***Обязательство о золотом обеспечении***

Для заверения кредиторов Механизма расширенного финансирования структурной перестройки (ЕСАФ) в том, что им будут погашены кредиты ЕСАФ (ныне ПРГФ), выданные при реализации прав в рамках «механизма накопления прав», было решено, что при необходимости для этого будет задействована часть золота МВФ. Таким образом, в 1993 году МВФ принял решение — необходимым большинством в 85 процентов от общего числа голосов — о продаже до 3 млн унций золота в случае, если будет установлено, что ресурсы Резервного счета Трастового фонда ПРГФ (плюс другие имеющиеся средства финансирования) являются недостаточными для покрытия причитающихся выплат с этого счета кредиторам ПРГФ. Дефицит средств должен быть покрыт за счет продажи золота на сумму предыдущего использования средств Резервного счета, связанного с просроченным погашением заемщиками кредитов, полученных ими в порядке реализации прав, плюс упущенные проценты на использованные средства.

В настоящее время трудно определить, насколько велика вероятность того, что в будущем будет задействовано обязательство о золотом обеспечении реализации прав по договоренностям ПРГФ, поскольку, прежде всего, нет определенности в отношении будущих заимствований в рамках программы накопления прав. непогашенную задолженность перед Трастовым фондом ПРГФ в рамках программы накопления прав по-прежнему имеют Сьерра-Леоне и Замбия, но эта задолженность быстро уменьшается либо в силу истечения сроков погашения соответствующих кредитов, либо в силу того, что они подпадают под расширенную Инициативу ХИПК. Поэтому крайне маловероятно, что обязательство о золотом обеспечении будет задействовано в связи с этими кредитами. Кроме того, обязательство о золотом обеспечении не может быть задействовано, пока не будут истощены ресурсы Резервного счета Трастового фонда ПРГФ<sup>26</sup>. Тем не менее три страны — Либерия, Сомали и Судан —

<sup>26</sup>Резервный счет Трастового фонда ПРГФ рассматривается в главе IV.

по-прежнему имеют право воспользоваться программой накопления прав и в какой-то момент времени теоретически могут заимствовать крупную сумму средств по линии ПРГФ в порядке реализации прав, при условии что Исполнительный совет будет и впредь продлевать программу накопления прав. Однако неизвестно, будут ли эти страны использовать программу накопления прав для погашения просроченной задолженности. В любом случае, самая ранняя реализация прав возможна только через несколько лет, а погашение соответствующих кредитов ПРГФ начинается только через пять с половиной лет после фактического перечисления средств.

#### ***Внерыночные операции с золотом***

Для финансирования своего вклада в Инициативу ХИПК МВФ в 1999–2000 годах провел ряд внерыночных операций с золотом. В период с декабря 1999 года по апрель 2000 года МВФ продал Бразилии и Мексике в общей сложности 12,944 млн унций чистого золота по ценам, преобладавшим на рынке на дату каждой операции. Общая сумма продаж составила 2,7 млрд СДР (3,7 млрд долларов). После каждой продажи золото немедленно принималось обратно по той же цене в счет финансовых обязательств этих государств-членов перед МВФ. В результате этих операций физические объемы золота в авуарах МВФ не изменились, но принимавшееся обратно золото проводилось по балансу МВФ по рыночной цене операции, а не по первоначальной цене 35 СДР за унцию чистого золота.

В соответствии со Статьями соглашения, доход от продажи золота в размере 35 СДР за унцию чистого золота был оставлен на СОР. Доход сверх этой суммы (всего 2,2 млрд СДР или 2,9 млрд долларов) был помещен на ССВ и инвестирован. Доход от этих инвестиций, который при необходимости будет перечислен в Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК, будет использован для финансирования вклада МВФ в Инициативу ХИПК. В этой связи Совет управляющих МВФ принял в сентябре 1999 года резолюцию, в которой указывалось, что внерыночные операции с золотом «являются разовым мероприятием крайне исключительного характера».

Данные операции с золотом следующим образом отразились на балансе и доходах МВФ.

- Авуары МВФ в используемых валютах на СОР стали меньше, а позиции по резервным траншам — выше, чем они могли бы быть, на сумму прибыли (2,2 млрд СДР). Это связано с тем, что Бразилия и Мексика произвели выплаты золотом, а не валютами, которые

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

могли бы быть использованы для уменьшения позиций по резервным траншам стран-кредиторов.

- На чистом доходе МВФ сказываются расходы на выплату вознаграждения по сохраняющимся повышенным позициям по резервным траншам. Дополнительный расход на выплату вознаграждения колеблется в зависимости от ставки вознаграждения, и в 2001 финансовом году, по оценкам, составил 94 млн СДР. Для сравнения целевой показатель чистого дохода МВФ на 2001 финансовый год — первый год, в который внебиржевые операции с золотом в полной мере сказались на доходах, — был равен 48 млн СДР, а на 2002 финансовый год чистый доход запланирован на уровне 51 млн СДР.

Хотя данные операции были успешными в том смысле, что они позволили МВФ внести свой вклад в решение проблем задолженности стран ХИПК, они привели к увеличению операционных расходов МВФ. Учитывая, что в соответствии со стандартными процедурами (см. ниже в разделе «Операционный доход») такое относительно крупное увеличение расходов должно было привести к повышению ставки сборов, эти расходы были уменьшены или компенсированы за счет применения механизма распределения финансового бремени и отнесения их на ССС-1. Аналогичным образом, сумма 94 млн СДР будет получена и в 2002 финансовом году.

## Сторона ресурсов и обязательств

### Квоты

Для каждого государства-члена МВФ устанавливается определенная квота, и его взнос в капитал МВФ равен этой квоте. Как отмечалось ранее, четверть взноса по квоте государства-члена обычно оплачивается в резервных активах, а остальная часть — в собственной валюте государства-члена<sup>27</sup>. Квоты выражаются в СДР, и их величина определяется Советом управляющих МВФ преимущественно на основе размеров экономики страны, а также с учетом квот аналогичных стран. При этом используется пять формул, позволяющих соотнести величину квоты с уровнем ВВП, объемом операций по текущим счетам и размером офи-

<sup>27</sup>В МВФ существует процедура оказания помощи государствам-членам, не имеющим достаточных резервов для оплаты доли взноса по квоте в резервных активах, путем предоставления им однодневного беспроцентного кредита МВФ (см. вставку III.4 в главе III).



циальных резервов страны. По состоянию на 30 апреля 2001 года общая сумма квот всех государств-членов составляла 212,4 млрд СДР. Перечень государств-членов и их квот приводится в приложении I.

Квоты государств-членов составляют финансовую основу МВФ и определяют ее размеры, а также выполняют другие функции, установленные в Статьях соглашения МВФ.

- Квоты обеспечивают основную массу резервных активов, которые могут использоваться МВФ при предоставлении валютных резервов, несмотря на наличие заемных средств и растущую роль ресурсов, управляемых МВФ, в оказании льготной помощи наиболее бедным государствам-членам.
- Квоты определяют распределение голосов в МВФ<sup>28</sup>. Квоты определяют финансовые взаимоотношения государств-членов с МВФ, а также, посредством механизма прав голоса, их роль в принятии решений МВФ и их представительство в Исполнительном совете. Многие решения принимаются простым большинством голосов, хотя некоторые важные в финансовом отношении решения требуют особого большинства голосов (приложение II).
- Квоты по-прежнему играют крайне важную роль в определении спроса на ресурсы МВФ. Квоты являются основой определения доступа к ресурсам в случае подавляющего большинства программ, поддерживаемых МВФ, в пределах лимитов, установленных Статьями соглашения и Исполнительным советом<sup>29</sup>. Однако с годами зависимость между квотами и доступом к ресурсам стала более эластичной, в особенности с учетом того, что спрос на ресурсы МВФ стал менее предсказуемым ввиду возросшей роли потоков капитала в нарушениях равновесия платежного баланса. Освобождения от лимитов доступа к ресурсам МВФ, установленных в Статьях соглашения, предоставляются при необходимости обеспечения доступа в соответствии с операционными требованиями.
- Квоты также определяют доли государств-членов в общих распределениях СДР<sup>30</sup>.

<sup>28</sup>Каждое государство-член имеет 250 базовых голосов плюс по одному дополнительному голосу за каждые 100 000 СДР квоты. Таким образом, базовые голоса служат для усиления относительного права голоса государств-членов с небольшими квотами.

<sup>29</sup>Хотя по Статьям соглашения (раздел 3(b)(iii) Статьи V) авуары МВФ в валюте государства-члена, определяющие его доступ к кредитам МВФ, не могут превышать 200 процентов квоты, государствам-членам обычно предоставляется освобождение от данного лимита, ограничивающего кредиты МВФ 100 процентами квоты. См. выше раздел «Политика доступа».

<sup>30</sup>Раздел 2(b) Статьи XVIII.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Изначальные квоты первых государств-членов МВФ были установлены на Бреттонвудской конференции в 1944 году (дополнение А к Статьям соглашения МВФ); квоты последующих государств-членов определяются Советом управляющих МВФ на принципах, соответствующих применявшимся к существующим государствам-членам. МВФ корректирует квоты в ходе пятилетних общих пересмотров, а также на нерегулярной основе за рамками общих пересмотров. Решения об изменении квот принимаются большинством в 85 процентов от общего числа голосов.

Определение квот новых государств-членов МВФ основывается на том принципе, что они должны приблизительно соответствовать квотам существующих государств-членов с сопоставимым размером и параметрами экономики. На практике этот принцип отражается в применении определенных формул расчета. Со времени создания МВФ квоты, рассчитываемые по формулам, использовались в качестве ориентира при принятии решений относительно фактического размера и распределения квот государств-членов.

Формулы для расчета квот менялись со временем. Первая формула включала параметры национального дохода, официальных резервов, импорта, колебаний экспорта и отношения экспорта к национальному доходу и была разработана на Бреттонвудской конференции в 1944 году для определения общей структуры изначальных квот, обсуждавшихся в ходе переговоров.

Метод нескольких формул был принят в начале 1960-х годов, когда было решено пересмотреть бреттонвудскую формулу и дополнить ее четырьмя другими формулами, содержащими те же основные переменные показатели, но с большими весами для внешней торговли и колебаний экспорта. Если бреттонвудская формула с ее относительно высокими весами национального дохода обычно оказывалась более выгодной крупным странам, то дополнительные четыре формулы, как правило, ведут к увеличению квот стран с небольшой открытой экономикой. Приведенные во вставке II.7 пять формул последний раз менялись в 1982–1983 годах.

### *Общие пересмотры*

МВФ обычно проводит общие пересмотры квот государств-членов один раз в пять лет<sup>31</sup>. В ходе этих пересмотров МВФ имеет возможность оценить достаточность квот с точки зрения удовлетворения потребностей государств-членов в обусловленных ликвидных средствах и обеспечения возможностей МВФ финансировать эти потребности.

<sup>31</sup>Раздел 2(a) Статьи III.

Кроме того, общие пересмотры позволяют корректировать квоты государств-членов с учетом изменений их относительных позиций в мировой экономике. Из всех общих пересмотров до настоящего времени только один пересмотр был проведен за рамками пятилетнего цикла (в 1958/1959 году).

При общем пересмотре квот главным образом рассматриваются вопросы увеличения квот и его распределения среди государств-членов. В четырех случаях принималось решение о том, что нет необходимости в увеличении квот, а в остальных восьми случаях общее повышение составляло от 31 до 61 процента (таблицы II.3 и II.4).

Увеличение квоты государства-члена в порядке общего пересмотра квот обычно складывается из следующих двух элементов: (1) равнопропорционального элемента, распределяемого среди всех государств-членов в соответствии с их существующими квотами, и (2) выборочного элемента, распределяемого либо среди всех государств-членов, либо среди их отдельной группы. Выборочный элемент используется для изменения соотношения квот между государствами-членами. При любом общем повышении квот соотношение квот перераспределяется тем сильнее, чем выше выборочное увеличение. На практике выборочный компонент, как правило, бывает относительно небольшим.

Перечень государств-членов, имеющих право на выборочное увеличение квот, и порядок распределения выборочного элемента определяются Исполнительным советом. Распределение выборочного увеличения квот обычно основывалось на расчетных квотах<sup>32</sup>. Расчетные квоты определяются по формулам расчета квот, составленным для получения количественных показателей относительного экономического положения стран<sup>33</sup>. Используемые методики поясняются на следующих примерах.

<sup>32</sup>Со времени Восьмого пересмотра квот в 1982/1983 году все государства-члены участвовали в повышении квот, состоявшем из равнопропорционального элемента, а также выборочного элемента, отражавшего относительную расчетную квоту каждого государства-члена.

<sup>33</sup>Как дополнительно поясняется ниже, формулы являются одним из элементов определения фактических квот. Хотя формулы расчета квот не упоминаются в Статьях соглашения, а Исполнительный совет официально не принимал ни одной из формул, он тем не менее использует их в качестве независимого показателя относительных экономических позиций государств-членов в мировой экономике. Квоты, рассчитанные по формулам, то есть расчетные квоты, обычно отличаются от фактических квот государств-членов, и при последнем пересмотре фактические квоты были в среднем более чем вдвое меньше расчетных квот.

**ВСТАВКА II.7. СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПЯТЬ ФОРМУЛ ДЛЯ РАСЧЕТА КВОТ**

В настоящее время применяются следующие пять формул расчета квот (бреттонвудская формула приведена первой):

$$CQ = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC)(1 + C/Y),$$

$$CQ = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC)(1 + C/Y),$$

$$CQ = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC)(1 + C/Y),$$

$$CQ = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044(P + C) + 0,8352VC,$$

$$CQ = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039(P + C) + 1,0432VC,$$

где  $CQ$  = расчетной квоте;

$Y$  = ВВП в текущих рыночных ценах за последний год;

$R$  = средний за двенадцать месяцев объем золото-валютных резервов, включая СДР и резервную позицию в МВФ, за последний годовой период;

$P$  = среднегодовая величина текущих платежей (товары, услуги, доходы, частные трансферты) за последний пятилетний период;

$C$  = среднегодовая величина текущих поступлений (товары, услуги, доходы, частные трансферты) за последний пятилетний период;

$VC$  = колебания текущих поступлений, определяемые как единое среднее квадратичное отклонение от скользящего среднего значения за пять лет, центрированного на третьем году, за последний 13-летний период.

Квоты, рассчитанные по каждой из четырех небреттонвудских формул, умножаются на корректировочный коэффициент, с тем чтобы сумма расчетных значений для всех государств-членов была равна сумме, полученной по бреттонвудской формуле. За расчетную квоту государства-члена принимается значение, полученное по бреттонвудской формуле, или среднее из двух наименьших значений, полученных по четырем другим формулам (после умножения на корректировочный коэффициент), в зависимости от того, какое из значений является большим.

ТАБЛИЦА II.3. ОБЩИЕ ПЕРЕСМОТРЫ КВОТ В МВФ  
(В процентах)

Пересмотр квот	Решение Совета управляющих	Равнопропорциональное увеличение квот <sup>1</sup>	Общее увеличение квот	Дата вступления в силу
Первый пятилетний	Увеличение не предложено	—	—	
Второй пятилетний 1958/59 год	Увеличение не предложено 2 февраля 1959 года и 6 апреля 1959 года <sup>2</sup>	50	60,7	6 апреля 1959 года
Третий пятилетний	Увеличение не предложено	—	—	
Четвертый пятилетний	31 марта 1965 года	25	30,7	23 февраля 1966 года
Пятый общий	9 февраля 1970 года	25	35,4	30 октября 1970 года
Шестой общий	22 марта 1976 года	Увеличение квот определялось на основе различных групп стран	33,6	1 апреля 1978 года
Седьмой общий	11 декабря 1978 года	50	50,9	29 ноября 1980 года
Восьмой общий	31 марта 1983 года	19	47,5	30 ноября 1983 года
Девятый общий	28 июня 1990 года	30	50,0	11 ноября 1992 года
Десятый общий	Увеличение не предложено	—	—	
Одинадцатый общий	30 января 1998 года	33,75	45,0	22 января 1999 года

<sup>1</sup>Единообразное увеличение квот для всех стран, участвующих в пересмотре.

<sup>2</sup>Решением от февраля 1959 года предусматривалось равнопропорциональное увеличение квот на 50 процентов и специальное увеличение для 3 стран; решением от апреля 1959 года предусматривалось специальное увеличение квот еще для 14 стран.

ТАБЛИЦА II.4. ИЗМЕНЕНИЕ КВОТ В МВФ  
(Квоты в миллионах СДР)<sup>1</sup>

Год	Количество членов (1)	Предлагаемые квоты (2)	Изменения в предлагаемых квотах				Итого <sup>4</sup> (7)
			Новые члены <sup>2</sup>		Общие пересмотры <sup>3</sup> (5)	Специальные и другие (6)	
			Количество (3)	Квоты (4)			
1944 <sup>5</sup>	40	7 514,00	40	7 514,00	—	—	—
1950	49	8 036,50	10	649,50	—	-2,00 <sup>6</sup>	522,50
			(1)	(125,00)	—	—	—
1955	58	8 750,50	10	837,00	—	2,00 <sup>6</sup>	714,00
			(1)	(125,00)	—	—	—
1959	69	14 640,25	11	404,50	5 328,75	156,50 <sup>7</sup>	5 889,75
1965	102	20 932,00	34	756,75	4 791,75	793,25	6 291,75
			(1)	(50,00)	—	—	—
1970	116	28 776,00	14	204,25	7 393,50	246,25	7 844,00
1976	133	38 976,40	17	445,40	9 755,00	—	10 200,40
1978	141	59 605,50	8	140,10	19 839,00	650,00	20 629,10
1983	146	89 236,30	5	394,40	28 176,50	1 059,90	29 630,80
1990	154	135 214,70 <sup>8</sup>	10	1 016,75	45 082,15	—	45 978,40
			(2)	(120,50)	—	—	—
1998	183 <sup>9</sup>	212 029,00	31	12 736,65	65 802,95	40,00	76 814,30
			(2)	(1 765,30)	—	—	—
2001	183	213 711,00	—	—	—	1 682,00 <sup>10</sup>	1 682,00

<sup>1</sup>Квоты в МВФ выражались в долларах США по эквиваленту официальной цены золота 1934 года до Шестого общего пересмотра квот в 1976 году, когда расчетной единицей МВФ стали СДР, стоимость которых также оценивалась по официальной цене золота 1934 года. Следовательно, в период по 1970 год доллар США и СДР напрямую сопоставимы по обменному курсу 1 СДР = 1 доллар США.

<sup>2</sup>В скобках указаны страны, которые вышли из МВФ или членство которых перешло к странам-преемницам.

<sup>3</sup>На даты принятия решений Совета управляющих с предложениями о корректировке квот государств-членов.

<sup>4</sup>Сумма граф (4), (5) и (6).

<sup>5</sup>За исключением Австралии, Гаити, Либерии, Новой Зеландии и СССР, которые не вступили в МВФ в момент заключения Бреттонвудского соглашения (см. дополнение А к «Статьям соглашения»), и включая согласованное увеличение квот Египта, Исламской Республики Иран, Парагвая и Франции вскоре после начала деятельности МВФ.

<sup>6</sup>Квота Гондураса была снижена по его просьбе в 1948 году, но в 1951 году восстановлена до исходного уровня.

<sup>7</sup>Включая 121,0 млн СДР по специальным распределениям для стран с малыми квотами.

<sup>8</sup>Включая Камбоджу, не участвовавшую в Девятом общем пересмотре.

<sup>9</sup>Включая Федеративную Республику Югославия, которая еще не является преемником членства в МВФ. Согласно решению Исполнительного совета МВФ от 20 декабря 2000 года, Федеративная Республика Югославия выполнила необходимые условия, чтобы стать преемником членства в МВФ.

<sup>10</sup>Специальное увеличение квоты Китая.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- Во время Шестого пересмотра в 1976 году Исполнительный совет решил вдвое повысить относительные квоты основных стран-экспортеров нефти, определив, что коллективная доля всех развивающихся стран не сократится. Основанием для этого решения служило то, что такое перераспределение позволит укрепить ликвидность МВФ. В данном случае формулы расчета квот не играли никакой роли в определении государств-членов, имеющих право на выборочное увеличение квот.
- Во время Одиннадцатого пересмотра в 1998 году 25 процентов увеличения квот было выборочным. Формулы для расчета квот использовались для определения доли каждого государства-члена в выборочном увеличении квот следующим образом: (1) 15 процентов всего повышения (три пятых выборочного элемента) было распределено среди всех членов; (2) 10 процентов всего повышения было распределено среди стран, фактические квоты которых были сочтены наиболее «несоответствующими» их расчетным квотам<sup>34</sup>.

Корректировка отношений квот обычно проводится в рамках общих пересмотров, как правило, в контексте неотложной необходимости обеспечения МВФ дополнительными ресурсами. Это объясняется тем, что легче достичь договоренности, когда все государства-члены участвуют в увеличении квот. Труднее достичь договоренности, когда только определенная группа государств-членов получает увеличенные квоты, а квоты других государств-членов остаются неизменными и уменьшаются относительно общей суммы квот.

### *Специальные увеличения квот*

Государство-член может в любое время просить о корректировке его квоты<sup>35</sup>. Специальное увеличение квот может проводиться как в рамках общего пересмотра, так и в любое другое время. В последние годы это обычно делается в контексте общего пересмотра. Как и в случае с выборочными повышениями, при определении размера специального повы-

<sup>34</sup>«Несоответствующим» было сочтено отношение расчетных квот к фактическим выше единицы. Такое отношение имело тридцать восемь государств-членов. Пять из этих государств-членов, квоты которых в наибольшей степени не соответствовали расчетным и которые были в состоянии внести вклад в укрепление ликвидности МВФ в среднесрочной перспективе, получили 1 процент из 10-процентной доли увеличения, приходившейся на группу из 38 государств.

<sup>35</sup>Согласно разделу 2(a) Статьи III, МВФ имеет право «если признает это уместным, рассмотреть в любое другое время возможность изменения квоты любого конкретного государства-члена по его просьбе».



шения учитываются как квоты, рассчитанные по формулам, так и позиция Исполнительного совета. Ниже приведены некоторые примеры.

- За период с 1947 по 1959 годы специальные увеличения квот получили пять государств-членов (Египет, Исламская Республика Иран, Парагвай, Филиппины и Франция). Основным фактором, обусловившим эти увеличения, было мнение о том, что исходные квоты этих государств-членов во время Бреттонвудской конференции в 1945 году были установлены на необоснованно низком уровне. В период с 1959 по 1969 годы были проведены специальные корректировки квот еще девяти стран. Все вышеуказанные повышения были осуществлены за рамками общих пересмотров.
- Япония получила специальное увеличение квоты в рамках Девятого пересмотра. В этом случае семь крупнейших промышленно развитых стран договорилось перераспределить между собой увеличение квот таким образом, чтобы это не отразилось на увеличении квот для остальных государств-членов<sup>36</sup>.

За период с 1970 года имело место всего четыре специальных увеличения квот за рамками общих пересмотров. Специальные увеличения квоты Китая в 1980 году и квоты Камбоджи в 1994 году были связаны с изменением представительства в МВФ (в случае Китая) и возобновлением активных отношений с МВФ (в случае Камбоджи), поскольку первоначальная квота Китая ни разу не увеличивалась, а квота Камбоджи не увеличивалась с 1970 года. В 1981 году специальное увеличение квоты получила Саудовская Аравия. Основной причиной специального увеличения квоты Саудовской Аравии послужило стремление укрепить ликвидную позицию МВФ в период долгового кризиса развивающихся стран до завершения Восьмого пересмотра. Китай также получил специальное увеличение квоты в 2001 году с учетом его позиций в мировой экономике после восстановления его суверенитета в отношении Гонконга. В каждом из увеличений после 1969 года определенную роль при определении величины повышения квот играли формулы для расчета квот.

### *Роль формул для расчета квот*

На практике роль формул для расчета квот в определении фактических квот и корректировке их соотношений является достаточно ограни-

<sup>36</sup>В результате данного перераспределения, имевшего целью специальное увеличение квоты Японии, новые квоты Германии и Японии были выравнены, как и квоты Соединенного Королевства и Франции (которые лишь немного меньше квот Японии и Германии), а также были скорректированы квоты Соединенных Штатов, Канады и Италии, с тем чтобы общие квоты этой группы из семи стран остались неизменными.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

ченной. Как отмечалось выше, увеличение квот в рамках общих пересмотров распределялось в основном исходя из принципа единообразного пропорционального повышения фактических квот. Сохранение существенных различий между фактическими и расчетными долями квот объясняется тем, что:

- Исполнительный совет придерживается мнения о том, что общие пересмотры квот должны обеспечивать соответствующее увеличение квот всех государств-членов;
- существует общее нежелание принимать политически трудные решения о корректировке относительных квот;
- многие не удовлетворены формулами, считая их чрезмерно сложными, недостаточно прозрачными и не отражающими фактических условий в мировой экономике.

В 1999 году МВФ создал группу независимых внешних экспертов, Группу по пересмотру формул расчета квот (ГПФК), призванную оценить правильность формул, используемых в качестве ориентира при определении квот, и разработать рекомендации по их реформированию, которые учитывали бы изменения в мировой экономике и международной финансовой системе, а также растущую глобализацию рынков. В августе 2000 года эта группа в составе восьми экспертов под председательством профессора Ричарда Купера из Гарвардского университета представила доклад, который был рассмотрен Исполнительным советом вместе с комментарием сотрудников МВФ. Доклад и комментарий сотрудников были впоследствии опубликованы на сайте МВФ в Интернете<sup>37</sup>.

Доклад ГПФК содержал информацию по истории и применению формул для расчета квот, предложения по основным принципам будущих реформ и рекомендации по упрощению и обновлению формул. Обсуждение на Исполнительном совете показало, что существует широкий диапазон мнений по вопросам, поднятым в докладе, и комментарии сотрудников. Было выражено общее согласие с необходимостью упрощения существующих формул и их обновления с учетом растущей роли потоков капитала. Вместе с тем была выражена обеспокоенность тем, что предварительная частичная подстановка количественных значений в формулу, рекомендованную группой, указывает на более высокую концентрацию квот среди крупнейших промышленно развитых стран (что впоследствии было подтверждено более полными новыми расчетами

<sup>37</sup>См. <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfrg/report/index.htm> и <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfrg/comment/index.htm>.

сотрудников МВФ)<sup>38</sup>. Исполнительные директора согласились с необходимостью продолжения работы группы внешних экспертов с целью разработки формул расчета квот, которые более полно отражали бы роль государств-членов в мировой экономике. Международный валютно-финансовый комитет (МВФК) поддержал эту точку зрения на своем заседании в Праге в сентябре 2001 года, и была принята программа работы по дальнейшему рассмотрению альтернативных формул расчета квот до Ежегодных совещаний 2001 года.

### Позиции по резервному траншу

Когда государства-члены оплачивают часть своего взноса по квоте в форме резервных активов, то в обмен на предоставляемые ими резервные активы они приобретают ликвидные требования к МВФ, что во многом аналогично помещению срочного депозита в коммерческий банк. Это требование называется позицией по резервному траншу; оно равно квоте государства-члена в МВФ за вычетом авуаров в его валюте на СОР (исключая валютные авуары, связанные с использованием кредитов самим государством-членом). Доля взноса государства-члена в виде резервных активов колеблется со временем, но ее первоначальный уровень на момент оплаты квоты составляет примерно 25 процентов. Позиция государства-члена по резервному траншу увеличивается, когда МВФ использует его валюту для кредитования других государств-членов, и уменьшается, когда заимствующие государства-члены используют эту валюту для погашения своей задолженности. Позиция по резервному траншу является частью ликвидных международных резервов государства-члена, поскольку государство-член, продемонстрировав, что оно имеет потребности в финансировании платежного баланса, может конвертировать свои резервные активы, выраженные в СДР, в одну или несколько свободно используемых валют и использовать свои средства в МВФ (вставка II.8). Государство-член при необходимости обязано предоставить резервные активы на сумму до 100 процентов от своей квоты. На практике же сумма резервных активов, предоставляемых МВФ, понизилась до уровня намного меньше этого максимума (рисунок II.5).

МВФ выплачивает проценты, называемые вознаграждением, по резервной позиции государства-члена в МВФ, за исключением небольшой части этой позиции, предоставляемой МВФ на беспроцентной основе. Невознаграждаемая (беспроцентная) часть позиции по резервному траншу равна 25 процентам квоты государства-члена на 1 апреля 1978 года, то есть той части квоты, которая до принятия Второй поправ-

<sup>38</sup>См. <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2001/eng/erqfq.htm>.

#### ВСТАВКА II.8. ПОЛИТИКА В ОТНОШЕНИИ РЕЗЕРВНОГО ТРАНША

Резервный транш можно считать «механизмом финансирования первой инстанции». Он отличается от кредитных траншей и различных механизмов финансирования тем, что позиция государства-члена по резервному траншу является частью его собственных валютных резервов. Следовательно, покупка средств из резервного транша не представляет собой использования кредита МВФ. Для его сохранения в качестве резервного актива, доступного государству-члену по его усмотрению, МВФ принял следующую политику в отношении использования резервного транша.

- Определение резервного транша (квота за вычетом авуаров в валюте государства-члена) совершенно четко исключает из него валютные авуары, связанные с прошлым использованием кредитов МВФ. Это было сделано для того, чтобы государства-члены могли производить покупки из кредитных траншей без обязательного предварительного использования резервных траншей. Государство-член выбирает, какими ресурсами воспользоваться в первую очередь.

- Покупка из резервного транша, как и любое другое использование ресурсов МВФ, должна быть обоснована потребностью государства-члена в финансировании платежного баланса, но МВФ не ставит под сомнение приводимые государством-членом обоснования.

- Покупки средств из резервного транша не оговариваются условиями, с них не взимаются сборы, и к ним не применяются ожидания и обязательства выкупа средств.

ки к Статьям соглашения МВФ оплачивалась золотом. Исторически сложилось, что вознаграждение по золотому траншу никогда не выплачивалось, и поэтому было естественно оставить не вознаграждаемым тот же резервный транш в СДР на указанную дату. Для государств-членов, присоединившихся к МВФ после этой даты, не вознаграждаемый резервный транш равен той же процентной доле первоначальной квоты, что и средний не вознаграждаемый резервный транш в процентном отношении к квотам всех остальных государств-членов на момент присоединения нового государства-члена к МВФ. Не вознаграждаемый резервный транш остается фиксированным для каждого государства-члена в номинальном выражении, но как процент от квоты, учитывая последующие увеличения квот, в настоящее время он значительно ниже<sup>39</sup>. В среднем он составляет 3,8 процента квоты, хотя фактическая процентная доля для каждого государства-члена неодинакова.

<sup>39</sup>В прошлом доля вознаграждаемого резервного транша иногда увязывалась с концепцией вознаграждаемой «нормы», которая рассчитывалась как состоящая из (1) 75 процентов квоты государства-члена до принятия Второй поправки, плюс (2) любое  
(продолжение...)

### Страховые остатки

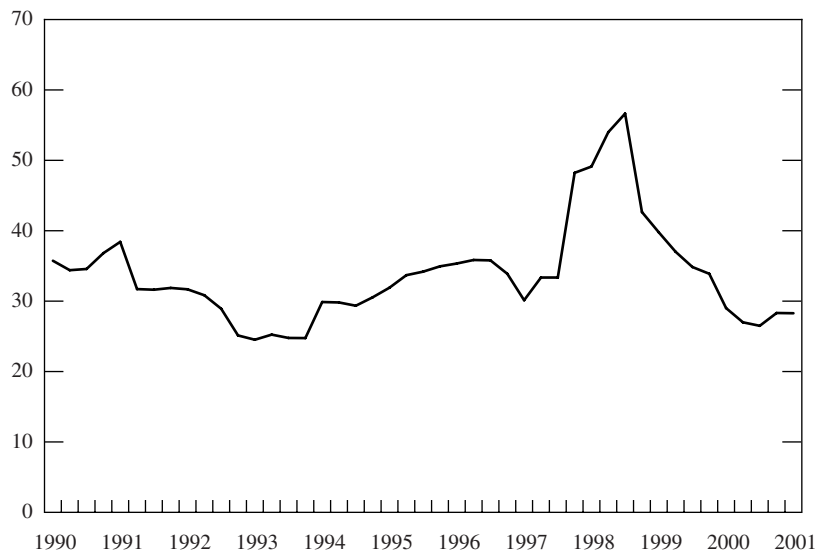
Ресурсы МВФ на СОР увеличиваются за счет пополнения его страховых остатков, включающих резервы и остатки средств, отложенных на Первом специальном страховом счете (ССС-1). Уровень и темпы накопления страховых остатков зависят от оценок МВФ риска будущего операционного дефицита и общего кредитного риска, в том числе связанного с просроченными обязательствами, а также риска появления просроченной задолженности в какой-то момент времени в будущем у государств-должников, имеющих в настоящее время устойчивые позиции. Последний фактор риска возрастает с увеличением объема и концентрации непогашенных кредитов, но сдерживается положительным экономическим воздействием проводимой государствами-членами политики экономической стабилизации и статусом МВФ как привилегированного кредитора. Небольшую сумму ликвидных средств на СОР также обеспечивают резервы. Уровень и структура страховых остатков на СОР в последние годы показаны в таблице П.5.

Резервы отражают накопленный чистый доход и состоят из особого резерва и общего резерва. Средства особого резерва могут использоваться для любых целей, для которых используется общий резерв, за исключением распределения.

- Особый резерв был создан в 1957 году, первоначально за счет поступлений от программы золотых инвестиций, в качестве меры защиты от операционного дефицита, который впоследствии покрывался из этого резерва. Пополнение особого резерва затем финансировалось за счет чистого дохода, кроме дохода по СРФ.
- Общий резерв был создан в 1958 году для покрытия капитальных убытков и административного дефицита. Начиная с 1998 финансового года в общий резерв зачисляется чистый доход по СРФ, который является единственным доходом, зачисляемым в данный резерв с 1971 года. Любое распределение средств из общего резерва должно производиться среди всех государств-членов пропорционально их квотам.

*(продолжение)* последующее увеличение квоты. Для государства, ставшего членом после 1 апреля 1978 года, нормой является процентная доля его квоты, равная средневзвешенной норме всех других государств-членов на дату присоединения данного государства-члена к МВФ относительно их квот, плюс сумма любого последующего увеличения его квоты. При каждом увеличении квот норма государства-члена повышается, приближаясь к 100 процентам его квоты. Вознаграждаемый резервный транс не включает некоторые авуары: все валютные авуары, приобретенные в результате использования государством-членом ресурсов МВФ, а также валютные авуары на счете МВФ № 2 в размере менее 1/10 процента квоты государства-члена. См. раздел «Счета МВФ в государствах-членах».

РИСУНОК П.5. СРЕДНЯЯ РЕЗЕРВНАЯ ПОЗИЦИЯ  
ГОСУДАРСТВ-ЧЛЕНОВ ПО ПЛАНУ ФИНАНСОВЫХ ОПЕРАЦИЙ,  
ЯНВАРЬ 1990 ГОДА – АПРЕЛЬ 2001 ГОДА  
(В процентах от квоты)



Создание специальных страховых счетов (ССС) и накопление соответствующих остатков является частью общей стратегии МВФ по защите организации от отрицательных финансовых последствий хронической просроченной задолженности, то есть обязательств, остающихся просроченными, по крайней мере, в течение шести месяцев<sup>40</sup>. СССР-1 был создан в 1987 году в качестве меры защиты от потенциальных убытков в случае полной неспособности государств-членов с хронической просроченной задолженностью урегулировать свои финансовые обязательства перед МВФ. После первоначального помещения на счет избыточного дохода в размере 26,5 млн СДР в 1987 году ежегодное пополнение СССР-1 осуществлялось посредством корректировки ставок сборов и вознаграждения в порядке «распределения финансового бремени» (вставка П.9). Суммы распределяемых таким образом средств составляли до 5 процентов резервов на СОР на начало года, вплоть до 2001 финансового года, после чего они были уменьшены до 3,3 процента. Ос-

<sup>40</sup>МВФ также взимает специальные сборы в случае просрочки выкупа средств и оплаты сборов менее чем на шесть месяцев. См. раздел главы V «Защита финансового положения МВФ».

ТАБЛИЦА II.5. УРОВЕНЬ СТРАХОВЫХ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ НА СОР  
ЗА ФИНАНСОВЫЙ ГОД, ЗАКАНЧИВАЮЩИЙСЯ 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА

	Конец финансового года					
	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>1</sup>	2001 <sup>1</sup>
	<i>(В миллиардах СДР)</i>					
Резервы	1,9	2,0	2,1	2,6	2,8	3,0
ССС-1	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2
ССС-2 <sup>2</sup>	0,9	1,0	1,0	1,0	—	—
Страховые остатки	3,5	3,8	4,0	4,6	3,9	4,2
Минус просроченная задолженность по кредитам	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9
ССС-2 <sup>2</sup>	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	—	—
Свободные резервы	1,5	1,7	2,0	2,6	2,9	3,3
	<i>(В процентах)</i>					
Свободные резервы в процентах от надежного кредита	4,2	5,1	4,1	4,3	7,0	8,0
Страховые остатки в процентах от всего непогашенного кредита	9,7	10,9	8,1	7,5	9,0	10,0

<sup>1</sup>Исключая совокупное воздействие изменения метода бухгалтерского учета в 2000 финансовом году.

<sup>2</sup>См. вставку II.9.

татки средств на СССР-1 возмещаются соответствующим странам-дебиторам и странам-кредиторам по урегулированию всех просроченных обязательств или до того по решению МВФ<sup>41</sup>.

До настоящего времени МВФ стремился поддерживать общую сумму страховых остатков, по крайней мере, в объеме кредитов, выданных государствам-членам, находящимся в состоянии хронической просроченной задолженности. Этот уровень был достигнут в 1993 финансовом году и с тех пор постоянно поддерживается. Кроме того, чтобы защитить себя от общего кредитного риска, МВФ поставил перед собой задачу поддер-

<sup>41</sup>Второй специальный страховой счет (ССС-2) был создан в качестве меры защиты от возможных убытков в результате покупок в порядке реализации прав в рамках программы накопления прав (ПНП), а также для обеспечения дополнительных ликвидных средств для финансирования реализации прав (см. вставку II.9 и главу V). СССР-2 был ликвидирован в 1999 году.

### ВСТАВКА II.9. МЕХАНИЗМ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО БРЕМЕНИ

Начиная с 1986 года действует механизм распределения финансового бремени, используемый для компенсации потерь дохода в результате неуплаты сборов и накопления ресурсов на двух специальных страховых счетах (ССС). Данный механизм основан, соответственно, на увеличении ставок сборов и уменьшении ставок вознаграждения.

Ресурсы, собираемые среди отдельных государств-членов в рамках данного механизма, возмещаются им при урегулировании просроченной задолженности или при принятии соответствующего решения МВФ. Таким образом, ресурсы, собираемые за неуплату сборов, возвращаются после их окончательной оплаты. На конец апреля 2001 года совокупные отложенные сборы, покрывавшиеся механизмом распределения финансового бремени, составляли 1 796 млн СДР, а завершённые расчеты и суммы возмещения по неоплаченным сборам составили 993 млн СДР.

Первый из двух специальных страховых счетов, СССР-1, был создан непосредственно как мера защиты от отрицательных финансовых последствий просроченной задолженности в целом. Второй счет, СССР-2, использовался для сбора ресурсов (1) на цели финансирования реализации «прав», накопленных соответствующими государствами-членами с просроченной задолженностью, при их последующем заимствовании ресурсов МВФ; и (2) в качестве меры защиты от риска убытков в результате покупки средств в рамках механизма реализации прав. СССР-2 был ликвидирован в 1999 году, а остатки средств на счете возмещены, поскольку было решено, что другие страховые остатки на счете обеспечивают достаточную защиту от рисков, связанных с реализацией прав на кредиты. Ликвидация СССР-2 также предусматривалась общим решением о финансировании инициатив ПРГФ (в то время ЕСАФ) и ХИПК, на цели которых предусматривалась добровольная передача ресурсов некоторыми государствами-членами, которые возмещаются им СССР-2.

В целом государства-кредиторы и должники внесли равные суммы средств на СССР-1 для покрытия неоплаченных сборов, а также по распределению средств на этот счет, в то время как кредиторы внесли три четверти средств, поступивших на СССР-2. На конец апреля 2001 года общая сумма средств, накопленных на СССР-1, составила 1,2 млрд СДР. За время проведения операций по СССР-2, с 1990 по 1997 годы, на нем был накоплен 1 млрд СДР.

живать страховые остатки на уровне, превышающем просроченные кредиты. Диапазон данного целевого показателя «свободных резервов» составляет 3–5 процентов от суммы непогашенного «обслуживаемого кредита». По состоянию на конец апреля 2001 года свободные резервы достигли 8,0 процента суммы обслуживаемых кредитов (см. таблицу II.5).



*Доход и расходы*

Сумма прироста резервов в каждый год равна чистому доходу, рассчитываемому как разница между операционным доходом и операционными и административными расходами.

Практически весь операционный доход МВФ образуется за счет сборов (процентов по кредитам), взимаемых за использование непогашенных кредитов по СОР. В дополнение к сборам по базовой ставке (то есть ставке сборов до распределения финансового бремени) за использование кредитов МВФ в некоторых случаях взимаются дополнительные сборы, и ко всем кредитам МВФ применяются комиссионные сборы, сборы за обязательство по кредитным линиям и специальные сборы (см. таблицу П.2)<sup>42</sup>. Небольшой доход также образуется за счет получения процентов с авуаров МВФ в СДР (объясняется в главе III).

Операционные расходы состоят из вознаграждения (процентов), выплачиваемого по вознаграждаемым резервным позициям, распределений средств на ССС-1 и выплат процентов по непогашенным займам, произведенным МВФ, если таковые имеются. Чистый операционный доход (операционный доход за вычетом операционных расходов) используется для покрытия административных расходов МВФ, а остальная часть образует чистый доход (таблица П.6)<sup>43</sup>.

*Операционный доход*

Каждый финансовый год МВФ определяет целевой показатель своего чистого дохода, который добавляется к его резервам<sup>44</sup>. МВФ рассчитывает базовую ставку сборов, необходимую для достижения целевого показателя дохода, исходя из целевого показателя чистого дохода, процентной ставки по активам в СДР, прогнозируемого кредита и потенциальных административных расходов<sup>45</sup>. Базовая ставка устанавливается на год относительно процентной ставки по активам в СДР. На 2001 финансовый год это отношение было установлено на уровне 115,9 процента.

<sup>42</sup>МВФ также имеет доступ к относительно небольшой сумме беспроцентных ресурсов, включая его страховые остатки и не вознаграждаемую часть позиций по резервным траншам государств-членов.

<sup>43</sup>Отчет о доходах и расходах Департамента общих счетов включает доход по ССВ, обсуждаемый ниже в настоящей главе.

<sup>44</sup>Целевой показатель годового увеличения резервов был установлен на уровне 3 процентов резервов на СОР на начало года в 1981–1984 финансовых годах, 5 процентов в 1985–1999 финансовых годах, 3,9 процента в 2000 финансовом году и 1,7 процента в 2001–2002 финансовых годах. Эти показатели не включают доход от дополнительных сборов.

<sup>45</sup>Порядок определения базовой ставки установлен в Правиле I-6(4).

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Таблица II.6. ОТЧЕТ О ДОХОДАХ И РАСХОДАХ ДЕПАРТАМЕНТА ОБЩИХ СЧЕТОВ  
ЗА ФИНАНСОВЫЙ ГОД, ЗАКАНЧИВАЮЩИЙСЯ 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА  
(В миллионах СДР)

Операционный доход по СОР	
Проценты и сборы	2 207,1
Проценты по авуарам в СДР	112,5
Прочие сборы и доходы	68,7
	<hr/>
	2 388,3
Операционные расходы по СОР	
Вознаграждение и издержки по финансированию	1 734,3
Распределение средств на ССС-1	94,0
	<hr/>
	1 828,3
Административные расходы по СОР	<hr/>
	384,6
Чистый доход по СОР	175,5
Доход по ССВ	
Доход от инвестиций	150,0
Проценты по кредитам	1,4
	<hr/>
Чистый доход по ССВ	151,4

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

В середине года проводится отдельный среднесрочный обзор для определения необходимости корректировки базовой ставки сборов ввиду изменений в течение года.

Если в конце финансового года чистый доход оказывался выше, чем прогнозировалось в начале года, то Исполнительный совет в последние годы принимал решение о ретроактивном снижении ставки сборов. В качестве альтернативы Исполнительный совет может решить:

- перевести весь избыточный доход или его часть в резервы; или
- распределить избыточный доход среди государств-членов; или
- учесть избыточный доход и понизить целевой показатель чистого дохода на следующий финансовый год.

Если чистый доход оказывается ниже целевого показателя, то Исполнительный совет обычно принимает решение об увеличении ставки сборов на следующий финансовый год для покрытия возникшей разницы.

*Операционные расходы*

МВФ выплачивает вознаграждение (проценты) по резервным позициям государств-членов по ставке, равной процентной ставке по активам в СДР, за исключением небольшой части резервных траншей, как отмечалось выше (см. раздел «Позиции по резервному траншу»)<sup>46</sup>. При отсутствии непогашенных займов, произведенных МВФ, практически все операционные расходы МВФ составляют выплаты вознаграждения. При наличии же непогашенных займов МВФ также выплачивает проценты по ним. Процентная ставка по займам, произведенным в рамках Генеральных соглашений о займах (ГСЗ), равна процентной ставке по активам в СДР, а в рамках Новых соглашений о займах (НСЗ) она может быть равна процентной ставке по активам в СДР или превышать ее, как разъясняется в разделе «Заимствование».

*Административные расходы*

Административные расходы МВФ можно разделить на расходы, связанные с персоналом, командировками, эксплуатацией помещений и другие аналогичные расходы. Затраты на персонал и командировки сотрудников обычно составляют порядка 80 процентов всех административных расходов. Расходы по управлению Департаментом СДР возмещаются на СОР за счет сбора, взимаемого пропорционально сумме СДР, распределенной каждому участвующему государству. На СОР также возмещаются расходы, связанные с управлением Тростовым фондом ПРГФ. Однако после создания СРФ и последующего увеличения чистого дохода данное возмещение не производится, а соответствующая ему сумма перечисляется в Тростовый фонд ПРГФ-ХИПК. Этот порядок действует с 1998 года и, как ожидается, сохранится вплоть до 2004 года.

**Заимствование**

МВФ может заимствовать средства для пополнения ресурсов, образуемых за счет взносов по квотам. МВФ имеет два постоянно действующих соглашения о займах с официальными кредиторами и также может заимствовать средства на частных рынках, хотя до сих пор этого не дела-

<sup>46</sup>Базовая (нескорректированная) ставка вознаграждения устанавливается равной процентной ставке по активам в СДР с 1 февраля 1987 года. Однако в эту ставку вносятся возмещаемые коррективы в рамках механизма «распределения финансового бремени». Статьи соглашения предписывают, чтобы ставка вознаграждения поддерживалась в диапазоне 80–100 процентов ставки процента по активам в СДР. Текущее соотношение между ставкой вознаграждения и процентной ставкой по активам в СДР регламентируется Правилom I-10.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

лось. Заимствование играло важную роль в обеспечении МВФ временными дополнительными ресурсами в критические моменты в прошлом (таблица II.7). В последние годы соглашения о займах с официальными кредиторами были расширены, равно как и участие в них, что позволило укрепить ликвидность МВФ.

### *Текущие соглашения о займах*

Генеральные соглашения о займах действуют с 1962 года. ГСЗ изначально разрабатывались как договоренности, по которым ведущие промышленно развитые страны (Группа десяти) должны быть готовы в любой момент времени предоставить МВФ кредиты в их валютах в пределах оговоренных сумм и тем самым поддержать финансовые позиции МВФ. Эти кредиты предоставляются в случаях, когда МВФ испытывает потребности в дополнительных ресурсах для финансирования заимствований участниками ГСЗ в условиях, когда такое финансирование позволяет предотвратить или преодолеть нарушения в работе международной валютно-финансовой системы. Поскольку промышленно развитые страны имеют наибольшие квоты и при возникновении у них такой необходимости могут претендовать на значительную долю используемых ресурсов МВФ, ГСЗ является инструментом защиты финансовой надежности МВФ и неизменного доступа других стран к его ресурсам.

ГСЗ позволяют МВФ в определенных условиях заимствовать оговоренные суммы валют у 11 промышленно развитых стран или их центральных банков по рыночным процентным ставкам (таблица II.8). Объем потенциальных кредитов, доступных МВФ по ГСЗ, равен 17 млрд СДР, при возможности получения дополнительно 1,5 млрд СДР по сопутствующему соглашению с Саудовской Аравией.

ГСЗ регулярно пересматриваются и возобновляются. Широкий пересмотр ГСЗ был предпринят в 1983 году, в начале кризиса задолженности развивающихся стран. Наиболее важными изменениями по итогам этого пересмотра стало существенное расширение ГСЗ до существующего уровня (по сравнению с приблизительно 6 млрд СДР), заключение сопутствующего соглашения с Саудовской Аравией на дополнительную сумму 1,5 млрд СДР, а также принятие положения, допускающего использование ГСЗ для финансирования кредитов МВФ странам, не участвующим в ГСЗ, в случае, если МВФ испытывает недостаток ресурсов. Начиная с 1983 года ГСЗ и сопутствующее соглашение с Саудовской Аравией возобновляются каждые четыре или пять лет без каких-либо дополнительных изменений, и последний раз они были возобновлены на пятилетний период с 26 декабря 1998 года.

ТАБЛИЦА II.7. ЗАИМСТВОВАНИЯ МВФ  
(В миллиардах СДР)

	Количество стран или центральных банков	Согласо- ванная сумма
<b>Текущие соглашения о займах</b>		
Генеральные соглашения о займах (1983–2003 годы)	11	17,0
Сопутствующее соглашение с Саудовской Аравией (1983–2003 годы)	1	1,5
Новые соглашения о займах (1998–2003 годы)	25	34,0
<b>Прежние соглашения о займах</b>		
Генеральные соглашения о займах (1962–1983 годы)	10	6,4
Нефтяной механизм (1974 год)	7	2,8
Нефтяной механизм (1975 год)	12	2,9
Механизм дополнительного финансирования (1979–1984 годы)	14	7,8
Расширенный доступ к ресурсам		
Среднесрочные кредиты (1981 год)		
Валютное агентство Саудовской Аравии (ВАСА)	1	8,0
Краткосрочные кредиты (1981 год)		
Банк международных расчетов (БМР) и другие	19	1,3
Краткосрочные кредиты (1984 год)		
ВАСА, БМР, правительство Японии и Национальный банк Бельгии	4	6,0
Правительство Японии (1986 год)	1	3,0

ГСЗ активировались десять раз. Последний раз ГСЗ были активированы в июле 1998 года на сумму 6,3 млрд СДР (из которой было фактически заимствовано 1,4 млрд СДР) для финансирования договоренности о расширенном кредитовании России. Активирование ГСЗ для России было отменено в марте 1999 года, когда МВФ погасил полученные займы со вступлением в силу Одиннадцатого общего пересмотра квот и оплаты странами большей части повышения квот. До активирования ГСЗ для России они последний раз активировались в 1977 году, когда МВФ произвел займы для предоставления кредитов Соединенному Королевству и Италии по договоренностям о кредитах «стэнд-бай», и в 1978 году для финансирования покупки средств из резервного транша Соединенными Штатами. Предложение Директора-распорядителя

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

ТАБЛИЦА II.8. ГЕНЕРАЛЬНЫЕ И НОВЫЕ СОГЛАШЕНИЯ О ЗАЙМАХ  
(В миллионах СДР)

Участники	Генеральные соглашения о займах	Новые соглашения о займах
Австралия	нет	810,0
Австрия	нет	412,0
Бельгия	595,0	967,0
Валютное управление Гонконга	нет	340,0
Дания	нет	371,0
Испания	нет	672,0
Италия	1 105,0	1 772,0
Канада	892,5	1 396,0
Корея	нет	340,0
Кувейт	нет	345,0
Люксембург	нет	340,0
Малайзия	нет	340,0
Немецкий федеральный банк	2 380,0	3 557,0
Нидерланды	850,0	1 316,0
Норвегия	нет	383,0
Саудовская Аравия	нет	1 780,0
Сингапур	нет	340,0
Соединенное Королевство	1 700,0	2 577,0
Соединенные Штаты	4 250,0	6 712,0
Таиланд	нет	340,0
Финляндия	нет	340,0
Франция	1 700,0	2 577,0
Шведский государственный банк	382,5	859,0
Швейцарский национальный банк	1 020,0	1 557,0
Япония	2 125,0	3 557,0
Всего	17 000,0	34 000,0
Сопутствующее соглашение с Саудовской Аравией	1 500,0	нет

о применении ГСЗ может вступить в силу только в случае его утверждения участниками ГСЗ и одобрения Исполнительным советом.

МВФ также заключил Новые соглашения о займах, служащие для преодоления финансовых кризисов. Вслед за финансовым кризисом в Мексике в декабре 1994 года высказывалась обеспокоенность тем, что в будущем могут потребоваться значительно большие ресурсы для преодоления финансовых кризисов, и, таким образом, участники встречи Группы семи на высшем уровне в Галифаксе в июне 1995 года призвали Группу десяти и другие сильные в финансовом отношении страны заключить финансовые договоренности, позволяющие удвоить ресурсы, доступные МВФ в рамках ГСЗ. НСЗ вступили в силу 17 ноября 1998 года.

НСЗ действительно позволяют получить вдвое большие ресурсы в рамках ГСЗ. НСЗ представляют собой ряд кредитных договоренностей между МВФ и 25 государствами-членами и учреждениями о предоставлении МВФ дополнительных ресурсов для предотвращения или преодоления нарушений в работе международной валютно-финансовой системы или принятия действий в исключительной ситуации, угрожающей стабильности этой системы. НСЗ не подменяют собой ГСЗ, которые продолжают действовать. Однако НСЗ являются первым и главным источником дополнительных ресурсов для МВФ в случае возникновения потребности в таковых. Общая сумма ресурсов, доступных МВФ в рамках НСЗ и ГСЗ вместе взятых, составляет 34 млрд СДР.

НСЗ могут возобновляться и расширяться. НСЗ действуют в течение пяти лет с даты их вступления в силу, после чего они могут быть возобновлены. При этом государство-член МВФ или учреждение, не являющиеся участниками НСЗ, могут стать участниками НСЗ с согласия МВФ и участников НСЗ, на которых приходится 80 процентов всех кредитных договоренностей. Новые участники НСЗ могут быть приняты и в другое время путем внесения поправки в НСЗ, принимаемой решением Исполнительного совета МВФ с согласия участников, на которых приходится 85 процентов всех кредитных договоренностей. Обязательства участников основываются на прочности их относительных экономических позиций, отражаемых фактическими квотами в МВФ, что является главным определяющим критерием.

Процедура активации НСЗ повторяет процедуру, установленную для ГСЗ. НСЗ были активированы один раз, для финансирования договоренности о кредите «стэнд-бай» для Бразилии в декабре 1998 года, когда МВФ запросил финансирование в размере 9,1 млрд СДР (из которого было использовано 2,9 млрд СДР). Активирование было отменено 11 марта 1999 года, когда МВФ погасил полученные займы со вступлением

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

в силу Одиннадцатого общего пересмотра квот и оплаты странами большей части повышения квот.

### *Прежние соглашения о займах*

МВФ производил крупные заимствования в периоды сильного и хронического дисбаланса платежей. Особо широко заемные средства использовались в период крупного дисбаланса платежей с начала 1970-х по середину 1980-х годов, когда с помощью таких средств финансировалось от 40 до 60 процентов кредитов МВФ. Потребности в дополнительных ресурсах для удовлетворения повышенного спроса на средства МВФ отчасти объяснялись относительно небольшими увеличениями квот, принимавшимися в 1970-е годы, а также необходимостью в промежуточном финансировании повышений квот в 1980 и 1983 годах. Важным фактором также явилось неравномерное распределение платежных диспропорций относительно существовавшего на то время распределения квот:

- крупный профицит платежей был сконцентрирован в сравнительно небольшом числе государств-членов с относительно низкими квотами;
- платежный дефицит существовал в значительно большем числе стран и был высоким относительно квот большинства государств-членов.

МВФ заимствовал средства только из официальных источников. Займы производились практически только у государств-членов и их органов денежно-кредитного регулирования, за исключением не входившей в МВФ Швейцарии (в настоящее время является членом МВФ), Валютного управления Гонконга (в рамках НСЗ) и Банка международных расчетов (БМР). Заимствование из официальных источников имеет то преимущество, что в таких случаях кредиторам известны потребности МВФ и особенности его деятельности, и к настоящему времени накоплен значительный опыт, который может использоваться в последующих операциях. МВФ имеет право заимствовать средства из частных источников и несколько раз рассматривал такую возможность, но преобладало мнение о том, что заимствования на частных рынках приведут к нежелательным изменениям характера организации, являющейся организацией сотрудничества в валютно-финансовой сфере; также в этом случае пришлось бы решать целый ряд операционных вопросов, таких как использование залогового обеспечения, управление финансовым риском и урегулирование затрат относительно официального заимствования.

Соглашения о займах имеют много общих черт.



- *Деноминация займов.* Задолженность государств-членов перед МВФ выражается в СДР. Во избежание валютных рисков займы, производимые МВФ, обычно выражаются в СДР или валютах, составляющих корзину СДР, пропорционально их весу в корзине.
- *Средства платежа.* МВФ не может заимствовать СДР. По большинству двусторонних договоренностей о займах кредиторы предоставляют средства в долларах США или собственной свободно используемой валюте или обязуются конвертировать свою валюту в свободно используемую валюту, в зависимости от потребностей МВФ. Что касается погашения займов, то МВФ обычно пытается получить максимальную гибкость по договоренностям о займах, хотя в некоторых случаях кредиторы настаивали на погашении займов в валюте их выбора, как правило, в долларах США или их собственной валюте.
- *Сроки погашения.* МВФ пытается поддерживать соответствие между сроками погашения его активов и обязательств. Например, МВФ заимствовал средства в рамках двух нефтяных механизмов и СФФ при возникновении потребностей в валюте для покупки средств странами и погашал свою задолженность перед кредиторами после выкупа этих средств странами. Однако это не было возможно по договоренностям о займах, заключенным для целей политики расширенного доступа (ПРД), поскольку некоторые центральные банки были готовы предоставлять кредиты только на короткие сроки из всего возможного диапазона сроков погашения (см. таблицу II.7). Возникшие в результате этого несоответствия в сроках погашения потребовали создания в рамках СОР промежуточных счетов заемных ресурсов для временного хранения и инвестирования средств в валютах, еще не востребованных для финансирования покупок в рамках ПРД.
- *Ликвидность и передача требований.* Договоренности о займах со всеми кредиторами, кроме БМР, неизменно предусматривают возможность истребования ими денежных средств без каких-либо потерь на основании потребности в финансировании платежного баланса. Эти договоренности также предусматривают, что в большинстве случаев МВФ не будет ставить под сомнение представленные обоснования. Таким образом, кредиты, предоставляемые МВФ государствами-членами, считаются ликвидным резервным активом и учитываются как часть международных резервов государств-членов. Кроме того, требования к МВФ обычно разрешается передавать другим официальным держателям, что обеспе-

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

чивает определенную защиту ликвидности МВФ. Деноминация займов. Задолженность государств-членов перед МВФ выражается в СДР. Во избежание валютных рисков займы, производимые МВФ, обычно выражаются в СДР или валютах, составляющих корзину СДР, пропорционально их весу в корзине.

- *Процентные ставки.* В первые годы существования МВФ процентные ставки по займам МВФ и сборы по покупкам, финансируемым заемными ресурсами, были очень низкими. Однако после принятия в 1969 году Первой поправки к Статьям соглашения, предусматривающей выплату вознаграждения, большее внимание стало уделяться норме прибыли на резервы, предоставляемые МВФ государствами-членами. Все чаще они рассматривали рыночные ставки как альтернативные издержки кредитования МВФ. Начиная с 1977 года договоренности о займах, согласно рыночной практике, предусматривают плавающие ставки процента. Для защиты доходов МВФ стоимость заимствования, увеличиваемая на небольшую маржу, отражается в ставке сборов за пользование заемными ресурсами.

### Управление финансовыми ресурсами и ликвидная позиция

Как отмечалось выше, не все ресурсы МВФ немедленно доступны для предоставления кредитов. Используемые ресурсы МВФ образуют валюты государств-членов с прочными позициями по платежному балансу и СДР, основным источником которых являются взносы по квотам. Организация имеет значительные авуары в золоте и основных фондах, но они не используются в операциях кредитования. Заимствования МВФ для финансирования кредитов, предоставляемых через СОР, служат важным дополнением к использованию ресурсов по квотам, но по-прежнему являются скорее исключительным механизмом. Тем не менее, как указывается в главе IV, заимствования являются одной из главных отличительных особенностей кредитования со стороны МВФ в рамках ПРГФ.

Масштабы использования валютных авуаров МВФ варьируются со временем. В принципе в операциях МВФ могут использоваться валюты всех государств-членов. Они обязаны обменивать остатки их валют, купленные у МВФ другими государствами-членами, на одну из четырех свободно используемых валют: доллар США, евро, японскую иену или фунт стерлингов<sup>47</sup>. МВФ при составлении своего ежеквартального пла-

<sup>47</sup>Раздел 3(e)(i) Статьи V.

на финансовых операций решает, какие государства-члены имеют достаточно сильные внешние позиции для выполнения данного обязательства по обмену валют (см. ниже). Валюты этих государств-членов считаются используемыми в операциях МВФ в течение соответствующего квартала, а все остальные валюты считаются неиспользуемыми.

Авуары МВФ в СДР являются свободно используемым ресурсом, но на них приходится лишь небольшая доля активов МВФ. Поэтому использование СДР, имеющихся в распоряжении МВФ, не ограничивается в той же степени, что и использование валютных авуаров. МВФ периодически устанавливает долгосрочный целевой диапазон уровня его авуаров в СДР, который и определяет фактическое использование СДР в операциях МВФ. Другие факторы, влияющие на уровень авуаров МВФ в СДР, обсуждаются в главе III.

МВФ внимательно следит за своей ликвидной позицией. Финансовые ресурсы и ликвидная позиция МВФ по состоянию на 30 апреля 2001 года представлены в таблице П.9<sup>48</sup>. С этой целью запасы свободно используемых ресурсов корректируются в сторону понижения с учетом сумм по обязательствам о предоставлении ресурсов, уже принятых перед государствами-членами в рамках существующих договоренностей с МВФ. Дополнительная корректировка в сторону понижения производится для обеспечения в распоряжении МВФ в любой момент времени достаточных рабочих остатков в каждой из валют государств-членов, включенных в план финансовых операций. Итоговая чистая сумма ресурсов, не связанных обязательствами, в принципе доступна для удовлетворения новых потребностей в ресурсах МВФ. Однако на практике при определении достаточности ликвидной позиции МВФ также учитываются ликвидные требования, накопленные государствами-кредиторами, — резервные позиции и любые непогашенные займы по ГСЗ и НСЗ. Они считаются ликвидными обязательствами, поскольку в случае возникновения потребности в финансировании платежного баланса они могут быть истребованы в короткий срок, подобно депозитам до востребования в коммерческих банках, и поэтому являются первым требованием к ресурсам МВФ. Коэффициент ликвидности позволяет увязать эти две концепции в едином показателе ликвидности МВФ. Исторически коэффициент ликвидности никогда не опускался ниже 25–30 процентов.

<sup>48</sup> Документ МВФ «Financial Resources and Liquidity Position» («Финансовые ресурсы и ликвидная позиция») ежемесячно помещается на сайте МВФ в Интернете (<http://www.imf.org/external/np/tre/liquid>).

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Таблица II.9. Финансовые ресурсы и ликвидная позиция МВФ,  
30 апреля 2001 года  
(В миллиардах СДР, если не указано иное)

I. Все ресурсы	217,5
Валюты государств-членов	207,9
Авуары в золоте	5,9
Авуары в СДР	2,4
Прочие активы	1,3
Средства, доступные при активации ГСЗ/НСЗ	—
II. Неиспользуемые ресурсы	105,4
III. Используемые ресурсы (I – II)	112,1
IV. Суммы, выделенные по договоренностям	18,1
V. Минимальные рабочие остатки	15,3
VI. Чистые, не связанные обязательствами, используемые ресурсы (III – IV – V)	78,7
VII. Остатки, доступные по ГСЗ/НСЗ	34,0
VIII. Ликвидные обязательства	46,7
Резервные позиции	46,7
Непогашенные займы по ГСЗ/НСЗ	—
IX. Коэффициент ликвидности (VI/VIII, в процентах)	168,4

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

**План финансовых операций**

МВФ управляет своими используемыми ресурсами на основе плана финансовых операций. Он является механизмом, посредством которого МВФ определяет государства-члены, валюты которых должны использоваться в операциях МВФ, и распределяет финансирование этих операций между государствами-членами, включенными в план. Перечисления средств (кредиты) со стороны МВФ государствам-заемщикам по плану финансовых операций могут осуществляться как в валютах, так и СДР, но поступления средств от заемщиков (погашение кредитов) воз-

можно только в валютах; поступления в СДР не предусматриваются планом, поскольку МВФ не имеет или практически не имеет возможностей влиять на использование СДР государствами-членами. Общая сумма перечислений по плану операций основывается на ожидаемом размере выдачи кредитов государствам-членам и операционных платежей МВФ (таких как проценты по официальным займам МВФ) в период, охватываемый планом. Поступления в валютах оцениваются на основе графика предстоящих выплат в счет погашения задолженности и предпочтений государств-членов в отношении средств платежа (валюты или СДР).

Выбор валют основывается на оценках внешних позиций государств-членов. Валюты государств-членов отбираются для включения в план финансовых операций на основе заключения МВФ о том, что их позиции по платежному балансу и резервам являются достаточно прочными. Для обеспечения достаточно единообразного подхода ко всем государствам-членам используются конкретные показатели прочности их внешних позиций, хотя в конечном итоге оценки совокупных позиций государств-членов по платежному балансу и резервам носят субъективный характер. Поэтому было сочтено нецелесообразным автоматически полагаться на соответствующие показатели или использовать жесткое определение достаточной прочности внешних позиций; обстоятельства государств-членов, включая их потребности в резервах, существенно различаются.

При составлении оценки учитываются все соответствующие факторы и данные. Особое внимание при этом уделяется сальдо счетов текущих операций за последний период и на перспективу, внешней конкурентоспособности и показателям внешней задолженности, особенно показателям, указывающим на риск краткосрочной нехватки ликвидности у государств-членов. Государства-члены могут включаться в план финансовых операций, даже если их общие позиции по платежному балансу и резервам имеют некоторые слабые элементы.

Делая заключение о прочности внешних позиций государства-члена для его включения в план финансовых операций, сотрудники и Исполнительный совет МВФ руководствуются двумя общими принципами, лежащими в основе финансовой структуры МВФ.

- Во-первых, в своей финансовой деятельности МВФ опирается на широкий круг государств-членов — больших и малых, развитых, развивающихся и с переходной экономикой, — что прежде всего связано характером организации, являющейся организацией сотрудничества. Кроме того, широкое участие государств-членов в реализации плана финансовых операций способствует максимизации ликвидности СОР.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- Во-вторых, включение валюты государства-члена в план финансовых операций обычно влечет за собой изменение структуры его международных резервов. Для большинства государств-членов проведение операций МВФ связано с уменьшением (увеличением) валютных авуаров, что полностью компенсируется повышением (понижением) их резервных позиций в МВФ. Кредиторская позиция включается в международные резервы государства-члена, поскольку она представляет собой ликвидное требование к валютным ресурсам, которые могут быть получены по требованию в случае необходимости в финансировании платежного баланса.

Решения о выборе валют принимаются Исполнительным советом. Ежеквартально персонал МВФ представляет перечень государств-членов, позиции которых считаются достаточно прочными, и Исполнительный совет принимает решение на основе этого перечня. Исполнительные директора могут просить о включении или исключении любого государства-члена, но окончательное решение принимается всем Исполнительным советом. Согласия государств-членов на включение в перечень не требуется, хотя при принятии решения Исполнительный совет принимает во внимание их мнения относительно состояния их платежного баланса и резервов. Отчет об исполнении плана финансовых операций помещается на сайте МВФ в Интернете<sup>49</sup>.

Распределение валют призвано обеспечивать в целом равное участие государств-членов. Распределение перечислений и поступлений между государствами-членами в плане финансовых операций производится в соответствии с руководящими принципами, принятыми Исполнительным советом<sup>50</sup>. Валюты всех государств-членов, включенные в план финансовых операций, распределяются между перечислениями прямо пропорционально их квотам. Поступления распределяются по включенным в план валютам государств-членов таким образом, чтобы кредиторские позиции государств-членов, вошедших в план, оставались в целом сбалансированными во времени относительно их квот. Чистое влияние перечислений и поступлений на резервные позиции показано на рисунке П.6.

Если валюта, включенная в план финансовых операций, не является, согласно определению МВФ, одной из свободно используемых валют на

<sup>49</sup>Документ «Quarterly Report on Financing IMF Transactions» («Квартальный отчет о финансировании операций МВФ») помещается на сайте МВФ в Интернете (<http://www.imf.org/external/np/tre/ftp>) через один квартал после окончания соответствующего периода.

<sup>50</sup>См. «Сборник решений и документов Международного Валютного Фонда» (*Selected Decisions and Documents of the International Monetary Fund* (Washington: IMF, Twenty-Fifth Issue, June 30, 2000)), стр. 260–65.

основных валютных рынках, государство-эмитент обязано по просьбе покупающего государства-члена в момент покупки валюты обменять сумму его валюты, продаваемую МВФ, на свободно используемую валюту (в большинстве случаев доллар США) по репрезентативному обменному курсу, рекомендуемому МВФ. Установлены также процедуры обмена каждой из свободно используемых валют на другие свободно используемые валюты. Аналогичный порядок применяется для обмена валют при выкупе средств.

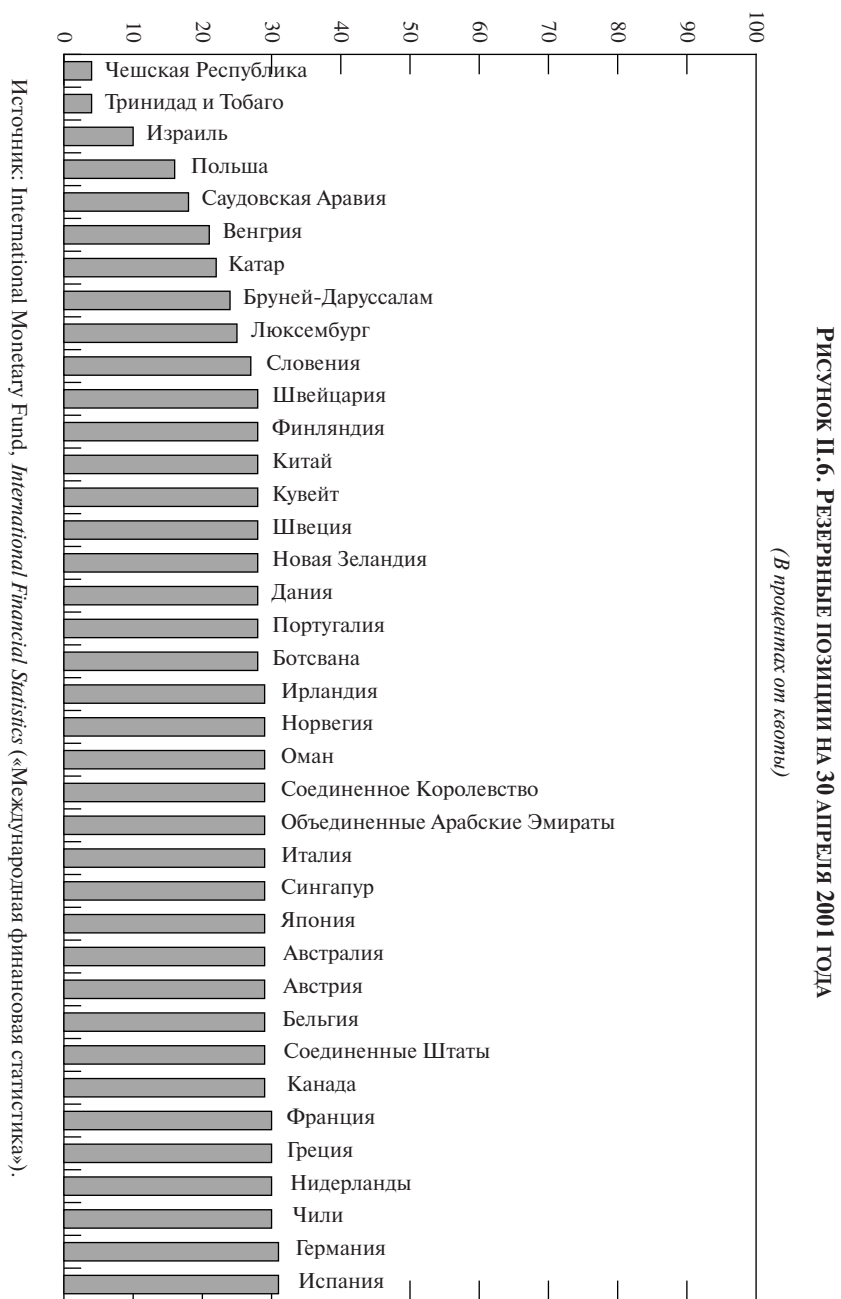
### Счет специальных выплат

ССВ первоначально создавался для получения трансфертов из Трасового фонда. Трасовый фонд в основном финансировался за счет продаж золота, и после его закрытия в 1981 году все выплаты по погашению кредитов из Трасового фонда были переведены в ССВ. Кредиты с ССВ предоставлялись в рамках Механизма финансирования структурной перестройки (САФ), который был создан в марте 1986 года для оказания помощи на льготных условиях соответствующим государствам-членам с низким уровнем доходов в финансировании их платежного баланса. Этот механизм действовал с 1986 года по конец 1995 года, после чего он был постепенно ликвидирован<sup>51</sup>. Со времени создания Механизма расширенного финансирования структурной перестройки (ЕСАФ) в декабре 1987 года и по февраль 1994 года неиспользованные ресурсы ССВ использовались также для финансирования кредитов ЕСАФ.

Активы ССВ в настоящее время состоят из еще не полностью погашенных кредитов САФ и инвестиций в обращающиеся ценные бумаги с фиксированным доходом. Источником этих активов послужили трансферты, полученные из Трасового фонда, и прибыль от продажи части золота МВФ в 2000 финансовом году. Чистый доход от инвестирования прибыли от продажи золота решением МВФ было разрешено при необходимости перечислять в Трасовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту/Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (Трасовый фонд ПРГФ-ХИПК).

Операции финансирования и льготного кредитования со стороны МВФ, включая инвестирование ресурсов СОР, обсуждаются в главе IV.

<sup>51</sup>Проценты по кредитам САФ взимаются по ставке в 1/2 процента в год.





## Счета МВФ в государствах-членах

МВФ осуществляет финансовые сделки с государствами-членами через назначаемые ими фискальные агентства и депозитарии. Функцию фискального агентства может выполнять казначейство (министерство финансов), центральный банк, государственное денежно-кредитное агентство, стабилизационный фонд или другое аналогичное учреждение государства-члена. МВФ может осуществлять сделки только с назначенным фискальным агентством, имеющим полномочия проводить операции с МВФ от имени государства-члена. Кроме того, каждое государство-член должно назначить свой центральный банк депозитарием авуаров МВФ в его валюте, а при отсутствии центрального банка — приемлемое для МВФ денежно-кредитное агентство или коммерческий банк. Большинство государств-членов МВФ назначает свой центральный банк одновременно депозитарием и фискальным агентством. Депозитарий по первому требованию и незамедлительно выплачивает из авуаров МВФ суммы средств в валюте государства-члена любому получателю платежей, назначенному МВФ на территории данного государства-члена, а также держит от имени МВФ ценные бумаги, в случае если государство-член решает выпустить взамен части валютных авуаров МВФ необращающиеся беспроцентные векселя или другие аналогичные инструменты. Каждое государство-член гарантирует сохранность всех активов МВФ в случае неплатежеспособности депозитария или невыполнения им своих обязательств. Таким образом, пул валютных средств и резервных активов МВФ на СОР хранится не в МВФ, а в депозитариях на территории государств-членов.

Депозитарий ведет без взыскания каких-либо сборов или комиссионных за обслуживание два счета, на которых хранятся авуары МВФ в валюте государства-члена: счет МВФ № 1 и счет МВФ № 2. Счет № 1 используется для операций МВФ, включая взносы по подписке, покупки и выкуп средств (то есть использование ресурсов СОР и погашение задолженности) и погашение заимствований МВФ. Оплата сборов за пользование кредитами МВФ и осуществляемые МВФ выплаты процентов по резервным позициям производятся в СДР и поэтому не проводятся по этим счетам. При условии поддержания определенного минимума средств на счете № 1, как разъясняется ниже, все указанные операции могут также проводиться по счету ценных бумаг МВФ. Счет ценных бумаг МВФ может быть создан государством-членом для замены части авуаров на счете МВФ № 1 на необращающиеся беспроцентные векселя или другие аналогичные инструменты, подлежащие оплате МВФ по его первому требованию при возникновении потребностей

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

в соответствующей валюте для проведения операций МВФ. Депозитарий хранит данные ценные бумаги и выполняет функцию агента МВФ при инкассации векселей в целях поддержания минимального требуемого остатка средств на счете № 1<sup>52</sup>.

По счету № 2 проводятся административные расходы и доходы МВФ (например, от продажи публикаций МВФ) в валюте государства-члена и на его территории. МВФ не получает процентов на остатки средств на счетах № 1 и № 2, связанные с оплатой части взноса по квоте в национальной валюте. Валютная часть взноса в капитал, хотя и полностью оплачивается, хранится в виде беспроцентного инструмента и не приносит МВФ никакого дохода, если она не используется и не преобразуется в требования к государствам-членам по использованию ими кредитов МВФ.

### **Раскрытие информации о финансовых позициях по операциям с МВФ в государствах-членах<sup>53</sup>**

Если государство-член назначает центральный банк одновременно депозитарием и финансовым агентом, центральный банк должен указывать в своем балансовом отчете полную финансовую позицию государства-члена с МВФ<sup>54</sup>. Центральный банк может указывать позицию на валовой или на чистой основе. Позиция в Департаменте общих счетов приводится на валовой основе, если счета № 1 и № 2 и счет ценных бумаг МВФ показываются как пассив, а квота государства-члена — как актив. Членство в Департаменте СДР отражается путем указания авуаров в СДР в качестве актива, а кумулятивного распределения СДР в качестве пассива.

Государство-член может также решить указывать свою финансовую позицию на чистой основе. Государство-член, имеющее чистую резервную позицию в МВФ и не использующее кредитов МВФ, представляет свою

<sup>52</sup>Если в результате какого-либо платежа, проведенного МВФ, сальдо счета № 1 становится ниже минимальной суммы в  $\frac{1}{4}$  процента квоты государства-члена, то к следующему операционному дню данное сальдо должно быть восстановлено до указанного уровня путем инкассации достаточного количества векселей.

<sup>53</sup>Позиции государства-члена в Департаменте общих счетов и Департаменте СДР.

<sup>54</sup>Поэтому также рекомендуется включать в позицию МВФ счет ценных бумаг, даже если фактически ценные бумаги могут быть выпущены правительством. МВФ считает ценные бумаги, выпущенные взамен валютных депозитов на счете МВФ № 1, эквивалентом валютных авуаров, поскольку они могут быть инкассированы по первому требованию. Исключение счета ценных бумаг, таким образом, приведет к искажению общей позиции государства-члена с МВФ.

чистую резервную позицию как актив<sup>55</sup>. Государства-члены, имеющие чистую резервную позицию, но также использующие кредиты по СОР, указывают резервный транш как актив, а валютные авуары, получаемые в результате использования кредита МВФ, как пассив, так как МВФ не уполномочен требовать урегулирования или зачета используемого государством-членом кредита против его резервной позиции. Позиция государства-члена в Департаменте СДР может также указываться на чистой основе. Приводимые активы и пассивы по операциям с МВФ должны более подробно раскрываться в пояснительных примечаниях к финансовой отчетности, которые, как минимум, должны содержать информацию, не указываемую в балансовом отчете, о квоте государства-члена, структуре валютных авуаров МВФ и структуре сроков погашения кредитов МВФ, если таковые имеются.

В случаях, когда центральный банк выполняет функцию депозитария, а фискальным агентом является министерство финансов, казначейство или другое аналогичное учреждение, рекомендуется, чтобы центральный банк учитывал все активы и пассивы по операциям с МВФ с соответствующей контрпроводкой по счетам правительства<sup>56</sup>. Поскольку на практике могут использоваться различные методы, в зависимости от взаимоотношений между центральным банком и учреждением, выполняющим функции фискального агента, данный подход обеспечивает раскрытие общественности информации о финансовых отношениях с МВФ, так как государственные органы обычно не составляют финансовых отчетов<sup>57</sup>. Консолидация позиции с МВФ в балансовом отчете центрального банка также упрощает выверку данных о валютных резервах, контролируемых в рамках программы, поддерживаемой МВФ, или публикуемых государством-членом, и балансовым отчетом центрального банка. Поскольку в большинстве центральных банков проводятся ежегодные аудиторские проверки, включение всей позиции с МВФ служит дополнительной гарантией точности сведений о валютных резервах и их доступности.

Примеры того, как членство в МВФ может отражаться на валовой или на чистой основе в балансовом отчете центрального банка, выполняющего в отношениях государства-члена с МВФ одновременно функции фискального агента и депозитария, приводятся в приложении IV.

<sup>55</sup>Государство-член имеет чистую резервную позицию, если его квота превышает авуары МВФ в его валюте, исключая валютные средства, связанные с использованием кредита МВФ, и авуары на счете № 2 в размере менее 1/10 процента квоты.

<sup>56</sup>Из 183 государств-членов МВФ только 41 страна не назначила свой центральный банк фискальным агентом.

<sup>57</sup>Если получателем фактических перечислений средств ПРГФ является центральный банк, то операции в рамках ПРГФ также показываются в его балансовом отчете.

### III

## Департамент СДР

Департамент СДР был создан с введением МВФ в 1969 году нового международного резервного актива для проведения всех операций с СДР. Согласно требованиям Статей соглашения, Департамент общих счетов и Департамент СДР должны быть полностью отделены друг от друга, и активы одного департамента не могут использоваться для покрытия обязательств другого, кроме возмещения Департаменту общих счетов расходов, понесенных им в связи с проведением операций Департамента СДР<sup>1</sup>. Такое разделение обусловлено тем, что Департамент СДР является полностью отдельным финансовым механизмом в рамках МВФ. Государства-члены МВФ не обязательно должны быть участниками Департамента СДР, хотя в настоящее время все государства-члены являются его участниками.

СДР представляют собой международный резервный актив, созданный МВФ в дополнение к другим резервным активам, увеличение объема которых было недостаточным для финансирования роста международной торговли и финансов в рамках бреттонвудской системы в послевоенный период. СДР не являются ни валютой, ни требованием к МВФ. Они, скорее, представляют собой потенциальное требование к свободно используемым валютам государств-членов МВФ.

Стоимость СДР как резервного актива определяется обязательствами государств-членов держать и принимать СДР, а также выполнять различные обязанности, связанные с надлежащим функционированием системы СДР. МВФ обеспечивает выполнение требования в СДР к свободно используемым валютам двумя способами: путем назначения государств-членов МВФ с прочными внешними позициями, которые должны покупать СДР у государств-членов со слабыми внешними позициями, и путем организации добровольного обмена между участниками на регулируемом рынке. Таким образом, Департамент СДР, подобно Департаменту общих счетов, функционирует на основе принципе взаимности и межгосударственного сотрудничества.

---

<sup>1</sup>В конце каждого финансового года МВФ взимает с каждого участника сбор (пропорциональный совокупной сумме распределенных ему СДР) на покрытие расходов, связанных с проведением операций Департамента СДР. Ставка сбора обычно является очень низкой; за финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года, она составила 0,011198 процента совокупных распределений (см. приложение I).

Стоимость СДР и их доходность, то есть процентная ставка по СДР, определяются не спросом и предложением на рынке, а устанавливаются МВФ. Они устанавливаются исходя из системы преобладающих обменных курсов, которые в первые годы были фиксированными в рамках бреттонвудской системы фиксированных обменных курсов, а затем относительно стоимости корзины валют и процентных ставок по ним в рамках режима плавающих обменных курсов. В настоящее время стоимость СДР рассчитывается ежедневно на основе корзины четырех ведущих валют: евро, японской иены, фунта стерлингов и доллара США. Процентная ставка по активам в СДР изначально была установлена на низком фиксированном уровне, но в настоящее время она рассчитывается еженедельно с использованием показателей рыночной доходности краткосрочных государственных ценных бумаг, выраженных в валютах, входящих в корзину СДР, за исключением евро, в случае которого в данный момент используется межбанковская ставка предложения евро (Еврибор) ввиду отсутствия какой-либо краткосрочной ценной бумаги государственного сектора, которая была бы репрезентативной для всей зоны евро. Хотя стоимость и доходность СДР привязаны к преобладающим рыночным обменным курсам и процентным ставкам валют в корзине СДР, сами СДР не имеют рынка, на котором чрезмерное давление на спрос или предложение могли бы устраняться путем корректировки цен или стоимости актива. Вместо этого МВФ самостоятельно регулирует потоки СДР для обеспечения ликвидности в системе.

В некоторых случаях МВФ может распределять СДР среди государств-членов, участвующих в Департаменте СДР, пропорционально их квотам на определенный момент времени. Такое решение принимается большинством в 85 процентов от общего числа голосов в МВФ. Решения о распределении СДР принимались только дважды; в настоящее время ожидается ратификация третьего специального распределения «по соображениям справедливости». По состоянию на конец апреля 2001 года на долю СДР приходилось менее 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub> процента незолотых резервов государств-членов, и их роль в качестве резервного актива является довольно ограниченной.

СДР являются чисто официальным активом, держателями и пользователями которого могут быть только государства-члены, участвующие в Департаменте СДР, МВФ и некоторые назначенные официальные учреждения. СДР используется почти исключительно в операциях с МВФ и служит расчетной единицей МВФ и ряда других международных организаций. Усилия, направленные на расширение использования СДР на частных рынках, в основном были безрезультатными.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Поскольку ставка процента, уплачиваемого государствами-членами при использовании СДР, равна ставке процента, получаемого государствами-членами, являющимися держателями СДР, выплаты и поступления взаимопогашаются, и чистый доход в Департаменте СДР всегда равен нулю, как видно из финансовых отчетов департамента.

В 1996 году МВФ организовал семинар по вопросу о будущем СДР, на котором был сделан вывод о том, что ввиду глобализации частных финансовых рынков СДР в ближайшее время вряд ли станет главным резервным активом в международной валютно-финансовой системе. Вместе с тем была выражена значительная поддержка в пользу сохранения, по крайней мере, нынешней роли СДР.

Все эти вопросы более подробно рассматриваются ниже в настоящей главе. Сначала в ней рассказывается о том, как, когда и почему были созданы СДР. Затем следует описание основных характеристик СДР как резервного актива, включая методы, используемые для оценки стоимости СДР и определения их доходности. После этого рассматриваются правила распределения СДР, владения ими и их использования.

Остальная часть главы в основном посвящена функционированию системы СДР в официальном секторе. В ней будут рассмотрены потоки обращения СДР между их держателями с уделением особого внимания ключевой роли МВФ и созданию управляемого рынка СДР между несколькими относительно крупными держателями, имеющими постоянно действующие двусторонние договоренности (о покупке и продаже СДР). Исторически сложившееся распределение авуаров в СДР между должниками, кредиторами и МВФ, как будет показано, свидетельствует о систематическом использовании СДР должниками МВФ, сохранении крупных авуаров в СДР среди нескольких кредиторов МВФ и периодическом всплеске притока СДР в МВФ при выплатах резервных активов, связанных с общими увеличениями квот. Эти тенденции указывают на необходимость активного управления обращением СДР со стороны МВФ на основе ежеквартального плана финансовых операций для поддержания ликвидности системы.

В заключительной части главы будет показано, как предшествующее обсуждение отражается в балансовом отчете и отчете о прибылях и убытках Департамента СДР, а также будут представлены итоги работы семинара МВФ по «Будущему СДР».

## История создания и характеристики СДР

### Создание СДР<sup>2</sup>

Главным резервным активом международной валютно-финансовой системы, созданной на Бреттонвудской конференции в 1944 году, было золото. В рамках бреттонвудской системы стоимость каждой валюты выражалась в золоте (по паритету), и государства-члены были обязаны поддерживать обменные курсы своих валют в пределах 1 процента от паритета. На практике большинство стран выполняло это обязательство путем соблюдения паритета по отношению к доллару США и купли-продажи своей в обмен на доллары США, в то время как Соединенные Штаты обязались свободно покупать и продавать золото за доллары США по цене 35 долларов за унцию чистого золота, то есть по паритетной стоимости доллара США. Это также являлось «официальной ценой» золота, по которой проводились все операции МВФ с золотом.

В первые послевоенные годы Соединенным Штатам принадлежало примерно 60 процентов официального мирового золотого запаса, и возникло широкое беспокойство «нехваткой долларов», поскольку разоренные войной страны стремились покупать товары в Соединенных Штатах. Крупный отток капитала из Соединенных Штатов, превышавший профицит по счету текущих операций, позволял удовлетворять эти потребности. Этот чистый отток золота и долларов в остальные страны мира помог в восстановлении их резервов в послевоенный период. В 1950-е годы нехватка долларов прекратилась, и страны Европы сделали свои валюты конвертируемыми. К концу 1950-х годов нехватка долларов сменилась, по словам некоторых наблюдателей, «долларовым перенасыщением», и в 1960-е годы все большее число стран стремилось обменять доллары на золото в Соединенных Штатах, что указывало на их опасения, что доллары более не являются «надежными, как золото».

---

<sup>2</sup>Настоящий и следующий за ним разделы основаны на нескольких работах, вошедших в издание *The Future of the SDR in Light of Changes in the International Financial System*, ed. by Michael Mussa, James M. Boughton, and Peter Isard (Washington: International Monetary Fund, 1996), в особенности на следующих работах: Robert Solomon, «Creation and Evolution of the SDR»; Michael Mussa, «The Rationale for SDR Allocation Under the Present Articles of Agreement of the International Monetary Fund»; K. Alec Chrystal, «The SDR and Its Characteristics as an Asset: An Appraisal», а также на работе «Evolution of the SDR: Paper Gold or Paper Tiger?» в издании James M. Boughton, *Silent Revolution: The International Monetary Fund, 1979–1989* (Washington: International Monetary Fund, 2001). Более подробно по этим вопросам см. вышеуказанные источники.

Некоторые доказывали, что бреттонвудская система паритетов имела врожденный недостаток, называемый «дилеммой Триффина»<sup>3</sup>. Пока доллар оставался главным валютным резервным активом, рост мировой торговли и финансов требовал все большего предложения долларов. Однако увеличение долларовой денежной массы требовало сохранения дефицита платежного баланса США, что само по себе угрожало стоимости доллара. Официальные держатели долларов стали проявлять обеспокоенность тем, что относительная стоимость их резервных активов может понизиться по сравнению со стоимостью золота.

Другим возможным источником роста резервов в системе являлось увеличение добычи золота. Хотя после войны изначально на золото приходилось более трех четвертей глобального увеличения резервов, в первой половине 1960-х годов его доля упала до одной четвертой, а затем стала отрицательной. Сокращение предложения золота и слабые перспективы увеличения его добычи оказывали давление на официальную цену золота, которую Соединенные Штаты и крупные европейские страны поддерживали путем интервенций на лондонском рынке золота. К 1968 году центральные банки этих стран объявили, что они не будут больше проводить интервенций на частном рынке золота. Это привело к дроблению рынка на два сегмента — официальный рынок, на котором операции проводились по официальной цене, и частный рынок, на котором рост цен определялся спросом и предложением.

Решение проблемы недостаточного роста резервов в системе заключалось в создании международного резервного актива, который дополнил бы доллары и золото в официальных резервах. Некоторые страны выступали за создание новой резервной единицы, тогда как Соединенные Штаты были обеспокоены тем, что такая единица будет конкурировать с долларом, и предпочли, чтобы за основу были взяты уже существующие автоматические права заимствования (золотой транш) в МВФ. Поэтому в середине 1960-х годов министры «Группы десяти» стали обсуждать план создания «резервных прав заимствования» в МВФ, но некоторые страны Европы опасались того, что такой механизм может быть истолкован как замена золоту, и предложили вместо этого «специальные» права заимствования, и это название закрепилось. Рабочий проект создания нового международного резервного актива, СДР, в объемах, необходимых для дополнения существующих запасов золотовалютных резервов, был согласован на заседании Совета управляющих МВФ в Рио-де-Жанейро в сентябре 1967 года, а в 1970 году МВФ провел первое распределение СДР.

---

<sup>3</sup>Robert Triffin, *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility* (New Haven: Yale University Press, rev. ed., 1961).



Когда принималось решение о системе СДР, было сочтено, что впервые общий объем международных резервов и темпы их роста начнут отражать целенаправленные международные решения, а не зависеть только от накопления средств в резервных валютах и золоте. Таким образом, было решено, что МВФ станет основным источником как связанных определенными условиями ликвидных средств, предоставляемых через его традиционные механизмы оказания финансовой помощи, так и не связанных условиями ликвидных средств, предлагаемых через систему СДР. Впоследствии эти взгляды нашли свое отражение во Второй поправке к Статьям соглашения от 1978 года, которой устанавливалось, что обязательство государств-членов сотрудничать в области политики в отношении резервных активов должно соответствовать задачам содействия более эффективному международному надзору за международной ликвидностью и превращения СДР в основной резервный актив.

#### **СДР как резервный актив**

Ценность и полезность СДР как резервного актива обусловлена тем, что участники могут обмениваться своими авуарами в Департаменте СДР МВФ для получения национальных валют. Следует отметить, что СДР не являются обязательствами МВФ. Участники, испытывающие потребность в финансировании платежного баланса, могут использовать СДР для приобретения иностранной валюты в рамках операций по назначению, то есть операций, в которых другие участники, назначаемые МВФ в силу прочности их позиций по платежному балансу и резервам, предоставляют свободно используемую валюту в обмен на СДР (вставка III.1). Такое предоставление иностранной валюты является обязанностью участников Департамента СДР. При этом обязанность участника по предоставлению валюты ограничивается двукратной величиной кумулятивной суммы распределенных ему СДР, если только такой участник и МВФ не придут к согласию о более высоком лимите.

Механизм назначений гарантирует безотлагательное получение необходимой свободно используемой валюты участником, испытывающим потребность в использовании СДР для финансирования платежного баланса. Данный механизм является правовой основой системы СДР и свидетельствует о том, что она строится на принципах сотрудничества. Процедура назначений в системе СДР во многом сходна с системой валютного обмена в Департаменте общих счетов. Однако с сентября 1987 года не было проведено ни одной операции по назначению, поскольку весь обмен СДР на валюту обеспечивался добровольными операциями по договоренности, которые рассматриваются ниже в разделе

### ВСТАВКА III.1. МЕХАНИЗМ НАЗНАЧЕНИЙ

Статья XIX Статей соглашения МВФ предусматривает механизм назначений, обеспечивающий возможность использования СДР. Участие в Департаменте СДР влечет за собой обязанность предоставлять в случае назначения свободно используемую валюту в обмен на СДР и дает право использовать СДР при возникновении потребности в финансировании платежного баланса.

В рамках механизма назначений МВФ назначает некоторых участников, внешние позиции которых считаются достаточно прочными, получать установленные суммы СДР от других участников и предоставлять последним в обмен на них эквивалентные суммы в свободно используемых валютах (то есть долларах США, евро, японских иенах и фунтах стерлингов). Механизм назначений обеспечивает в случае необходимости возможность использования СДР участниками для получения в короткий срок резервов в иностранной валюте<sup>1</sup>.

Утверждаемые Исполнительным советом ежеквартальные планы назначений содержат списки участников, подлежащих назначению, и устанавливают максимальные лимиты сумм СДР, которые могут быть назначены каждому из них. Назначения основываются на трех базовых критериях.

- Участники подлежат назначению только в том случае, если их позиция по платежному балансу и валовым резервам считается «достаточно прочной».
- Исполнительный совет определяет суммы, назначаемые отдельным участникам, таким образом, чтобы со временем достигалась гармонизация (или выравнивание) «коэффициентов избыточных авуаров» участников<sup>2</sup>.
- Обязанность участника предоставлять валюту в обмен на СДР по назначению ограничивается суммой двукратного превышения его авуаров в СДР кумулятивной суммы распределенных ему СДР, если только назначенный участник и МВФ не договорятся о более высоком лимите.

<sup>1</sup>Участник, желающий продать свои СДР в операциях по назначению, обязан продемонстрировать МВФ наличие потребности в использовании своих СДР, вызванной состоянием платежного баланса или динамикой резервов, но не в целях простого изменения структуры резервов (раздел 3(a) Статьи XIX).

<sup>2</sup>Коэффициент избыточных авуаров рассчитывается как фактические авуары государства-члена в СДР, за вычетом кумулятивного распределения, в процентном отношении к его квоте.

«Система двусторонних договоренностей». Тем не менее МВФ по-прежнему каждый квартал готовит план назначений, который согласуется с ежеквартальным планом финансовых операций, принимается на случай непредвиденных ситуаций и служит дополнительной гарантией ликвидности механизма финансирования посредством СДР.

СДР, распределяемые МВФ, обеспечивают каждого получателя, то есть участвующее государство-член, активом, который не требует расходов и по которому не начисляются и не выплачиваются проценты<sup>4</sup>. Страны-держатели СДР могут использовать эти активы, обменивая их на свободно используемые валюты по стоимости, определяемой стоимостью корзины СДР. Страны, использующие свои СДР, должны иметь меньше СДР, чем им было распределено, и выплачивают проценты по ставке для активов в СДР с разницы между кумулятивной суммой распределенных им СДР и текущими авуарами в СДР. Другие страны, таким образом, являются чистыми кредиторами в системе СДР, поскольку имеют больше СДР, чем им было распределено в общей сложности, и получают соответствующие проценты по авуарам в СДР сверх величины кумулятивной суммы распределенных им СДР.

#### **Оценка стоимости СДР и определение процентной ставки по активам в СДР**

Первоначально стоимость СДР была установлена как эквивалент 0,888671 грамм чистого золота. Поскольку таковой была паритетная стоимость доллара США в рамках бреттонвудской системы, стоимость СДР была также равна одному доллару США. Это решение устраивало оба лагеря на переговорах, приведших к созданию нового международного резервного актива, — тех, кто стремился к замене золота, и тех, кто стремился к замене доллара США. После того как в 1971 году доллар был девальвирован по отношению к золоту, СДР сохранили свою номинальную стоимость в золоте и стали называться «бумажным золотом». В соответствии с данной характеристикой СДР как «бумажного золота» процентная ставка по активам в СДР была первоначально установлена на относительно низком уровне в 1,5 процента в год.

После окончательного распада бреттонвудской системы паритетов в 1973 году большинство крупных стран приняло режим плавающего обменного курса. Поскольку золото более не играло центральной роли якоря в международной валютно-финансовой системе, основания для определения стоимости СДР в золоте ослабли, и с 1974 года стоимость СДР определяется по корзине валют. Первоначально в корзину входили валюты 16 государств-членов МВФ, на которых приходилось не менее 1 процента мировой торговли. В то же время процентная ставка по акти-

<sup>4</sup>Строго говоря, держатель получает проценты по своим авуарам и выплачивает проценты по кумулятивной сумме распределенных ему СДР, но процентные ставки являются идентичными, и если получатель просто держит кумулятивную сумму распределенных ему СДР, платежи взаимопогашаются.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

вам в СДР была повышена до 5 процентов в соответствии с новой политикой определения ставки каждые полгода на уровне приблизительно половины комбинированной рыночной процентной ставки, которая была определена как средневзвешенное значение процентных ставок по краткосрочным рыночным инструментам во Франции, Германии, Японии, Соединенных Штатах и Соединенном Королевстве.

Корзина СДР из 16 валют оказалась малоприменимой расчетной единицей, поскольку ее трудно было воспроизвести, это требовало затрат, и в нее входили некоторые валюты, не являвшиеся объектом широкой купли-продажи. Она также была малоприменимым средством сохранения стоимости, поскольку ее доходность была ниже доходности резервных активов-заменителей. Ввиду этих недостатков оценка стоимости СДР была упрощена в 1981 году, и была принята корзина из тех же пяти валют, на которых основывалась процентная ставка по активам в СДР, а сама процентная ставка была повышена до 100 процентов рыночных ставок. Формально критерий отбора валют для включения в корзину стоимостной оценки был изменен таким образом, что в нее стали входить валюты пяти государств-членов с наибольшим экспортом товаров и услуг за предыдущие пять лет. Эти изменения привели к унификации корзин оценки стоимости СДР и процентной ставки по активам в СДР на основе признаваемых МВФ пяти свободно используемых валют: доллара США, японской иены, немецкой марки, французского франка и фунта стерлингов. Валюты, определяющие стоимость СДР, сумма каждой из этой валют в корзине и финансовые инструменты, используемые при определении процентной ставки, пересматриваются каждые пять лет.

Корзина из пяти валют была достаточно проста, чтобы финансовые рынки могли ее легко воспроизвести, и в то же время обеспечивала достаточную стабильность стоимости СДР в условиях значительных колебаний обменных курсов. Увеличение доходности активов в СДР повысило привлекательность авуаров в СДР по сравнению с другими резервными активами, что повысило заинтересованность кредиторов в финансировании МВФ, поскольку ставка вознаграждения привязывалась к процентной ставке по активам в СДР. С введением евро в 1999 году немецкая марка и французский франк в корзине СДР были заменены эквивалентной суммой в евро без изменения относительного веса в корзине валют стран континентальной Европы.

### **Текущий метод оценки стоимости СДР**

Последний пересмотр корзины СДР был проведен 1 января 2001 года. Принятие евро как общей валюты нескольких государств-членов Евро-

пейского союза потребовало изменения критериев отбора валют для включения в корзину оценки стоимости СДР. В частности, ранее применявшийся критерий был распространен на экспорт валютных союзов, включающих членов МВФ. В случае валютных союзов экспорт товаров и услуг не включает торговлю между членами союза.

Был также введен второй критерий отбора, с тем чтобы валюты, включаемые в корзину оценки стоимости СДР, действительно входили в число наиболее широко используемых в международных операциях. С этой целью МВФ установил формальное требование, согласно которому валюта, отбираемая для включения в корзину, должна быть «свободно используемой» в соответствии с критериями, установленными в Статье XXX(f) Статей соглашения МВФ. Согласно положениям этой статьи, валюта является «свободно используемой», если Исполнительный совет определит, что она действительно широко используется для платежей по международным операциям и является предметом активной торговли на основных валютных рынках. Веса, придаваемые валютам в корзине СДР, по-прежнему основываются на стоимости экспорта товаров и услуг и сумме выраженных в соответствующих валютах резервов в авуарах других государств-членов МВФ за предыдущие пять лет<sup>5</sup>.

Четыре валюты отвечали обоим критериям для включения в корзину оценки стоимости СДР, и этим валютам были присвоены веса, показанные в таблице III.1, исходя из их роли в международной торговле и финансах.

Суммы в каждой из четырех валют, включенных в новую корзину оценки стоимости СДР, были рассчитаны по состоянию на 29 декабря 2000 года в соответствии с новыми весами. Расчет проводился на основе средних обменных курсов этих валют за трехмесячный период по указанную дату таким образом, чтобы стоимость СДР была одинаковой на 29 декабря 2000 года как при старой, так и при новой корзине оценки стоимости.

Стоимость СДР в долларах США рассчитывается МВФ ежедневно как совокупная рыночная стоимость в долларах США сумм в каждой из пяти валют в корзине оценки стоимости СДР. Фактическая или эффективная доля каждой валюты в оценке стоимости СДР на любой день зависит от обменных курсов, преобладающих на этот день. Пример оценки стоимости СДР показан во вставке III.2. Фактические доли валют в корзине за последние десять лет приводятся на рисунке III.1. Стоимость СДР объявляется каждое утро по вашингтонскому времени на сайте МВФ в Интернете<sup>6</sup>.

<sup>5</sup>Поскольку на момент рассмотрения корзины СДР в 2000 году не прошло и двух лет со времени введения евро, были использованы данные по резервам на конец 1999 года.

<sup>6</sup>См. <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/basket.htm>.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

ТАБЛИЦА III.1. ВЕСА ВАЛЮТ В КОРЗИНЕ СДР, 1996 И 2001 ГОДЫ  
(В процентах)

Валюта	Эффективный вес 1 января 2001 года	Предыдущий пересмотр 1 января 1996 года
Доллар США	45	39
Евро <sup>1</sup>	29	
Немецкая марка		21
Французский франк		11
Японская иена	15	18
Фунт стерлингов	11	11

<sup>1</sup>С 1 января 1999 года немецкая марка и французский франк в корзине СДР заменены эквивалентными суммами в евро.

### Текущий метод определения процентной ставки по активам в СДР

В 2000 году МВФ также проанализировал метод определения процентной ставки по активам в СДР и принял решение продолжать устанавливать еженедельную процентную ставку на основе средневзвешенного значения процентных ставок по краткосрочным инструментам на рынках валют, входящих в корзину оценки стоимости СДР. Однако он пересмотрел финансовые инструменты, используемые в качестве репрезентативных для процентных ставок по евро и японской иене.

В качестве репрезентативной процентной ставки по японской иене вместо ставки по трехмесячным депозитным сертификатам стала использоваться доходность по 13-недельным финансовым векселям правительства Японии. С учетом перехода к системе оценки стоимости СДР на основе валют в качестве репрезентативной ставки по евро национальные финансовые инструменты Франции и Германии были заменены трехмесячной ставкой Еврибор. В качестве репрезентативных процентных ставок для доллара США и фунта стерлингов продолжают использоваться процентные ставки по трехмесячным казначейским векселям, соответственно, Соединенных Штатов и Соединенного Королевства.

Процентная ставка по активам в СДР рассчитывается МВФ еженедельно как сумма выраженных в СДР доходностей по соответствующим финансовым инструментам в корзине с использованием в качестве весов сумм валют в корзине стоимостной оценки. Таким образом, эффективные веса финансовых инструментов, представляющих каждый валютный компонент, отражают уровень процентных ставок по каждой валюте, а также уровень обменных курсов и сумм валют в корзине

**Вставка III.2. Оценка стоимости СДР:****ОПРЕДЕЛЕНИЕ СУММ ВАЛЮТ И ФАКТИЧЕСКИХ ЕЖЕДНЕВНЫХ ВЕСОВ**

Суммы валют рассчитываются по состоянию на последний рабочий день, предшествующий дате вступления в силу новой корзины. Суммы валют выводятся по состоянию на этот день на основе весов, установленных Исполнительным советом, с использованием средних обменных курсов каждой валюты за предшествующие три месяца. Суммы валют корректируются пропорционально, с тем чтобы стоимость СДР была одинаковой как до пересмотра, так и после него.

Суммы валют остаются фиксированными на последующий пятилетний период. Поэтому фактический вес каждой валюты в стоимости СДР изменяется ежедневно в зависимости от изменений обменных курсов.

**По состоянию на 30 апреля 2001 года**

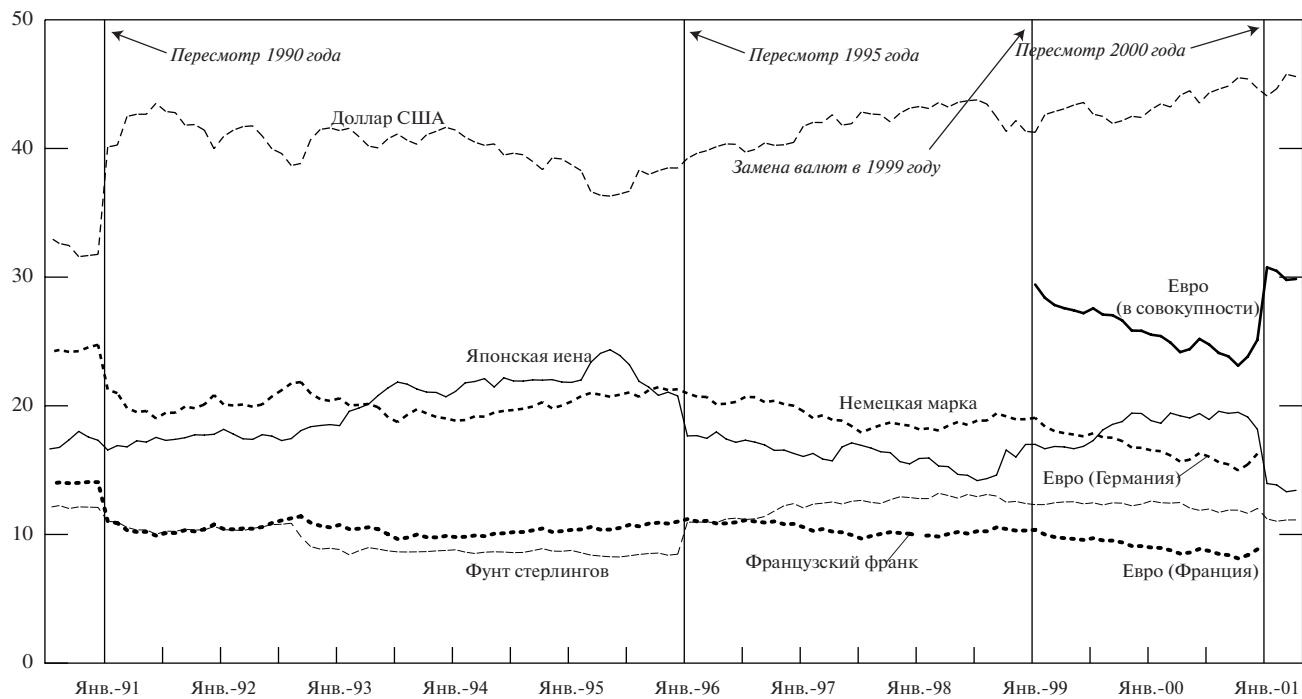
Валюта	Первоначальный вес, установленный в 2000 году	Сумма валюты согласно Правилу О-1	Обменный курс <sup>1</sup> на 30 апреля 2001 года	Эквивалент в долларах США	Фактический вес на 30 апреля 2001 года
Доллар США	45	0,5770	1,0000	0,577000	46
Евро	29	0,4260	0,8871	0,377905	30
Фунт стерлингов	11	0,0984	1,4318	0,140889	11
Японская иена	15	21,0000	123,53	0,169999	13
				1,265793	100
1 долл. США = СДР				0,790019 <sup>2</sup>	
1 СДР= долл. США				1,26579 <sup>3</sup>	

<sup>1</sup>Обменный курс японской иены выражается в единицах валюты за доллар США; другие курсы выражаются в долларах США за единицу валюты.

<sup>2</sup>Правило О-2(а) МВФ определяет стоимость доллара США, выраженную в СДР, как равную обратному значению суммы эквивалентов в долларах США сумм валют в корзине СДР, рассчитываемых на основе котировок обменных курсов в полдень на лондонском рынке и округляемых до шести значимых цифр. Если лондонский рынок закрыт, используются котировки на нью-йоркском рынке; если закрыты оба рынка, используются справочные курсы Европейского центрального банка.

<sup>3</sup>Обратное значение стоимости доллара США, выраженной в СДР, округленное до шести значимых цифр.

РИСУНОК III.1. ФАКТИЧЕСКИЕ ВЕСА ВАЛЮТ В КОРЗИНЕ СДР, ИЮЛЬ 1990 ГОДА – АПРЕЛЬ 2001 ГОДА



<sup>1</sup>За исключением 1 января 1991, 1996, 1999 и 2001 годов.



(вставка III.3). В результате эти веса отличаются от эффективных весов тех же валют в корзине оценки стоимости СДР, поскольку последние отражают только уровень обменных курсов и суммы валют в корзине. Так, например, вес японской иены в корзине процентной ставки намного меньше, чем в корзине стоимостной оценки, что отражает низкие процентные ставки в Японии в настоящее время. Процентная ставка по СДР за текущую неделю помещается в понедельник утром по واشنطنскому времени на сайте МВФ в Интернете<sup>7</sup>.

### Распределение и аннулирование СДР

МВФ обладает полномочиями (раздел 1 Статьи XV и Статья XVIII) создавать не связанные условиями ликвидные средства путем общего распределения СДР среди участников Департамента СДР пропорционально их квотам в МВФ. При этом МВФ не может выделять СДР самому себе или иным назначенным им держателям. Статьи соглашения также предусматривают возможность аннулирования СДР, хотя до сих пор этого не делалось. Принимая решения об общем распределении СДР, МВФ, как это предусмотрено Статьями соглашения, стремится удовлетворять долгосрочные глобальные потребности в пополнении существующих резервных активов, способствуя одновременно достижению целей МВФ и предотвращая экономический застой и дефляцию, равно как избыточный спрос и инфляцию<sup>8</sup>.

Решения об общем распределении СДР принимаются на последовательных базовых периодах продолжительностью до пяти лет.

- Первый базовый период составил три года (1970–1972 годы), и в течение этого периода было в общей сложности распределено 9,3 млрд СДР.
- Во второй базовый период (1973–1977 годы) общих распределений не проводилось.
- В третий базовый период (1978–1981 годы) было распределено в общей сложности 12,1 млрд СДР.
- После третьего базового периода общих распределений СДР не проводилось.

<sup>7</sup>См. <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/rates>.

<sup>8</sup>В Статьях соглашения используется только термин «распределение», а не «общее распределение», который применяется в настоящей брошюре, чтобы подчеркнуть отличие от разового специального распределения, которое состоится после вступления в силу Четвертой поправки к Статьям соглашения, а также предложенных выборочных распределений.

**Вставка III.3. ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА ПО АКТИВАМ В СДР:  
РАСЧЕТЫ СТАВКИ И ФАКТИЧЕСКИЕ ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЕ ВЕСА**

Процентная ставка по активам в СДР определяется как сумма выраженных в СДР мультипликативных произведений сумм валют в корзине оценки стоимости СДР, уровня процентной ставки по финансовым инструментам для каждого валютного компонента корзины и обменного курса каждой валюты по отношению к СДР.

Как и для оценки стоимости СДР, после пересмотра корзины оценки стоимости суммы валют остаются фиксированными на последующий пятилетний период. Таким образом, фактический вес каждого финансового инструмента в процентной ставке по активам в СДР меняется еженедельно в зависимости от изменений как процентных ставок, так и обменных курсов.

Пример приводится ниже. Следует отметить, что данные веса могут отличаться от весов в корзине стоимостной оценки на одну и ту же дату (см. вставку III.2), поскольку веса в корзине процентной ставки отражают изменения уровней процентных ставок для каждой валюты, а также изменения обменных курсов.

**По состоянию на 30 апреля 2001 года**

Валюта	Сумма валюты (1)	Процентная ставка (2)	Обменный курс относительно СДР <sup>1</sup> (3)	Произведение (1x2x3)	Фактический вес на 30 апреля 2001 года
Доллар США	0,577	3,8500	0,78583100	1,7457	46
Евро	0,426	4,8363	0,70905500	1,4608	39
Фунт стерлингов	0,0984	5,0952	1,13403000	0,5686	15
Японская иена	21,0	0,0230	0,00636558	0,0031	0
Всего				3,78	100

<sup>1</sup>Обменные курсы выражаются в СДР за единицу валюты.

Решение о проведении общего распределения СДР принимается согласно определенной процедуре. Во-первых, если Директор-распорядитель МВФ определяет, что предложение о распределении СДР пользуется широкой поддержкой участников Департамента СДР, им вносится такое предложение не меньше чем за шесть месяцев до начала базового периода или не позднее чем через шесть месяцев после запроса о внесении такого предложения со стороны Исполнительного совета или Совета управляющих, или в любое иное время, указанное в Статье XVIII. Во-

вторых, Исполнительный совет должен выразить согласие с предложением. В-третьих, Совет управляющих имеет право большинством в 85 процентов от общего числа голосов утвердить данное предложение или внести в него изменения<sup>9</sup>.

#### *Последние предложения о распределении СДР*

В последние годы был выдвинут ряд предложений по усилению роли СДР в международной валютно-финансовой системе и решению некоторых конкретных вопросов. Основные предложения включали возобновление общих распределений, проведение специального распределения для исправления неравенства в системе путем внесения поправки в Статью соглашения, а также проведение выборочного распределения, позволяющего изменить общее распределение с целью поддержать финансирование кредитов, предоставляемых в кризисных ситуациях.

В 1993 году Директор-распорядитель МВФ предложил провести общее распределение СДР в размере 36 млрд СДР, основываясь на выводе о том, что существует долгосрочная глобальная потребность в пополнении существующих резервных активов. Он также предложил найти возможность для добровольного перераспределения части новых СДР, при условии соблюдения определенных условий, в пользу отдельных стран, в том числе стран, которые присоединились к МВФ после 1981 года и, таким образом, не получали СДР ни по одному распределению. Руководство и сотрудники МВФ указывали, что спрос на резервы для помещений в авуары продолжает расти, тогда как подавляющее большинство членов МВФ, на которых приходится почти половина квот в МВФ, сталкивается с чистыми издержками на приобретение и помещение резервов в авуары, которые превышают, причем во многих случаях на значительную величину, истинную экономическую стоимость создания резервов путем распределения СДР. Существование такой разницы для большого числа членов МВФ рассматривалось как свидетельство глобальной потребности в пополнении имеющихся резервных активов и предпочтительности распределения СДР в сравнении с другими источниками резервов.

Однако доводы, выдвинутые сотрудниками МВФ в пользу общего распределения СДР, не получили необходимой поддержки в 85 процен-

<sup>9</sup>Процедура аннулирования СДР в целом является такой же, как и процедура распределения СДР, кроме того, что аннулирование производится на основе кумулятивных распределений, а не квот. Это обеспечивает единое пропорциональное сокращение для всех государств-членов, независимо от числа распределений, в которых они участвовали.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

тов от общего числа голосов для принятия соответствующего решения. Нежелание некоторых крупных государств-членов согласиться на данное предложение отражало следующие коренные изменения в мировой экономике, которые, по их мнению, ставили под сомнение концепцию потенциальной нехватки международных резервов.

- Переход на плавающие обменные курсы.
- Рост международных рынков капитала и расширение возможностей кредитоспособных стран осуществлять заимствование.
- Значительное расширение концепции международной ликвидности за рамки международных резервов.

В 1993/1994 году исполнительные директора от Соединенного Королевства и Соединенных Штатов предложили в качестве альтернативы предложению Директора-распорядителя о проведении общего распределения внести поправку в Статьи соглашения, позволяющую провести специальное распределение СДР. Цель поправки заключается в устранении признаваемой несправедливости, вызванной тем, что более одной пятой государств-членов никогда не получали распределений СДР, так как они присоединились к МВФ после последнего распределения в 1981 году. Размер и масштабы предлагаемого распределения подверглись изменениям в ходе обсуждений в Исполнительном совете, прежде чем в 1997 году по нему был достигнут консенсус.

В сентябре 1997 года Совет управляющих МВФ принял решение о внесении поправки в Статьи соглашения, позволяющей провести специальное одноразовое распределение СДР. Предлагаемая Четвертая поправка к Статьям соглашения позволяет выравнять соотношение кумулятивных распределений СДР и квот всех государств-членов (на основе квот, сложившихся после Девятого пересмотра квот) на общем контрольном уровне в 29,3 процента, что означает удвоение общей суммы СДР до 42,8 млрд СДР. Поправка включает положения, предусматривающие равные условия для будущих новых государств-членов, а также помещение СДР, распределенных государствам-членам с просроченными обязательствами перед МВФ, на условно-блокированные счета до урегулирования их просроченной задолженности перед МВФ. Поправка не меняет существующего права МВФ распределять СДР на основе вывода о наличии долгосрочной глобальной потребности в пополнении существующих резервных активов. По состоянию на 15 июля 2001 года поправку приняло 108 государств-членов МВФ, располагающих 72 процентами общего числа голосов (из необходимых для принятия поправки 110 государств-членов с 85 процентами общего числа голосов).

Выдвигался ряд предложений о проведении выборочных распределений с целью использовать СДР как источник финансирования кредитов, предоставляемых на определенных условиях, в частности, для того чтобы МВФ мог служить некой системой финансовой защиты или кредитором последней инстанции в периоды финансовых кризисов. Один вид таких предложений предусматривал общее распределение СДР в рамках существующих возможностей по Статьям соглашения, при том что ведущие промышленно развитые страны добровольно соглашались перекредитовать СДР, которые будут им распределены, МВФ или непосредственно странам, проводящим программы, поддерживаемые МВФ. Интерес к этим предложениям ослаб с принятием решения в 1998 году об увеличении квот в рамках Одиннадцатого общего пересмотра квот и последующего улучшения ликвидной позиции МВФ.

#### Участники и назначенные держатели

СДР распределяются только государствам-членам МВФ, которые участвуют в Департаменте СДР и выполняют обязанности его участников. С 7 апреля 1980 года все государства-члены МВФ являются участниками Департамента СДР. СДР могут также находиться на СОР МВФ и у назначенных держателей, но не распределяются им.

МВФ имеет право назначать в качестве иных держателей СДР страны, не являющиеся его членами, государства-члены, не являющиеся участниками Департамента СДР, учреждения, выполняющие функции центрального банка для более чем одного государства-члена, и другие официальные структуры. По состоянию на конец июня 2001 года насчитывалось 16 организаций, утвержденных в качестве «назначенных держателей»<sup>10</sup>. Эти структуры могут приобретать и использовать СДР в операциях по соглашению и в операциях с участниками и иными держателями. Они не могут, однако, получать СДР в порядке распределения или использовать СДР в так называемых «операциях по назначению». В принципе назначенные держатели не должны по своей инициативе

<sup>10</sup>В число 16 назначенных держателей входят четыре центральных банка (Европейский центральный банк, Банк центральноафриканских государств, Центральный банк государств Западной Африки и Центральный банк восточнокарибских государств); три межправительственные валютно-финансовые учреждения (Банк международных расчетов, Латиноамериканский резервный фонд и Арабский валютный фонд); и девять организаций развития (Африканский банк развития, Африканский фонд развития, Азиатский банк развития, Восточноафриканский банк развития, Международный банк реконструкции и развития и Международная ассоциация развития (учреждения группы Всемирного банка, предоставляющие, соответственно, «жесткие» и «мягкие» кредиты), Исламский банк развития, Северный инвестиционный банк и Международный фонд сельскохозяйственного развития).

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

проводить операции в СДР по Счету общих ресурсов; однако в случае назначенных держателей (если таковые имеются), являющихся кредиторами МВФ по СОР, было решено, что они могут получать от МВФ выплаты процентов и основной суммы долга в СДР.

### Применение СДР

В конце 1970-х годов и в 1980-е годы МВФ были приняты некоторые меры по повышению ликвидности и привлекательности СДР. Одна из этих мер заключалась в том, чтобы разрешить центральным банкам свободно использовать СДР по взаимной договоренности, без необходимости обоснования каждой операции потребностью в финансировании платежного баланса. Другая мера была направлена на либерализацию требования, согласно которому ожидалось, что страны, использовавшие свои СДР, должны затем частично «восстановить» свои авуары<sup>11</sup>. Хотя требование о восстановлении авуаров продолжало действовать, обязательный минимальный уровень средних авуаров был снижен в 1979 году с 30 до 15 процентов кумулятивного распределения СДР. В июне 1981 года требование о восстановлении авуаров было приостановлено.

Вначале предполагалось, что СДР будут использоваться только в спотовых операциях, — то есть операциях с незамедлительными расчетами, — как между участниками, так и между участниками и МВФ. Однако в связи с решением сделать СДР более рыночным инструментом МВФ расширил круг официальных операций с СДР, разрешив их использование в свопах, форвардных операциях, кредитах, залоговом обеспечении и грантах<sup>12</sup>. Все эти меры были продиктованы стремлением МВФ способствовать использованию СДР в качестве «основного резервного актива» международной валютно-финансовой системы, как того требует Вторая поправка к Статьям соглашения. Однако МВФ воздержался от общего одобрения использования СДР в любой деятельности, не предписанной Статьями соглашения, и, таким образом, сохранил определенный контроль за видами допустимых операций. В любом случае, либерализация правил не привела к значительному росту новых видов деятельности, и почти все операции с СДР по-прежнему являются спотовыми операциями.

<sup>11</sup>Положение о восстановлении авуаров требовало, чтобы авуары стран в СДР составляли, по крайней мере, установленную процентную долю от кумулятивного распределения, усредняемую за пятилетний период.

<sup>12</sup>Более подробно о возможностях использования СДР см. «*Users Guide to the SDR: A Manual of Transactions and Operations in SDRs*» («Руководство по использованию СДР. Пособие по заключению сделок и проведению операций в СДР») на сайте МВФ в Интернете (<http://www.imf.org/external/pubs/FT/usrgsdr/usercon.htm>).

СДР используются практически только в операциях с МВФ, и попытки способствовать их использованию в частных операциях в основном оказались unsuccessful. Это объясняется рядом причин. Как отмечалось выше, в отличие от валют, представляющих собой требования к их эмитентам, СДР не являются требованием к МВФ и являются требованиями к свободно используемым валютам его государств-членов. Более того, стоимость СДР и их доходность не определяются рынком и отражают не рыночную равновесную цену, а изменения стоимости или доходности валютных компонентов или финансовых инструментов. Это означает, что стоимость и доходность СДР не могут свободно реагировать на давление, вызываемое избыточным спросом или предложением. В результате «рынок» обращения СДР должен административно управляться МВФ, как указывается в следующем разделе. Наконец, частными рынками созданы альтернативные инструменты, обеспечивающие такое же хеджирование валютного риска, как и использование СДР.

В СДР ведутся счета МВФ, и они приняты в качестве расчетной единицы в нескольких других международных организациях и конвенциях<sup>13</sup>. По состоянию на 30 апреля 2001 года к СДР были привязаны курсы обмена валют четырех государств-членов МВФ.

Суммируя вышесказанное, СДР в силу ряда указанных причин не получили более широкого распространения в международной валютно-финансовой системе.

- Во-первых, система фиксированных обменных курсов, для которой создавались СДР, вскоре после их введения была заменена режимом плавающих курсов. В сочетании с интернационализацией рынков капитала это уменьшило потребности в центральном резервном активе, подобном СДР, и способствует объяснению причин столь небольших распределений СДР.
- Во-вторых, СДР не являются рыночным активом. СДР всегда и почти во всех отношениях находились под административным контролем МВФ, начиная с определения их стоимости и доходности и заканчивая тем, кто может быть держателем СДР и в каких целях они используются. Эти ограничения, наряду с созданием новых финансовых инструментов на самих рынках, позволяют понять, почему СДР не нашли широкого применения на частных рынках.

<sup>13</sup>Африканский банк развития, Арабский валютный фонд, Азиатский банк развития, Общий фонд сырьевых товаров, Восточноафриканский банк развития, Экономическое сообщество государств Западной Африки, Международный центр по урегулированию инвестиционных споров, Международный фонд сельскохозяйственного развития и Исламский банк развития.

## Функционирование системы СДР

### Потоки СДР и центральная роль МВФ

МВФ получает и предоставляет СДР через СОР, который является главным механизмом, обеспечивающим обращение СДР во всей системе.

Приток СДР на СОР включает:

- выплаты сборов (процентов), причитающиеся на СОР<sup>14</sup>;
- проценты, получаемые по авуарам в СДР на СОР, и начисления на покрытие издержек по ведению операций с Департаментом СДР;
- выкуп средств;
- долю резервных активов (25 процентов) в увеличениях квот (вставка III.4)<sup>15</sup>.

Отток СДР с СОР включает:

- покупки средств;
- выплаты вознаграждения;
- погашение кредитов;
- уплату процентов по непогашенным кредитам; и
- СДР, приобретаемые государствами-членами для оплаты сборов и начислений.

Государства-члены не обязаны принимать СДР ни по одной операции, кроме восполнения авуаров<sup>16</sup>. Вместе с тем МВФ обычно предлагает СДР в качестве альтернативы валютам во всех платежах, производимых им государствам-членам. Практически все государства-члены, имеющие резервные позиции, по которым они получают вознаграждение от МВФ, предпочитают получать СДР в рамках ежеквартальных выплат вознаграждения<sup>17</sup>, и СДР принимаются при погашении кредитов и уплате процентов по непогашенным кредитам. Государства-члены могут приобретать СДР с СОР для оплаты сборов на СОР и в Департамент СДР, а также для оплаты начислений. Основные потоки притока и оттока СДР по СОР представлены на рисунке III.2, на котором также показано соотношение этих потоков начиная с 1990 года и приведено их сравнение с уровнем операций между участниками и назначенными держателями.

<sup>14</sup>В соответствии со Статьями соглашения государства-члены обязаны выплачивать все сборы, причитающиеся на СОР, в СДР.

<sup>15</sup>Доля резервных активов в увеличениях квот должна оплачиваться в СДР, если только МВФ не принимает иного решения.

<sup>16</sup>МВФ может принять решение использовать свои авуары в СДР для восполнения своих авуаров в валюте участников Департамента СДР.

<sup>17</sup>На настоящий момент только одно государство-член предпочло получать выплаты вознаграждения в своей собственной валюте.



**Вставка III.4. ЗАИМСТВОВАНИЕ СДР для оплаты доли  
РЕЗЕРВНЫХ АКТИВОВ в УВЕЛИЧЕНИЯХ КВОТ**

Государства-члены обязаны оплачивать 25 процентов увеличений квот в СДР или валютах, определенных МВФ, или в сочетании СДР с такими валютами. Остальная часть увеличения оплачивается в собственной валюте.

В случае, если государство-член имеет малые валовые резервы и авуары в СДР, МВФ по просьбе такого государства-члена может принять меры по оказанию помощи государству-члену в оплате части увеличения квоты, причитающейся в резервных активах. Это делается с помощью однодневного кредита, свободного от процентов, сборов и комиссионных. В рамках Одиннадцатого общего пересмотра пять государств-членов с относительно крупными авуарами в СДР согласились предоставить кредиты в СДР на общую сумму в 2,8 млрд СДР другим государствам-членам, испытывающим потребности в таком заимствовании СДР. Аналогичные договоренности существовали в рамках Восьмого и Девятого пересмотров квот и при необходимости могут быть заключены для специальных или выборочных увеличений квот за рамками общих пересмотров.

Данный механизм функционирует следующим образом.

- 1) Государство-член заимствует СДР у государства-члена, готового предоставить необходимый кредит.
- 2) Государство-член использует заимствованные СДР для оплаты доли резервных активов в увеличении квоты.
- 3) Государство-член производит покупку средств из резервного транша на ту же сумму (то есть вносит сумму в национальной валюте, равную 25 процентам увеличения его квоты) и получает СДР.
- 4) Государство-член использует СДР, полученные на этапе (3), для погашения в тот же день кредита в СДР, полученного у государства-кредитора на этапе (1).

Государства-члены могут принимать СДР в операциях покупки средств и просить об их переводе в используемую валюту в операциях по назначению или операциях по договоренности с другими государствами-членами, как указывается ниже.

МВФ возвращает суммы СДР на СОР в обращение путем:

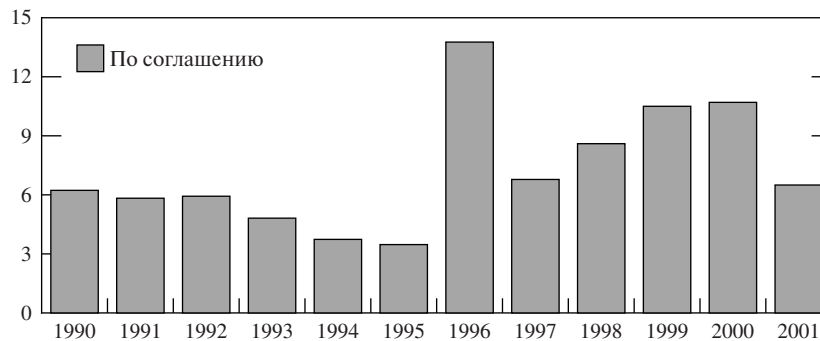
- прямого направления СДР с СОР государствам-дебиторам, производящим покупки средств у МВФ; и
- опосредованного направления СДР от держателей СДР другим государствам-членам, которым необходимо приобрести СДР для осуществления платежей МВФ (например, по сборам или выкупу средств). МВФ может также оказывать содействие государствам-членам в покупке или продаже СДР в целях управления резервами.

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

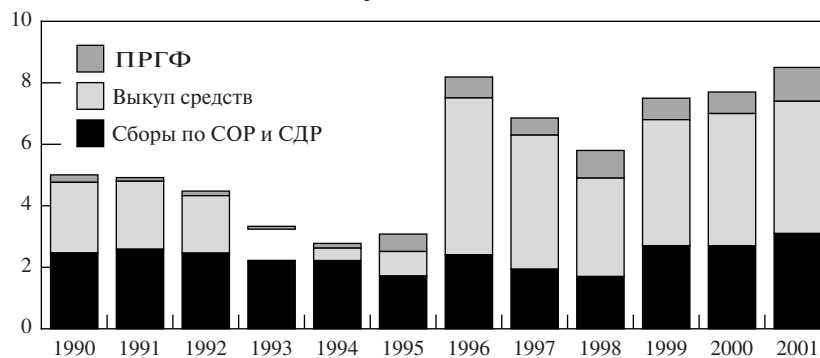
**РИСУНОК III.2. ОТДЕЛЬНЫЕ ОПЕРАЦИИ С СДР В ТЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОГО ГОДА, ЗАКАНЧИВАЮЩЕГОСЯ 30 АПРЕЛЯ, 1990–2001 ГОДЫ**

(В миллиардах СДР)

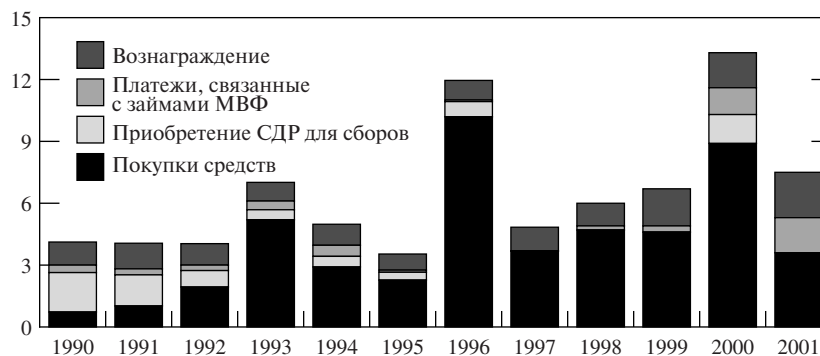
**Операции между участниками и назначенными держателями**



**Переводы в МВФ**



**Переводы от МВФ**



Такие операции обычно проводятся в рамках двусторонних договоренностей таким образом, что СДР, полученные в результате покупки средств с СОР, конвертируются в свободно используемую валюту.

Таким образом, СОР является основным механизмом обращения СДР и их направления как государствам-дебиторам в связи с их покупками средств у МВФ, так и государствам-кредиторам при погашении займов МВФ и выплате вознаграждения. Авуары в СДР на СОР подвержены резким скачкам после выплат резервных активов по увеличению квот (рисунок III.3). Авуары в СДР на СОР возвращаются к желаемому диапазону в основном за счет переводов СДР по покупкам средств и погашению займов МВФ в соответствии с ежеквартальными планами финансовых операций. Исполнительный совет периодически рассматривает уровень авуаров МВФ в СДР, особенно если обстоятельства требуют изменения целевого диапазона авуаров в СДР. Последнее рассмотрение было завершено после оплаты увеличения квот в рамках Одиннадцатого пересмотра, когда Исполнительный совет решил, что авуары МВФ в СДР необходимо поддерживать в диапазоне 1,0–1,5 млрд СДР, что было найдено достаточным для удовлетворения операционных нужд МВФ.

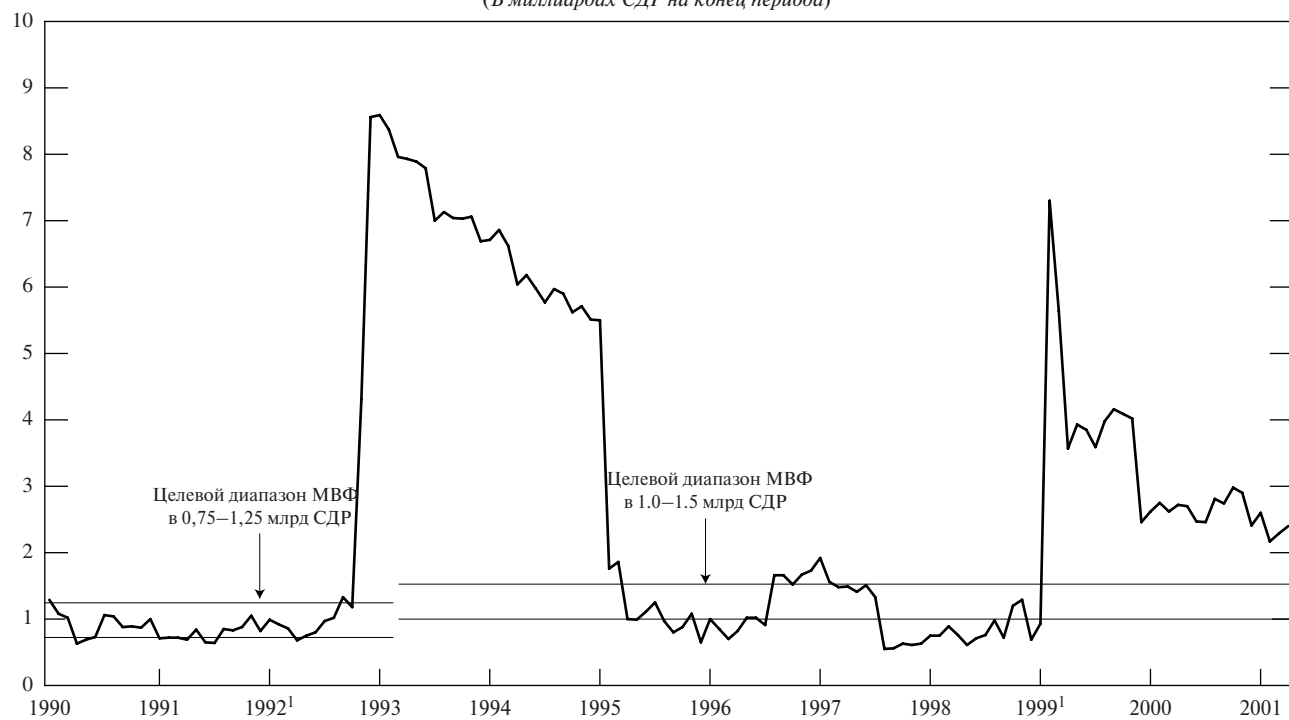
### **Система двусторонних договоренностей**

Двусторонние договоренности (договоренности о купле-продаже) представляют собой еще один важный механизм обеспечения обращения СДР. Государства-члены, имеющие двусторонние или односторонние договоренности, образуют рынок обращения СДР и способствуют расширению их использования. Двусторонние договоренности позволяют государствам-членам приобретать СДР в обмен на свободно используемые валюты (на практике в основном доллары США и евро) без необходимости обоснования покупок потребностями в финансировании платежного баланса. Поскольку основное достоинство СДР как резервного актива заключается в том, что они представляют собой требование к свободно используемым валютам, система двусторонних договоренностей повышает привлекательность СДР.

В каждой двусторонней договоренности указывается диапазон авуаров в СДР, в рамках которого могут проводиться операции, валюты, подлежащие обмену, сроки расчетов (обычно два или три рабочих дня), минимальная и максимальная суммы отдельных операций и сроки направления уведомления до начала соответствующей операции. Первая двусторонняя договоренность была заключена в феврале 1986 года, а к концу 1987 года действовало девять двусторонних договоренностей.

РИСУНОК III.3. АВАУАРЫ МВФ В СДР, ЯНВАРЬ 1990 ГОДА – АПРЕЛЬ 2001 ГОДА

(В миллиардах СДР на конец периода)

<sup>1</sup>Годы вступления в силу увеличений квот.

В настоящее время действует 13 договоренностей «маркет-мейкеров» о купле-продаже и одна договоренность только о продаже. Совокупный диапазон авуаров по этим договоренностям составляет приблизительно 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> млрд СДР. В договоренности только о продаже установлен нижний предел авуаров, и любые авуары сверх этого минимума открыты для продажи.

Источником предложения СДР по двусторонним договоренностям служит в основном перепродажа СДР от государств-членов, получающих СДР по покупкам у МВФ. Спрос на СДР образуют государства-члены, нуждающиеся в СДР для урегулирования финансовых обязательств перед МВФ. Масштабы повторного обращения СДР в рамках двусторонних договоренностей ограничиваются следующими тремя факторами:

- объемом переводов СДР по новым кредитам МВФ;
- масштабами конвертации СДР в валюту государствами-членами, получающими такие кредиты; и
- возможностями поглощения СДР (то есть разницей между текущими авуарами государств-членов и максимальными лимитами) в рамках двусторонних договоренностей<sup>18</sup>.

В целом масштабы повторного обращения СДР значительно шире, когда их держателями являются государства-члены, имеющие двусторонние договоренности (вставка III.5).

В операциях по договоренности МВФ выполняет роль посредника, налаживающего связи между участниками данного управляемого рынка. Двусторонние договоренности позволяют МВФ инициировать покупки и продажи СДР от имени любого участника Департамента СДР в обмен на свободно используемые валюты при том ограничении, что все операции должны проводиться по официальному курсу обмена СДР на соответствующие валюты. Поскольку спрос и предложение СДР на рынке не всегда совпадают, они регулируются путем тщательной проработки ежеквартальных планов финансовых операций. Ограниченное предложение СДР направляется главным образом на удовлетворение спроса со стороны государств-членов, имеющих обязательства, которые подлежат оплате в СДР. Индивидуальные запросы государств-членов на приобретение СДР в целях управления резервами часто бывает трудно удовлетворить.

<sup>18</sup>Например, в периоды, когда сумма новых кредитов МВФ является небольшой или когда такие кредиты вообще не предоставляются, как это было в конце 1980-х годов, государства-члены, нуждающиеся в СДР для урегулирования своих обязательств перед МВФ, вынуждены обращаться непосредственно к МВФ или к другим государствам-членам в индивидуальном порядке.

ВСТАВКА III.5. ОБРАЩЕНИЕ СДР

- Все государства-члены МВФ и участники Департамента СДР получают СДР при их распределении.
- СДР поступают на СОР от государств-членов, оплачивающих свои обязательства (А) и производящих выплаты в резервных активах при периодическом увеличении квот (В).
- СДР перечисляются с СОР в основном государствам-членам в рамках договоренностей с МВФ (С) и в порядке выплаты вознаграждения государствам-кредиторам (D).
- Большинство операций, организуемых посредством двусторонних договоренностей, связано с перепродажей СДР, полученных в рамках договоренностей с МВФ (Е), или покупкой СДР для выполнения обязательств перед МВФ (F).
- Поступления и выплаты чистых процентов в СДР осуществляются между государствами-членами (G), хотя МВФ и назначенные держатели также получают проценты по своим авуарам в СДР.



### Структура авуаров в СДР

Использование СДР в определенных операциях (например, оплата сборов, выкуп средств, платежи, связанные с заимствованиями МВФ, и выплаты вознаграждения) привело к усилению диспропорций между авуарами государств-членов в СДР. Авуары в СДР начинают сосредотачиваться в нескольких государствах-кредиторах, главным образом промышленно развитых странах. Одно из государств-членов является держателем более одной трети всех выпущенных до настоящего времени СДР. Другая сравнительно большая группа государств-членов — преимущественно страны-дебиторы, испытывавшие трудности с финансированием платежного баланса на протяжении длительного периода времени, — как правило, является держателем относительно небольших сумм СДР относительно полученных ею кумулятивных распределений. Третью группу образуют государства-члены, которые имеют то кредиторские, то дебиторские позиции, и в последние годы поддерживают свои авуары в СДР в среднем на уровне приблизительно 60 процентов от кумулятивных распределений (таблица III.2).

### Финансовая отчетность Департамента СДР

Строгое разграничение Департамента общих счетов и Департамента СДР МВФ означает, что их финансовые счета должны вестись отдельно. Базовая структура баланса Департамента СДР (таблица III.3) достаточно проста. Поскольку выплаты и поступления процентов взаимопогашаются по операциям департамента в целом, его счета удобнее вести на чистой основе.

На стороне активов баланса показывается позиция дебиторов в Департаменте СДР — то есть государств-членов, которые обменяли часть своих СДР на свободно используемую валюту и авуары которых в СДР стали меньше кумулятивной суммы распределенных им СДР. Начисленные проценты к получению от государств-дебиторов являются зеркальным отражением на стороне активов начисленных процентов, подлежащих выплате кредиторам и показываемых на стороне пассивов.

Окончательная проводка на стороне активов отражает проценты и начисления к оплате государствами-членами, имеющими просроченную задолженность перед Департаментом СДР. Если к сроку платежа не поступает достаточная сумма СДР, то для таких платежей временно создаются дополнительные СДР. После погашения просроченной задолженности временные СДР аннулируются.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

Таблица III.2. Авуары в СДР отдельных групп стран<sup>1</sup>  
(В процентах кумулятивных распределений)

	Октябрь			Июнь			Апрель		
	1983	1987	1992 <sup>2</sup>	1997	1998 <sup>2</sup>	1999 <sup>3</sup>	1999	2000	2001
Кредиторы									
МВФ (26)	86	120	123	113	115	107	104	101	105
Дебиторы									
МВФ (103)	10	22	18	48	41	34	39	40	29
Прочие государства-члены (54)	58	73	59	81	75	60	68	80	82

<sup>1</sup>В скобках указано количество государств-членов.

<sup>2</sup>До увеличения квот (Девятый и Одиннадцатый пересмотры).

<sup>3</sup>После увеличения квот (Одиннадцатый пересмотр).

Участники, авуары которых превышают распределенные им суммы СДР, имеют кредиторскую позицию в департаменте, и их авуары в СДР сверх кумулятивной суммы распределенных им СДР, таким образом, являются пассивами департамента, равно как и любые авуары назначенных держателей и МВФ (СОР), не получающих СДР по распределению. Проценты, подлежащие выплате таким кредиторам, начисляются и выплачиваются на ежеквартальной основе<sup>19</sup>.

Отчет о доходах и расходах Департамента СДР является таким же простым (таблица III.4). Доходы департамента состоят из выплачиваемых дебиторами процентов, а также начислений, оплачиваемых государствами-членами на покрытие административных расходов, связанных с операциями департамента. Расходы департамента состоят из выплат процентов кредиторам и возмещения МВФ расходов по управлению департаментом. Поскольку доходы и расходы всегда одинаковы, чистый доход всегда равен нулю.

### Семинар по вопросам будущего СДР

В 1995 году Временный комитет МВФ (теперь МВФК) «поручил МВФ предпринять широкий анализ, с привлечением внешних экспертов, роли и функций СДР в свете изменений, происходящих в междуна-

<sup>19</sup>Поскольку баланс приводится по состоянию на последний день финансового года, в нем показываются проценты, начисленные за предыдущие три месяца. Эта сумма выплачивается кредиторам 1 мая, а соответствующий показатель возвращается к нулю и начинается начисление процентов за следующий квартал.



Таблица III.3. Балансовый отчет Департамента СДР  
на 30 апреля 2001 года  
(В миллионах СДР)

Активы		Пассивы	
Участники с авуарами ниже суммы распределений:		Участники с авуарами выше суммы распределений:	
Распределения	12 646	Авуары в СДР	14 690
минус авуары в СДР	<u>3 866</u>	минус распределения	<u>8 787</u>
Распределения сверх авуаров	8 780	Авуары сверх распределений	5 903
		Авуары на СОР	2 437
		Авуары назначенных держателей	538
Проценты к получению	215	Проценты к выплате	<u>216</u>
Просроченные начисления и проценты	<u>98</u>		
Все активы	9 094	Все пассивы	9 094

Примечание. Возможные расхождения между цифрами и их суммами являются результатом округления.

родной валютно-финансовой системе». МФВ в марте 1996 года созвал семинар, в котором наряду с сотрудниками МВФ участвовали представители директивных органов, ученые-экономисты и другие влиятельные лица и на котором были рассмотрены роль СДР, основания для распределения СДР, критерии выделения СДР и характеристики СДР<sup>20</sup>. Результаты работы семинара были использованы в информации, представленной к последующим обсуждениям на Исполнительном совете по основным предложениям, касающимся распределения СДР, хотя мнения участников семинара по многим ключевым вопросам разделились, и высказывались сомнения относительно реальных возможностей превращения СДР в основной резервный актив международной валютно-финансовой системы. Вместе с тем было выражено общее мнение о необходимости сохранения сегодняшней роли СДР.

<sup>20</sup> *Future of the SDR in Light of Changes in the International Financial System*, ibid. (см. сноску 2).

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Таблица III.4. Отчет о доходах и расходах Департамента СДР,  
финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года  
(В миллионах СДР)

Доходы	
Чистые проценты от участников с авуарами меньше распределений	400
Начисления по распределениям СДР	<u>2</u>
	403
Расходы	
Проценты по авуарам в СДР	
Чистые проценты участникам с авуарами больше распределений	261
СОР	113
Назначенные держатели	27
Административные расходы	<u>2</u>
	403
Чистый доход	<u>0</u>

Примечание. Возможные расхождения между цифрами и их суммами являются результатом округления.

## IV

### **Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов**

МВФ оказывает финансовую помощь государствам-членам с низким уровнем доходов двумя способами: путем льготного кредитования в рамках Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ) и путем облегчения долгового бремени в рамках Инициативы в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК). ПРГФ (заменивший в 1999 году ЕСАФ) предназначен для поддержания экономических программ, направленных на существенное и устойчивое укрепление платежного баланса и обеспечение стабильного экономического роста в целях достижения более высокого жизненного уровня и сокращения бедности. Инициатива ХИПК предназначена для оказания помощи странам в достижении экономически приемлемого уровня внешнего долга. Ресурсы на финансирование этих инициатив отделены от общих ресурсов МВФ, образуемых за счет взносов по квотам, и обеспечиваются взносами широкого круга государств-членов МВФ, а также самого МВФ. Эти ресурсы управляются через Тростовые фонды ПРГФ и ПРГФ-ХИПК, применительно к которым МВФ выполняет функции доверенного распорядителя. В настоящей главе рассматриваются механизмы финансирования ПРГФ и Инициативы ХИПК.

Важным компонентом помощи, оказываемой МВФ государствам-членам с низким уровнем доходов, является техническая и организационная поддержка, обеспечиваемая по просьбе таких стран в безвозмездном порядке. Программа технической помощи МВФ кратко рассматривается в главе V<sup>1</sup>.

#### **Общий обзор льготной помощи**

Льготная помощь, оказываемая МВФ странам с низким уровнем доходов, последовательно укреплялась на протяжении последних 25 лет. Первоначально такая помощь, финансировавшаяся исключительно за счет прибыли от продажи золота МВФ в 1976–1980 годах, предоставля-

<sup>1</sup>См. раздел «Добровольные меры защиты» в главе V. Более подробно см. документ «Policy Statement on IMF Technical Assistance» («Заявление о политике в отношении технической помощи МВФ») от 31 марта 2000 года, помещенном на сайте МВФ в Интернете (<http://www.imf.org/external/np/ta/2000/index.htm>).

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

лась при низком уровне предъявляемых условий, вначале в форме кредитов из Трастового фонда, а затем в форме кредитов через Механизм финансирования структурной перестройки (САФ). С 1987 года льготные кредиты, финансируемые в основном за счет взносов на двусторонней основе, предоставляются на условиях, эквивалентных условиям, предъявляемым при покупках из верхнего кредитного транша, в рамках механизма ЕСАФ, а с 1999 года — механизма ПРГФ.

- В 1976 году МВФ начал проводить льготные операции, создав Трастовый фонд, который использовал прибыль, полученную от продажи части золотых авуаров МВФ в 1976–1980 годах, и из которого предоставлялись льготные кредиты развивающимся странам с низким уровнем доходов для поддержания их платежного баланса<sup>2</sup>.
- В 1986 году МВФ создал САФ для оказания помощи на льготных условиях странам с низким уровнем доходов путем повторного использования кредитных ресурсов Трастового фонда<sup>3</sup>.
- В 1987 году МВФ создал ЕСАФ, призванный обеспечить принятие более сильных мер стабилизации и реформ, чем те, которые предпринимались в рамках САФ, а также для увеличения объема ресурсов, используемых в этих целях. В отличие от Трастового фонда и САФ, ресурсы на кредиты и субсидии обеспечивались в основном взносами, предоставлявшимися на двусторонней основе.
- В 1996 году МВФ совместно со Всемирным банком выступил с Инициативой ХИПК, призванной сократить бремя внешнего долга бедных стран и стран с высокой задолженностью, отвечающих определенным критериям, до экономически приемлемого уровня.
- В сентябре 1999 года Инициатива ХИПК была усилена в целях обеспечения более быстрого, более глубокого и более широкого облегчения долгового бремени при укреплении взаимосвязи между облегчением бремени задолженности и сокращением бедности<sup>4</sup>. В октябре 1999 года Исполнительный совет принял решение изменить названия ЕСАФ и Трастовый фонд ЕСАФ, соответ-

<sup>2</sup>Из 4,6 млрд долларов прибыли, полученной от продаж золота, 1,3 млрд долларов было распределено среди развивающихся государств-членов МВФ пропорционально их квотам, а 3,3 млрд долларов было выделено на цели льготного кредитования через Трастовый фонд.

<sup>3</sup>См. Joslin Landell-Mills, *Helping the Poor: The IMF's New Facilities for Structural Adjustment* (Washington: International Monetary Fund, rev. ed., 1992).

<sup>4</sup>В отношении более подробного обсуждения Расширенной инициативы ХИПК см. David Andrews, Anthony Boote, Syed S. Rizavi, and Sukhwinder Singh, *Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative*, IMF Pamphlet Series No. 51 (Washington: International Monetary Fund, 2000).

#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

ственно, на Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ) и Трастовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (Трастовый фонд ПРГФ), и расширить цели переименованного механизма. Это решение вступило в силу с 22 ноября 1999 года, когда все государства-члены, вносящие средства в Трастовый фонд, дали согласие на это изменение<sup>5</sup>.

- В сентябре 1999 года было также принято решение о пакете финансирования Инициативы ХИПК и продолжении функционирования ПРГФ в течение четырехлетнего периода (так называемого промежуточного ПРГФ), который должен начаться в 2002 году после принятия в полном объеме обязательств о выделении существующих ресурсов ПРГФ и начала операций самофинансируемого ПРГФ.
- В настоящее время мобилизуются кредитные ресурсы в размере 4–4,5 млрд СДР на кредитование операций промежуточного ПРГФ.
- В мае 2001 года МВФ открыл счет для сбора ресурсов на цели субсидирования процентов по кредитам, предоставляемым в порядке оказания экстренной помощи в постконфликтных ситуациях странам, имеющим право на использование ПРГФ. Гранты со счета этих субсидий позволят сократить годовую ставку сборов по покупкам средств с СОР в рамках механизма финансирования экстренной помощи в постконфликтных ситуациях до 0,5 процента (равняется процентной ставке за использование ресурсов ПРГФ).
- После 2005 года, как ожидается, значительная часть льготного кредитования будет предоставляться в рамках операций самофинансируемого ПРГФ за счет собственных ресурсов МВФ, накапливаемых на Резервном счете Трастового фонда ПРГФ. Эти ресурсы были получены в результате продаж золота МВФ в конце 1970-х годов и соответствующих инвестиций, и они будут доступны после того, как будет погашена задолженность перед кредиторами ПРГФ и отпадет необходимость в ее обеспечении средствами Резервного счета.

Краткий обзор финансирования льготной помощи МВФ приводится во вставке IV.1, а на рисунке IV.1 показаны объемы и структура льготного кредитования со стороны МВФ с момента его введения и по настоящее время.

<sup>5</sup>См. «IMF Lending to Poor Countries—How Does the PRGF Differ from the ESAF?» (International Monetary Fund, Issues Brief, 01/06, April 2001).

**Вставка IV.1. Обзор финансирования льготной помощи,  
оказываемой МВФ**

**Трастовый фонд ПРГФ**

- Создан как Трастовый фонд ЕСАФ в 1987 году и расширен в 1994 году; кредитные ресурсы в размере 11,4 млрд СДР предоставлены 17 кредиторами на двусторонней основе, а взносы на обеспечение субсидий — более широким кругом государств-членов МВФ.
- Кредиты Трастовому фонду обеспечены средствами Резервного счета, который финансируется посредством оборота прибыли, полученной от продаж золота в конце 1970-х годов (то есть возврата средств САФ и погашения задолженности перед Трастовым фондом), и прибыли от инвестирования остатков средств этого счета; обязательством о золотом обеспечении накопления прав (см главу II); и неофициальным заявлением Директора-распорядителя о гарантиях кредиторам (см. обсуждение Резервного счета).

**Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК**

- Основы Инициативы ХИПК и промежуточного ПРГФ были согласованы в 1996 году. В конце 1999 года была достигнута договоренность о финансировании субсидии, необходимой для промежуточного ПРГФ (на 2002–2005 годы), и участия МВФ в Инициативе ХИПК. Взносы обеспечиваются 94 государствами-членами и МВФ.
- Основа и источники кредитных ресурсов промежуточного ПРГФ в размере 4–4,5 млрд СДР не были определены при создании Трастового фонда ПРГФ-ХИПК. Прогресс в мобилизации этих ресурсов был достигнут за счет новых кредитов на двусторонней основе, но для привлечения всей необходимой суммы требуются дополнительные усилия.

**Самофинансируемый ПРГФ**

- Ожидается, что данный механизм начнет действовать в 2006 году и будет финансироваться за счет возобновляемого использования ресурсов, на-

## **Операции ПРГФ и ХИПК**

МВФ выполняет функции доверенного распорядителя в отношении Трастовых фондов ПРГФ и ПРГФ-ХИПК, управляя через эти трастовые фонды различными ресурсами, предназначенными для поддержания операций ПРГФ и ХИПК. В этом качестве МВФ мобилизует ресурсы обоих трастовых фондов и управляет ими.

#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

капливаемых на Резервном счете Трастового фонда ПРГФ. При этом взносы на субсидирование процентов и кредитные ресурсы, финансируемые взносами на двусторонней основе, не потребуются.

	Кредиты (в млрд СДР)	Периоды действия обяза- тельств	Статус финансирования (в млрд СДР)	
			Основная сумма	Субсидии
Трастовый фонд ПРГФ	11,4	1988–2001 годы	Финан- сируется	Финансируется
Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК Промежуточный ПРГФ	4–4,5	2002–2005 годы	3,3 <sup>1</sup> (обяза- тельства приняты)	Обязательства полностью приняты; в основном действует
Инициатива ХИПК (для предо- ставления грантов или кредитов)				Обязательства полностью приняты; в основном действует
Самофинан- сируемый ПРГФ	0,7/год постоянно	Начиная с 2006 года	Финан- сируется	Самофинан- сируется

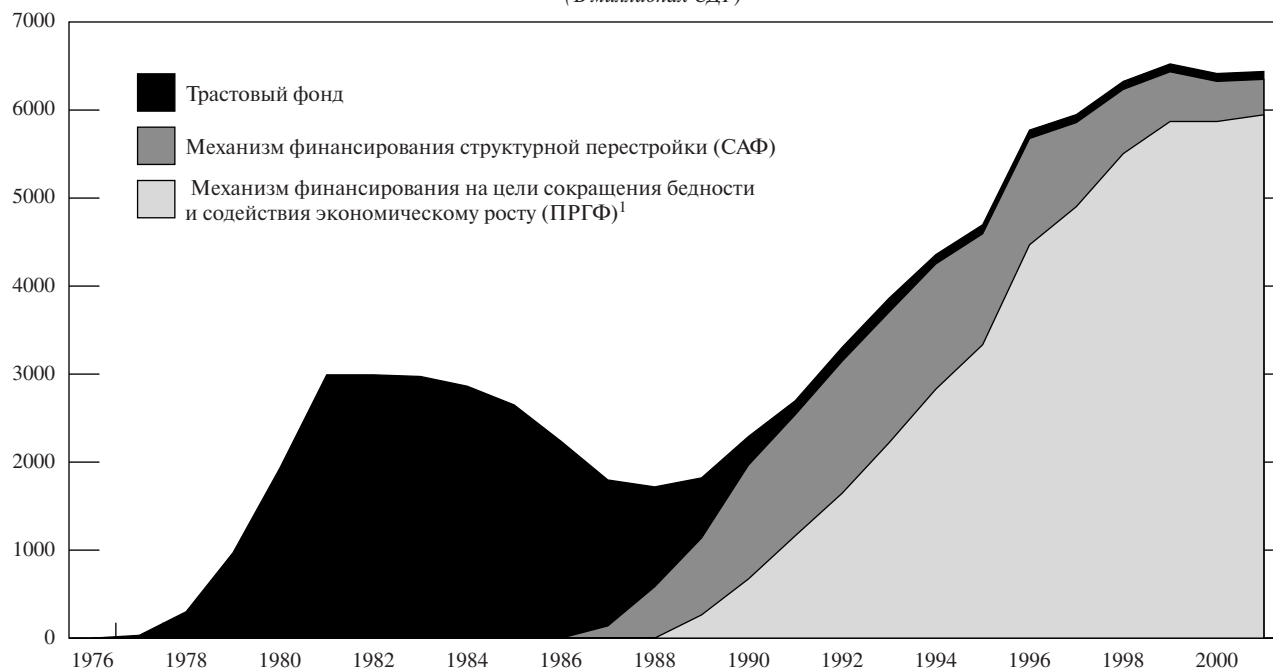
<sup>1</sup>По состоянию на конец июня 2001 года.

#### Трастовый фонд ПРГФ

##### *Права, условия и доступ к ресурсам ПРГФ*

На практике при определении права на получение кредитов ПРГФ МВФ ориентируется на уровень дохода на душу населения и право на получение кредитов Международной ассоциации развития (МАР) — организации Всемирного банка, занимающейся льготным кредитованием. Однако автоматической взаимосвязи между использованием ПРГФ и правом на получение кредитов МАР не существует, и Исполнитель-

**РИСУНОК IV.1. НЕПОГАШЕННЫЕ ЛЬГОТНЫЕ КРЕДИТЫ МВФ ПО МЕХАНИЗМАМ ФИНАНСИРОВАНИЯ, ФИНАНСОВЫЙ ГОД, ЗАКАНЧИВАЮЩИЙСЯ 30 АПРЕЛЯ, 1976–2001 ГОДЫ**  
(В миллионах СДР)



<sup>1</sup>Включая использование ресурсов САФ в рамках договоренностей об использовании ПРГФ.



#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

ный совет МВФ самостоятельно определяет перечень стран, имеющих право на использование ПРГФ<sup>6</sup>. За период с 1987 года в этот перечень были включены многие страны, в том числе некоторые страны с переходной экономикой, а ряд стран был изъят из этого перечня. В настоящее время 77 государств-членов МВФ имеет право на использование ПРГФ (вставка IV.2).

Кредиты ПРГФ предоставляются в рамках трехлетних договоренностей об использовании ПРГФ (с возможностью продления на один год) при составлении годовых программ на каждый из трех лет. Отчисления средств по договоренностям об использовании ПРГФ обусловлены определенными критериями реализации программ, и их обзоры обычно проводятся раз в полгода, хотя при необходимости более частого мониторинга обзоры могут проводиться и на ежеквартальной основе. По кредитам ПРГФ взимается годовая процентная ставка в размере 0,5 процента, а погашение кредитов осуществляется равными платежами на полугодовой основе, начиная через 5<sup>1</sup>/<sub>2</sub> лет и заканчивая через 10 лет после отчисления средств.

Программы, поддерживаемые в рамках ПРГФ, составляются на основе комплексного Документа по стратегии сокращения бедности (ПРСП), автором которого является соответствующая страна и который разрабатывается при активном участии гражданского общества, неправительственных организаций, доноров и международных учреждений. Эти ПРСП затем утверждаются Исполнительными советами МВФ и Всемирного банка в их соответствующих областях деятельности, что служит основой для выдачи этими организациями льготных кредитов и облегчения бремени задолженности в рамках расширенной Инициативы ХИПК. Программы, поддерживаемые в рамках ПРГФ, опираются непосредственно на ПРСП, а меры макроэкономической политики в таких программах увязываются с социальными и отраслевыми задачами, что обеспечивает взаимную поддержку мероприятий по разным планам и их соответствие общим целям по усилению экономического роста и сокращению бедности. Программы, поддерживаемые в рамках ПРГФ, включают бюджеты, которые ориентированы на бедные слои и которые предусматривают перераспределение государственных расходов на социальные сектора, базовую инфраструктуру или другую деятельность, приносящую очевидную пользу бедным. В этих программах также подчеркивается важность улучшения государственного управления как одной из основополагающих предпосылок макроэкономической стабиль-

<sup>6</sup>На настоящий момент получать помощь МАР могут страны, ВВП на душу населения в которых в 1999 году составлял не более 885 долларов.

**Вставка IV.2. СТРАНЫ, ИМЕЮЩИЕ ПРАВО НА ПОМОЩЬ  
по линии ПРГФ и ХИПК**

1. Азербайджан	29. Йеменская Республика* <sup>1</sup>	53. Непал
2. Албания	30. Кабо-Верде	54. Нигер*
3. Ангола*	31. Камбоджа	55. Нигерия
4. Армения	32. Камерун*	56. Никарагуа*
5. Афганистан (Исламское Государство)	33. Кения* <sup>1</sup>	57. Пакистан
6. Бангладеш	34. Кирибати	58. Руанда*
7. Бенин*	35. Коморские Острова	59. Самоа
8. Боливия*	36. Конго*	60. Сан-Томе и Принсипи*
9. Босния и Герцеговина	37. Конго (Демократическая Республика)*	61. Сенегал*
10. Буркина-Фасо*	38. Кот-д'Ивуар *	62. Сент-Винсент и Гренадины
11. Бурунди*	39. Кыргызская Республика	63. Сент-Люсия
12. Бутан	40. Лаосская НДР* <sup>2</sup>	64. Соломоновы Острова
13. Вануату	41. Лесото	65. Сомали*
14. Вьетнам*	42. Либерия*	66. Судан*
15. Гаити	43. Мавритания*	67. Сьерра-Леоне*
16. Гайана*	44. Мадагаскар*	68. Таджикистан
17. Гамбия*	45. Македония (Б.Ю.Р.)	69. Танзания*
18. Гана*	46. Малави*	70. Того*
19. Гвинея*	47. Мали*	71. Тонга
20. Гвинея-Биссау*	48. Мальдивские Острова	72. Уганда*
21. Гондурас*	49. Мозамбик*	73. Центральнo- африканская Республика*
22. Гренада	50. Молдова	74. Чад*
23. Грузия	51. Монголия	75. Шри-Ланка
24. Джибути	52. Мьянма*	76. Эритрея
25. Доминика		77. Эфиопия*
26. Замбия*		
27. Зимбабве		
28. Индия		

\*Страны, имеющие право на помощь по линии ХИПК.

<sup>1</sup>Одна из двух стран, имеющих право на помощь по линии ХИПК, с задолженностью на экономически приемлемом уровне, согласно определению, приводимому в Инициативе. В июле 2000 года МВФ и Всемирный банк подтвердили, что Йеменская Республика не нуждается в помощи по линии Инициативы ХИПК для достижения приемлемого уровня задолженности.

<sup>2</sup>Страна указала, что она не желает использовать Инициативу ХИПК.

#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

ности, устойчивого роста и сокращения бедности. Основное внимание при этом уделяется улучшению управления государственными ресурсами, достижению большей прозрачности, активному контролю со стороны общества и общему усилению подотчетности правительства в вопросах управления налогово-бюджетной сферой.

Страна, имеющая право на получение помощи, может заимствовать в рамках трехлетней договоренности средства в пределах 140 процентов своей квоты в МВФ, хотя в особых случаях этот лимит может быть повышен до максимум 185 процентов квоты. Доступ к ресурсам в рамках отдельных договоренностей об использовании ПРГФ определяется в зависимости от того, какие потребности испытывает государство-член в финансировании платежного баланса, сколь сильной является программа стабилизации, какова сумма непогашенных кредитов от МВФ и сколь эффективно такие кредиты использовались в прошлом. Условием доступа является утверждение обзора программы при принятии трехлетней договоренности, а также на регулярной основе впоследствии. С годами была сформулирована политика доступа, согласно которой предусматриваются разные уровни доступа, в зависимости от обстоятельств. Уровни доступа могут значительно варьироваться в силу целого ряда факторов.

- В некоторых случаях, когда существуют потребности в финансировании платежного баланса и имеются убедительные свидетельства усиления мер стабилизации и возможностей погашения задолженности, фактический доступ в пределах лимитов оказывается выше, чем он был в прошлом, поскольку ожидается, что сохранение высоких показателей позволит привлечь помощь из других источников и со временем приведет к стабильному уменьшению потребностей в чрезвычайной поддержке платежного баланса, в том числе по линии ПРГФ. Когда потребности в финансировании платежного баланса не столь четко определены, доступ более ограничен и определяется в каждом случае в отдельности.
- Предоставление доступа к ресурсам не считается целесообразным, если в прошлом страной были продемонстрированы относительно слабые результаты осуществления программ, и она не в состоянии проводить достаточно сильную политику. В этом случае МВФ стремится продолжать играть активную роль в предоставлении рекомендаций по вопросам политики и обеспечении технической помощи для содействия в выработке и проведении сильной реформы политики, которая в конечном итоге могла бы получить поддержку со стороны МВФ и из других источников.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- Поскольку страны, уже получавшие кредиты МВФ, скорее всего будут иметь непогашенные кредиты перед МВФ, ожидается, что при прочих равных обстоятельствах их доступ будет ниже, чем доступ стран, впервые получающих такие кредиты; однако это не исключает возможности предоставления более высокого доступа со стороны МВФ для поддержания более сильной политики страны.
- В случае бедных стран с высоким уровнем задолженности большее внимание при определении доступа уделяется сумме непогашенных кредитов МВФ. Существуют значительные различия в соотношениях квот и объемов экспорта стран, что означает, что равные уровни доступа в отношении квот ведут к существенным различиям в бремени обслуживания долга перед МВФ. Поэтому доступ устанавливается в большем соответствии с текущей и перспективной платежеспособностью страны, а не величиной квоты.
- «Сочетание» льготного кредитования по линии ПРГФ с рыночным кредитованием по линии СОР в рамках параллельно действующих договоренностей остается одним из возможных вариантов доступа для стран, которые в состоянии обслуживать долги на нелюбимых условиях, что позволяет расширять доступ для стран, испытывающих большие потребности в ресурсах ПРГФ.

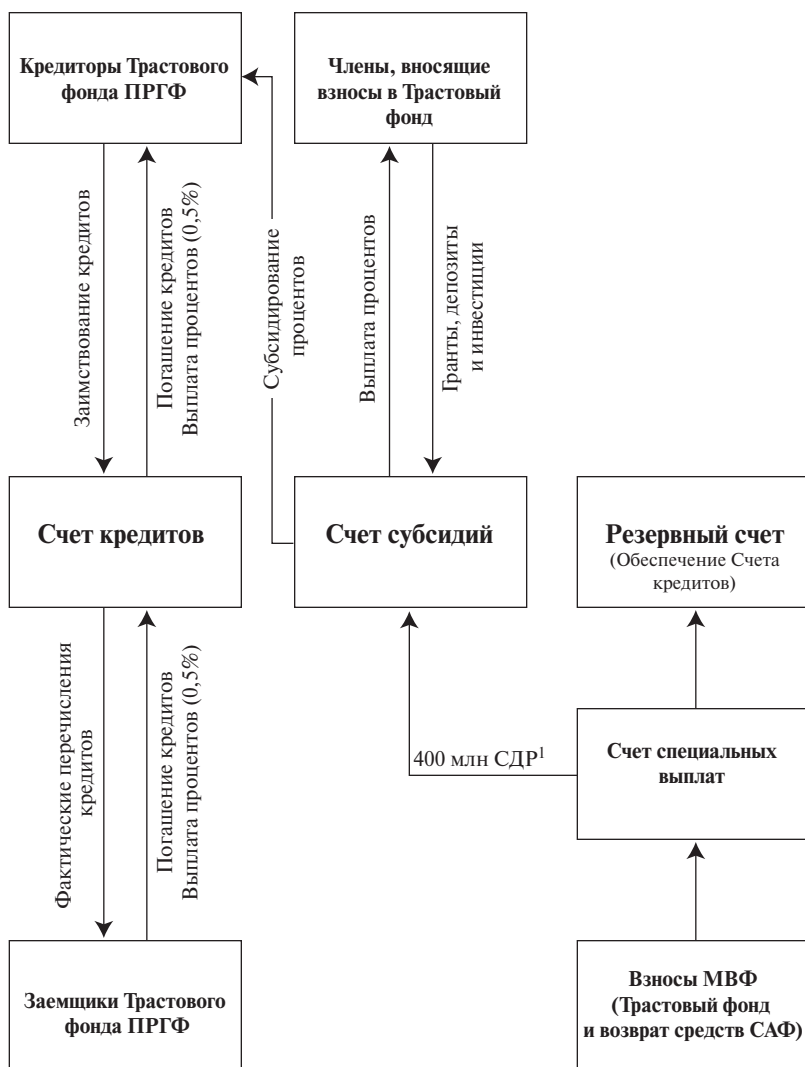
### *Источники и формы использования финансирования*

Операции ПРГФ проводятся с использованием трех счетов Тростового фонда ПРГФ: Счета кредитов, Резервного счета и Счета субсидий (рисунок IV.2.)

На Счет кредитов поступают ресурсы, заимствуемые, как правило, по рыночным процентным ставкам у центральных банков, правительств и официальных учреждений, после чего эти ресурсы передаются в кредит странам, имеющим право на использование ПРГФ<sup>7</sup>. На конец апреля 2001 года МВФ заключил 28 двусторонних соглашений о займах с 17 кредиторами на общую сумму в 11,4 млрд СДР для перекредитования этих ресурсов государствам-членам, имеющим право на использование ПРГФ; дополнительные кредитные ресурсы предоставлены Саудовской Аравией на основе сопутствующего кредитного соглашения между Саудовским фондом развития и МВФ (таблица IV.1). Вознаграждение по большинству из этих кредитов выплачивается по шестимесячной процентной ставке в СДР, а сроки их погашения обычно устанавливаются таким образом, чтобы они соответствовали структуре сроков

<sup>7</sup>Кредиторы предоставляют ресурсы в Тростовый фонд ПРГФ под различные процентные ставки, иногда на весьма льготных условиях.

РИСУНОК IV.2. ФИНАНСОВАЯ СТРУКТУРА ТРАСТОВОГО ФОНДА ПРГФ



<sup>1</sup>Одноразовый трансферт.

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

ТАБЛИЦА IV.1. КРЕДИТОРЫ ТРАСТОВОГО ФОНДА ПРГФ  
НА 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА<sup>1</sup>  
(В миллионах СДР)

1. Национальный банк Бельгии	200
2. Кредитанстальт фюр Видерауфбау (Германия)	1 750
3. Национальный банк Дании	100
4. Центральный банк Египта	100
5. Банк Испании	341
6. Правительство Испании	67
7. Банк Италии	830
8. Правительство Канады	700
9. Правительство Китая	100
10. Банк Кореи	93
11. Нидерландский банк	250
12. Банк Норвегии	150
13. Фонд международного развития ОПЕК <sup>2</sup>	40
14. Французское агентство развития	1 900
15. Швейцарская Конфедерация	200
16. Швейцарский национальный банк	152
17. Банк международного сотрудничества Японии	4 350
Всего	11 322

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

<sup>1</sup>Исключая сопутствующие кредиты от Саудовского фонда развития на сумму 49,5 млн СДР.

<sup>2</sup>Принятое обязательство о предоставлении кредита на сумму в СДР, эквивалентную 50 млн долларов, по обменному курсу на 30 апреля 2001 года.

погашения кредитов государствами-заемщиками (то есть срок погашения составляет 10 лет при льготном периоде в 5<sup>1/2</sup> года).

С июля 1988 года кредитами ПРГФ воспользовались 54 из 77 государств-членов, имеющих на них право. Многие из этих государств-членов, пытающихся достичь устойчивого экономического роста и сокращения бедности, имели по несколько договоренностей об использовании ПРГФ или ЕСАФ. По состоянию на конец апреля 2001 года были приняты обязательства о выделении заемщикам приблизительно 10 млрд СДР из 11,4 млрд СДР имеющихся ресурсов, причем объем фактически предоставленных ресурсов составил 7,9 млрд СДР. Ожидается, что обязательства о выделении всех остальных ресурсов будут приняты приблизительно в конце 2001 года или начале 2002 года.

Резервный счет Тростового фонда ПРГФ:

- служит гарантией для кредитов Счета кредитов Тростового фонда на случай задержки или неосуществления платежей заемщиками ПРГФ<sup>8</sup>;
- покрывает временные несоответствия в сроках погашения кредитов заемщиками и осуществлении выплат кредиторам; и
- покрывает издержки МВФ по управлению операциями ПРГФ<sup>9</sup>.

На конец апреля 2001 года остаток средств на Резервном счете составлял 2,7 млрд СДР, что соответствовало 47 процентам непогашенных обязательств перед кредиторами ПРГФ. До настоящего времени Тростовый фонд ПРГФ демонстрирует положительные результаты в плане своевременного получения платежей от заемщиков ПРГФ, и только в двух случаях просроченные платежи по погашению основной суммы долга превышали один месяц.

Согласно расчетам, остаток средств на Резервном счете является достаточным для покрытия всех непогашенных обязательств Тростового фонда ПРГФ перед его кредиторами приблизительно до 2007 года. В будущем темпы накопления остатков средств на Резервном счете будут зависеть, в частности, от следующего:

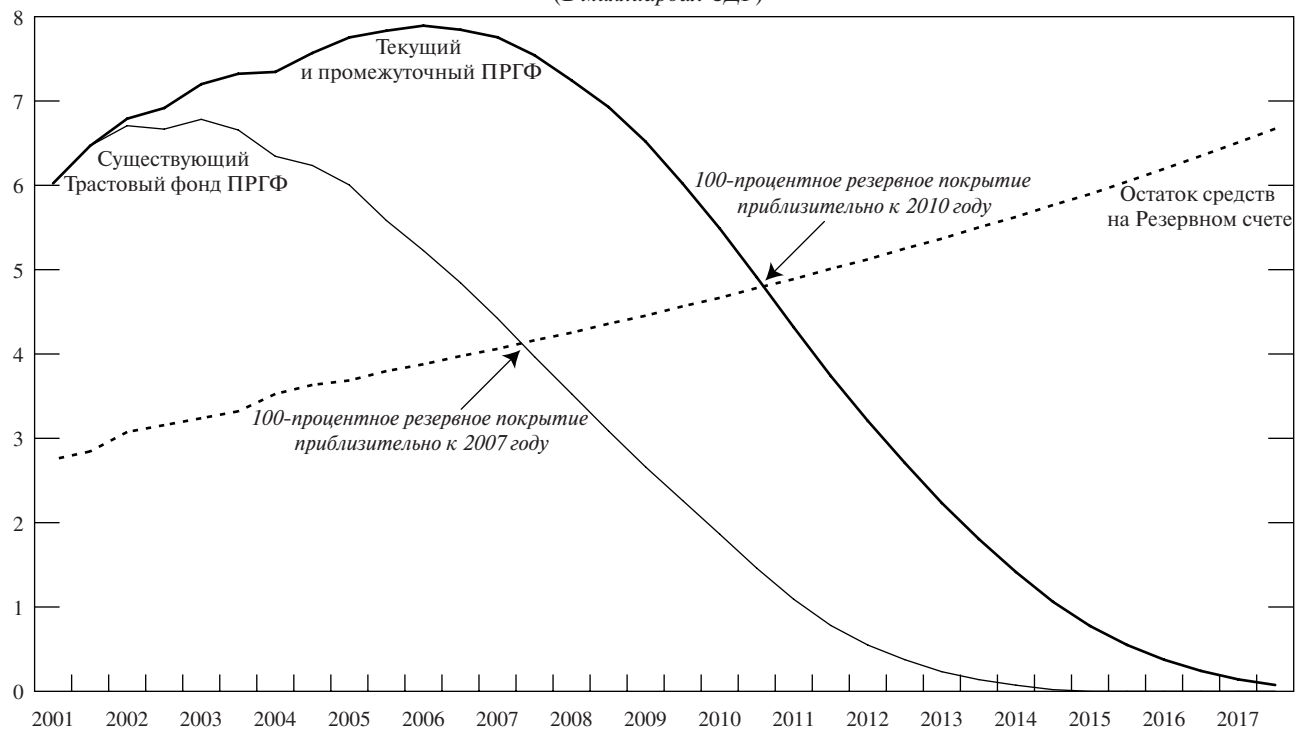
- погашения кредитов САФ и Тростового фонда, в том числе странами с длительной просроченной задолженностью перед МВФ;
- прибыли от инвестирования ресурсов счета; и
- суммы трансфертов на покрытие расходов на управление операциями ПРГФ.

Главным фактором, определяющим накопление ресурсов на Резервном счете, является прибыль от инвестирования ресурсов счета. За вре-

<sup>8</sup>Дополнительные гарантии кредиторам включают обязательство о золотом обеспечении программ накопления прав, финансируемых из Тростового фонда ПРГФ (см. главу II), и неофициальное заявление Директора-распорядителя МВФ от 1987 года, из которого вытекает, что МВФ будет предпринимать «все действия, которые могут быть необходимы» для обеспечения погашения кредитов ПРГФ кредиторам ПРГФ. Это заявление понимается как означающее возможность использования части авуаров МВФ в золоте.

<sup>9</sup>В апреле 1998 года и апреле 1999 года Исполнительным советом МВФ принимались решения о том, что никакое возмещение не будет выплачиваться с Резервного счета на СОР для покрытия годовых затрат по управлению Тростовым фондом ПРГФ в период 1998–2000 финансовых годов и что вместо этого эквивалентная сумма будет переведена из Резервного счета в Тростовый фонд ПРГФ. Восьмого декабря 1999 года Исполнительный совет решил продлить ранее принятое им решение на 2001–2004 финансовые годы. Соответствующие трансферты за период 1998–2004 финансовых годов, согласно оценкам, должны составить 0,6 млрд СДР.

**РИСУНОК IV.3. ТРАСТОВЫЙ ФОНД ПРГФ: ПРОГНОЗИРУЕМЫЕ НЕПОГАШЕННЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И ОСТАТКИ СРЕДСТВ НА РЕЗЕРВНОМ СЧЕТЕ**  
(В миллиардах СДР)





#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

мя с момента создания Трастового фонда ПРГФ по конец апреля 2001 года годовая норма прибыли на инвестиции с данного счета составила в среднем примерно 4,8 процента. Если предположить, что норма прибыли на инвестиции сохранится на уровне приблизительно 5 процентов в год, совокупный остаток средств на Резервном счете, по прогнозам, должен возрасти с 2,7 млрд СДР на конец апреля 2001 года до 3,9 млрд СДР на конец 2005 года, когда, как ожидается, начнет действовать самофинансируемый ПРГФ (рисунок IV.3).

На Счет субсидий Трастового фонда ПРГФ поступают взносы из двусторонних источников, а также перечисления собственных ресурсов МВФ на субсидирование заемщикам ставки процентов по кредитам ПРГФ, составляющей  $1/2$  процента в год. Эти ресурсы используются для финансирования разницы между процентами, выплачиваемыми по рыночной ставке кредиторам Трастового фонда ПРГФ, и процентами, оплачиваемыми государствами-заемщиками по ставке  $1/2$  процента в год. Ресурсы на цели субсидирования обычно предоставляются в виде грантов или депозитов и инвестиций, помещаемых вкладчиками в Трастовый фонд ПРГФ по ставкам процента ниже рыночных. В последнем случае разница в процентах, получаемых Трастовым фондом ПРГФ с размещения таких депозитов и инвестиций, и процентах, уплачиваемых вкладчикам, и составляет вклад в субсидирование ресурсов Трастового фонда ПРГФ<sup>10</sup>. По состоянию на конец апреля 2001 года на Счет субсидий были получены взносы, включая инвестиционный доход, в общей сумме 3,0 млрд СДР, из которых 2,6 млрд СДР было предоставлено 40 вкладчиками на двусторонней основе, а остальная сумма (0,4 млрд СДР) поступила от МВФ.

Достаточность ресурсов Счета субсидий на поддержание кредитов ПРГФ будет во многом зависеть от будущей ставки процентов, выплачиваемых кредиторам Трастового фонда ПРГФ, нормы прибыли на остатки средств Счета субсидий и уровня и темпов предоставления кредитов ПРГФ. Если исходить из предполагаемой нормы прибыли по инвестициям в 5 процентов и сопоставимой ставки процента по кредитам, предоставляемым кредиторами Трастового фонда ПРГФ, то на оставшийся период его существования (приблизительно до 2015 года), ресурсы на цели субсидирования должны на небольшую величину превысить оценочные потребности в них.

<sup>10</sup>В некоторых случаях Трастовый фонд ПРГФ может получать взносы на цели субсидирования в виде кредитов, предоставляемых Трастовому фонду кредиторами под ставку процента ниже рыночной. По просьбе вкладчиков МВФ также согласился получать и размещать депозиты или инвестиции на Счет взносов, управляемых МВФ.

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

ТАБЛИЦА IV.2. ТРАСТОВЫЙ ФОНД ПРГФ: СВОДНЫЙ БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА  
(В миллионах СДР)

	Счет кредитов	Резервный счет	Счет субсидий	Всего
<b>Активы</b>				
Денежная наличность и ее эквиваленты	159,6	519,7	181,1	860,4
Инвестиции	215,5	2 200,5	1 762,2	4 178,3
Дебиторская задолженность по кредитам	5 899,5	—	—	5 899,5
Трансферты нарастающим итогом	27,2	30,6	(57,9)	—
Дебиторская задолженность по процентам	13,2	5,1	0,4	18,7
Все активы	6 315,1	2 756,0	1 885,8	10 956,8
<b>Ресурсы и обязательства</b>				
Заимствование	6 244,0	—	108,8	6 352,8
Кредиторская задолженность по процентам	71,0	—	1,7	72,7
Прочие обязательства	—	12,5	—	12,5
Все обязательства	6 315,1	12,5	110,5	6 438,0
Ресурсы	—	2 743,5	1 775,3	4 518,8
Все ресурсы и обязательства	6 315,1	2 756,0	1 885,8	10 956,8

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

**Финансовая отчетность Трастового фонда ПРГФ**

Источники и порядок использования ресурсов Трастового фонда ПРГФ отображены в его балансовом отчете (таблица IV.2). Источники показаны как «Ресурсы и обязательства», а использование средств — как «Активы». Основная масса ресурсов отражает заимствования и накопленные средства на Резервном счете. Главные активы представлены дебиторской задолженностью по кредитам, отражающей непогашенные кредиты ПРГФ странам с низким уровнем доходов, и инвестициями средств Резервного счета.

Отчет о доходах и расходах Трастового фонда ПРГФ за 2001 финансовый год приводится в таблице IV.3.

IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

Таблица IV.3. ТРАСТОВЫЙ ФОНД ПРГФ: сводный отчет о доходах и РАСХОДАХ ЗА ФИНАНСОВЫЙ ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА

(В миллионах СДР)

	Счет кредитов	Резервный счет	Счет субсидий	Всего
Сальдо на 30 апреля 2000 года	—	2 558,4	1 747,4	4 305,7
Инвестиционный доход	—	155,8	116,6	272,5
Проценты по кредитам	28,9	—	—	28,9
Расходы по выплате процентов	(237,5)	—	(2,1)	(239,6)
Прочие расходы	(0,1)	(1,6)	—	(1,6)
Операционный доход	(208,7)	154,3	114,5	60,1
Взносы	—	—	127,0	127,0
Чистый доход	(208,7)	154,3	241,5	187,1
Перечисления с ССВ	—	25,9	—	25,9
Перечисления между				
Счетом резервов и Счетом субсидий	—	1,1	(1,1)	—
Счетом кредитов и Счетом резервов	(3,9)	3,9	—	—
Счетом кредитов и Счетом субсидий	212,6	—	(212,6)	—
Чистое изменение ресурсов	—	185,1	27,9	213,0
Сальдо на 30 апреля 2001 года	—	2 743,5	1 775,3	4 518,8

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

### **Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК**

Ресурсы, предназначенные для облегчения бремени задолженности в рамках Инициативы ХИПК и субсидируемых кредитов ПРГФ, управляются МВФ через Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК, созданный в феврале 1997 года.

### ***Инициатива ХИПК***

МВФ и Всемирный банк приняли совместную Инициативу в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК), поддержав все более широко признаваемое международным сообществом мнение о том, что внешнедолговое бремя ряда стран с низким уровнем доходов, в основном стран Африки, стало экономически неприемлемым. Инициатива ХИПК предусматривает согласованные действия международного финансового сообщества, включая многосторонние учреждения, по сокращению внешнедолгового бремени этих стран до экономически приемлемого уровня. Эта инициатива дополняет традиционные механизмы облегчения бремени задолженности, льготное финансирование и проведение обоснованной экономической политики, и в своей совокупности они призваны обеспечить достижение этими странами приемлемых внешних позиций.

В рамках механизма ХИПК МВФ и Всемирный банк определяют право государства-члена на получение помощи по линии ХИПК и размеры такой помощи, обязательства о выделении которой принимаются на стадии принятия решения, то есть в момент, когда государство-член завершает первый этап проведения надлежащей политики в рамках программ, поддерживаемых МВФ и Всемирным банком (вставка IV.3)<sup>11</sup>. Начиная с момента принятия решения соответствующее государство-член может получить промежуточную помощь от МВФ в пределах 20 процентов в год и 60 процентов в совокупности (в исключительных случаях, соответственно, 25 и 75 процентов) от суммы, установленной по обязательству об оказании помощи по линии ХИПК, в период между стадией принятия решения и не имеющей жестких сроков стадией завершения, к которой государство-член должно выполнить условия на уровне экономической политики для получения помощи по линии

---

<sup>11</sup>Исполнительный совет МВФ принял решение о проявлении гибкости при оценке продемонстрированных результатов осуществления программ до стадии принятия решения, с тем чтобы помощь в рамках промежуточного ПРГФ соответствующим странам в постконфликтных ситуациях оказывалась в кратчайшие возможные сроки.

**Вставка IV.3. РАСШИРЕННАЯ ИНИЦИАТИВА ХИПК:  
КРИТЕРИИ ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ПОМОЩИ**

Для получения специальной помощи страна должна отвечать ряду критериев. В частности, страна должна:

- иметь право на льготную помощь со стороны МВФ и Всемирного банка;
- иметь экономически неприемлемое долговое бремя, даже несмотря на доступные механизмы облегчения бремени, такие как Неапольские условия (по которым соответствующие внешние долги стран с низким уровнем доходов могут быть сокращены на 67 процентов в пересчете на чистую приведенную стоимость (ЧПС)), определяемые как:
  - отношение долга к экспорту свыше 150 процентов (в ЧПС) или
  - отношение долга к государственным доходам свыше 250 процентов (в ЧПС);
- продемонстрировать положительные результаты проведения реформ и обоснованной политики в рамках программ, поддерживаемых МВФ и Всемирным банком.

В обычных условиях страны, обращающиеся с просьбой об оказании помощи по линии Инициативы ХИПК, должны (1) иметь Документ по стратегии сокращения бедности (ПРСП), разработанный в рамках широкого процесса с участием заинтересованных сторон и утвержденный исполнительными советами МВФ и Всемирного банка к стадии принятия решения, и (2) успешно реализовывать данную стратегию, по крайней мере, в течение одного года до начала стадии завершения.

ХИПК. Остальная нераспределенная помощь по Инициативе ХИПК предоставляется на стадии завершения.

МВФ предоставляет свою долю помощи в рамках Инициативы ХИПК государствам-членам, имеющим право на такую помощь, в форме грантов или кредитов, или того и другого, для содействия странам в осуществлении платежей по обслуживанию долга перед МВФ. До сих пор помощь в рамках Инициативы ХИПК предоставлялась только в виде грантов. В период между стадией принятия решения и не имеющей жестких сроков стадией завершения промежуточная помощь может предоставляться ежегодными долями, средства которых перечисляются на управляемые МВФ счета государств-членов. Эти ресурсы используются для осуществления платежей по обслуживанию долга перед МВФ по наступлении их сроков. В промежуточный период на остатки средств государств-членов на таких счетах начисляются проценты. На стадии завершения МВФ депонирует суммы нераспределенной помощи в соответствии с принятыми им обязательствами на счета государств-членов. По достижении стадии завершения государства-члены продолжают ис-

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

пользовать ресурсы на своих счетах для осуществления платежей по обслуживанию долга перед МВФ в соответствии с графиками, согласуемыми между МВФ и государствами-членами.

### ***Дальнейшее кредитование по линии ПРГФ***

ПРГФ предусматривает сохранение действия обязательств перед заемщиками в рамках существующего Трастового фонда ПРГФ до конца 2001 года или начала 2002 года, после чего вступит с силу четырехлетний промежуточный ПРГФ с возможным принятием обязательств на сумму примерно 1 млрд СДР в год. Цели промежуточного ПРГФ будут теми же, что и существующего ПРГФ, то есть содействие устойчивому экономическому росту и достижение долгосрочного сокращения бедности. Потребности в субсидиях по промежуточному ПРГФ учитываются механизмами финансирования Трастового фонда ПРГФ-ХИПК, и в настоящее время предпринимаются меры по привлечению новых кредитных ресурсов, предоставляемых кредиторами на двусторонней основе.

### ***Источники и формы использования финансирования***

Потребности в финансировании затрат МВФ на оказание помощи в рамках ХИПК и предоставление субсидий по промежуточному ПРГФ оцениваются в 3,0 млрд СДР в пересчете на чистую приведенную стоимость (ЧПС) на конец 2000 года<sup>12</sup>, причем на Инициативу ХИПК приходится примерно две трети этой суммы. Эти финансовые потребности должны быть покрыты взносами в МВФ на двусторонней основе на сумму 1,2 млрд СДР в ЧПС и взносов от самого МВФ на сумму 1,8 млрд СДР в ЧПС (таблица IV.4).

Объявления о взносах на двусторонней основе сделаны самими разными государствами-членами МВФ, что свидетельствует о широкой поддержке инициатив ХИПК и ПРГФ. В общей сложности с заявлениями о поддержке выступили 94 государства-члена: 27 промышленно развитых стран, 58 развивающихся стран и 9 стран с переходной экономикой. По состоянию на конец апреля 2001 года сумма фактически произведенных взносов на двусторонней основе составила 1,1 млрд СДР в ЧПС, что соответствует 93 процентам общей суммы объявленных взносов.

Основная часть взноса МВФ оплачивается инвестиционным доходом от чистых поступлений на сумму, эквивалентную 1,4 млрд СДР в ЧПС,

<sup>12</sup>Эти оценки не включают прогнозов использования ресурсов ПРГФ и помощи по линии ХИПК Либерией, Сомали и Суданом, которые на настоящий момент имеют давние просроченные финансовые обязательства перед МВФ.

**IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов**

Таблица IV.4. ТРАСТОВЫЙ ФОНД ПРГФ-ХИПК:  
ПОТРЕБНОСТИ В ФИНАНСИРОВАНИИ И ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА

	В млрд СДР (ЧПС на конец 2000 года)
Все потребности МВФ в финансировании	3,0
Потребности для субсидий ПРГФ	1,1
Стоимость Инициативы ХИПК для МВФ	1,9
Источники финансирования	3,0
Фактически произведенные взносы	
Взносы на двусторонней основе	1,1
Взносы от МВФ	1,8
Инвестиционный доход от поступлений от операций с золотом	1,4
Прочие взносы	0,5
Ожидаемые взносы	
Взносы на двусторонней основе	0,1

полученных от внерыночных операций с золотом в объеме 12,9 млн тройских унций чистого золота. Внерыночные операции с золотом были завершены в апреле 2000 года и обеспечили чистые поступления в размере 2,226 млрд СДР. Эти ресурсы были помещены на ССВ и инвестируются исключительно для получения дохода на цели Инициативы ХИПК. Трансферты инвестиционного дохода от золота могут производиться в Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК только после того, как будут исчерпаны все остальные ресурсы на оказание помощи по линии ХИПК (см. обсуждение внерыночных операций с золотом в главе II).

МВФ дополнительно вносит примерно 0,5 млрд СДР в ЧПС, отказываясь от компенсации административных расходов, связанных с операциями ПРГФ в период с 1998 по 2004 финансовые годы. Соответствующие суммы перечисляются с Резервного счета Трастового фонда ПРГФ в Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК. Кроме того, в Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК была перечислена часть дополнительных про-

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

центных сборов с финансирования, предоставленного в 1998 и 1999 годах при активации НСЗ<sup>13</sup>.

По состоянию на конец апреля 2001 года МВФ принял обязательства о предоставлении расширенной помощи в рамках Инициативы ХИПК на сумму 1,3 млрд СДР в ЧПС 22 государствам-членам, достигшим стадии принятия решения по расширенному ХИПК, при том что одна из этих стран — Уганда — достигла стадии завершения<sup>14</sup>. Из этой суммы фактически предоставлено 0,5 млрд СДР в ЧПС (таблица IV.5). Поскольку операции промежуточного ПРГФ не начались, обязательства о выделении ресурсов на субсидии по промежуточному ПРГФ не принимались.

Для обеспечения преемственности операций ПРГФ после принятия обязательств о предоставлении всех кредитных ресурсов в Трастовом фонде ПРГФ на промежуточный период до достижения самофинансирования операций ПРГФ после 2005 года требуется мобилизовать дополнительные кредитные ресурсы в размере 4–4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> млрд СДР. По состоянию на конец апреля 2001 года ряд государств-членов заявил о своей готовности предоставить новые кредиты на эти цели.

### ***Финансовая отчетность Трастового фонда ПРГФ-ХИПК***

Источники и формы использования ресурсов Трастового фонда ПРГФ-ХИПК в общем виде представлены в его балансовом отчете (таблица IV.6) и отчете о доходах и расходах (таблица IV.7), как указывалось выше при обсуждении Трастового фонда ПРГФ.

### ***Операционная структура***

При создании Трастового фонда ПРГФ-ХИПК в 1997 году предусматривалось, что финансовые взносы могут иметь целевое назначение и направляться либо на оплату субсидий по ПРГФ, либо на оказание помощи по Инициативе ХИПК. Для обеспечения такого целевого назначения было создано три отдельных субсчета (рисунок IV.4):

<sup>13</sup>Участники НСЗ 28 апреля 1999 года приняли единогласное решение о том, что в качестве условия активации НСЗ для финансирования покупок средств Бразилией одна треть дополнительного сбора с непогашенных покупок, произведенных Бразилией в рамках СРФ, будет перечислена в Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК. По состоянию на конец апреля 2000 года Бразилия завершила выкуп средств СРФ, финансированных путем активации НСЗ, и общие трансферты на поддержание операций ХИПК составили 72,5 млн СДР.

<sup>14</sup>Как указывается в таблице IV.5, еще одна страна — Кот-д'Ивуар — располагает ресурсами, обязательства о предоставлении которых были приняты в рамках первоначальной Инициативы ХИПК. На 8 июня 2001 года стадии завершения также достигла также Боливия.



IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

Таблица IV.5. Помощь со стороны МВФ по линии ХИПК,  
финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года  
(В миллионах СДР)

Государство-член <sup>2</sup>	Сумма <sup>1</sup>	
	Согласно обязательствам	Фактически предоставленная <sup>3</sup>
Бенин	18,4	3,7
Боливия	62,4	21,2
Буркина-Фасо	31,3	17,8
Гайана	56,2	31,7
Гамбия	1,8	0,1
Гвинея	24,2	2,4
Гвинея-Биссау	9,2	0,5
Гондурас	22,7	—
Замбия	468,8	117,2
Камерун	28,5	2,2
Кот-д'Ивуар <sup>4</sup>	14,4	—
Мавритания	34,8	9,9
Мадагаскар	16,6	0,7
Малави	23,1	2,3
Мали	44,4	11,5
Мозамбик	104,8	95,5
Нигер	21,6	0,4
Никарагуа	63,0	—
Руанда	33,8	6,8
Сан-Томе и Принсипи	—	—
Сенегал	33,8	4,8
Танзания	89,0	26,7
Уганда	120,1	120,1
Всего	1 322,9	475,5

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

<sup>1</sup>Суммы могут включать проценты по суммам, включенным в обязательства, но фактически не предоставленным в промежуточный период между стадией принятия решения и стадией завершения.

<sup>2</sup>Двадцать три государства-члена, из которых 22 включены в расширенную Инициативу ХИПК.

<sup>3</sup>Эти суммы представляют собой гранты, перечисленные со счета Трастового фонда ПРГФ-ХИПК на счета государств-членов для осуществления платежей по погашению задолженности перед МВФ при наступлении их сроков.

<sup>4</sup>В рамках первоначальной Инициативы ХИПК.

Таблица IV.6. Трастовый счет ПРГФ-ХИПК и связанные с ним счета: сводный балансовый отчет по состоянию на 30 апреля 2001 года

(В миллионах СДР)

	Счета Трастового фонда ПРГФ-ХИПК Субсчета			Общий счет операций ХИПК	Управляемый МВФ счет средств по завершении ССС-2	Общая сумма	
	ПРГФ-ХИПК	ПРГФ	ХИПК				Всего
<b>Активы</b>							
Денежная наличность и ее эквиваленты	536,9	6,4	3,9	547,2	304,4	92,1	943,7
Инвестиции	444,1	7,5	—	451,7	35,0	—	486,7
Дебиторская задолженность по трансфертам	12,5	—	—	12,5	—	—	12,5
Трансферты между субсчетами	214,2	—	(214,2)	—	—	—	—
Дебиторская задолженность по процентам	5,3	0,1	0,1	5,5	4,0	1,2	10,7
Все активы	1 213,1	14,0	(210,3)	1 016,8	343,4	93,3	1 453,6
<b>Ресурсы и обязательства</b>							
Заимствования	477,2	—	—	477,2	—	—	477,2
Кредиторская задолженность по процентам	0,9	—	—	0,9	—	—	0,9
Все обязательства	478,0	—	—	478,0	—	—	478,0
Ресурсы	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3	975,5
Все ресурсы и обязательства	1 213,1	14,0	(210,3)	1 016,8	343,4	93,3	1 453,6

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

Таблица IV.7. Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК и связанные с ним счета: сводный отчет о доходах и расходах, финансовый год, закончившийся 30 апреля 2001 года  
(В миллионах СДР)

	Субсчета счета Трастового фонда ПРГФ-ХИПК				Общий счет операций ХИПК	Управляемый МВФ счет средств по завершении ССС-2	Общая сумма
	ПРГФ-ХИПК	ПРГФ	ХИПК	Всего			
Сальдо на 30 апреля 2000 года	491,0	7,3	12,7	511,1	160,8	257,1	928,9
Инвестиционный доход	52,7	0,6	5,6	45,3	11,2	7,9	64,3
Расходы на выплату процентов	(1,4)	—	(13,5)	(1,4)	—	—	(1,4)
Прочие расходы	(0,2)	—	—	(0,2)	—	—	(0,2)
Операционный доход (убыток)	51,0	0,5	(7,9)	43,6	11,2	7,9	62,7
Полученные взносы	138,0	6,1	47,7	191,9	262,8	—	454,7
Гранты	—	—	(262,8)	(262,8)	—	—	(262,8)
Фактически предоставленные средства	—	—	—	—	(91,4)	—	(91,4)
Чистый доход (убыток)	189,1	6,7	(223,0)	(27,2)	182,6	7,9	163,2
Трансферты	55,0	—	—	55,0	—	(171,6)	(116,6)
Чистое изменение ресурсов	244,1	6,7	(223,0)	27,8	182,6	(163,7)	46,6
Сальдо на 30 апреля 2001 года	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3	975,5

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

РИСУНОК IV.4. ФИНАНСОВАЯ СТРУКТУРА ТРАСТОВОГО ФОНДА ПРГФ-ХИПК



<sup>1</sup>Включая трансферты на сумму, равную стоимости управления операциями ПРГФ в 1998–2004 финансовые годы, и трансферты части дополнительного процентного сбора с определенных непогашенных покупок средств в рамках Механизма финансирования дополнительных резервов.

#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

- субсчет ХИПК для ресурсов, направляемых на оказание помощи по Инициативе ХИПК;
- субсчет ПРГФ для ресурсов, направляемых на субсидирование операций по промежуточному ПРГФ; и
- субсчет ПРГФ-ХИПК для ресурсов, не имеющих целевого назначения.

Ресурсы, выделяемые на субсчет ХИПК, включают инвестиционный доход с чистых поступлений от внерыночных операций с золотом и некоторые взносы на двусторонней основе. В общей сложности эти ресурсы составляют 1,7 млрд СДР в ЧПС, тогда как потребности в финансировании Инициативы ХИПК оцениваются на уровне 1,9 млрд СДР в ЧПС. Поскольку ожидаемые потребности в финансировании ХИПК превышают ресурсы, выделенные на Инициативу ХИПК, а инвестиционный доход с чистых поступлений от продаж золота поступает медленно и на протяжении длительного времени, структура Трастового фонда ПРГФ-ХИПК позволяет заимствовать средства на субсчет ХИПК для операций ХИПК со субсчета ПРГФ-ХИПК.

Вся помощь в рамках Инициативы ХИПК предоставляется из Трастового фонда ПРГФ-ХИПК, а средства перечисляются получателям с субсчета ХИПК. Инвестиционный доход с ресурсов, полученных от продаж золота, хранится на ССВ и будет перечисляться на субсчет ХИПК для покрытия расходов, связанных с Инициативой ХИПК. Поскольку субсчет ХИПК со временем восполняется, любые заимствования с субсчета ПРГФ-ХИПК подлежат погашению. Для сохранения в стоимостном выражении ресурсов, предназначенных для дальнейшего проведения операций ПРГФ, со субсчета ХИПК будут выплачиваться проценты за временное использование ресурсов субсчета ПРГФ-ХИПК по ставке, равной средней норме доходности инвестирования ресурсов ССВ.

#### Самофинансируемый ПРГФ

По окончании срока действия промежуточного ПРГФ МВФ намерен продолжать предоставлять льготные кредиты имеющим на них право государствам-членам по договоренностям, аналогичным договоренностям об использовании ПРГФ. Ожидается, что ресурсы на предоставление таких кредитов и их субсидирование будут обеспечиваться за счет возобновляемого использования остатков средств, накапливаемых в настоящее время на Резервном счете Трастового фонда ПРГФ.

#### ВСТАВКА IV.4. ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

В основе инвестиционных полномочий, данных внешним менеджерам облигаций, лежит контрольный индекс облигаций на срок от одного года до трех лет, отражающий базисные предпочтения МВФ в отношении риска и прибыли по более долгосрочным инвестициям в облигации и представляющий собой нейтральную позицию, приближение к которой ожидается от внешних менеджеров. Контрольный индекс облигаций является специальным индексом<sup>1</sup>, включающим индексы компании «Merrill Lynch» для государственных облигаций на срок от одного года до трех лет Германии, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов и Японии с весами для каждого рынка, отражающими валютную структуру корзины СДР.

Новую стратегию от лица МВФ проводят БМР, Всемирный банк и три частных инвестиционных менеджера. Активы являются объектом активного управления и инвестируются в национальные государственные облигации стран зоны евро, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов и Японии, а также облигации, выпускаемые соответствующими национальными и международными финансовыми организациями и выраженными в СДР или валюте, входящей в корзину СДР. Менеджеры имеют право производить инвестиции в соответствующие ценные бумаги во всем диапазоне сроков погашения при условии, что чувствительность портфеля к изменениям рыночных процентных ставок должна в целом оставаться на уровне контрольного индекса.

Инвестиции могут производиться только в наличные ценные бумаги; позиции по производным ценным бумагам не допускаются. Не допускается также короткая продажа или использование заемных средств в любой форме. Валютный риск подлежит тщательному контролю посредством регулярной корректировки баланса портфеля.

<sup>1</sup>В отличие от контрольного индекса ССИ, который основывается на индексах компании «J.P. Morgan» для государственных облигаций на срок от одного года до трех лет Германии, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов и Японии с весами, отражающими структуру корзины СДР.

#### Новая инвестиционная стратегия

В марте 2000 года МВФ начал применять новую инвестиционную стратегию для активов ССВ и других ресурсов трастовых фондов ПРГФ и ПРГФ-ХИПК в целях получения со временем дополнительной прибыли при сохранении разумных лимитов риска. Дополнительный доход будет использоваться для повышения уровня защиты кредиторов Трастового фонда ПРГФ, получения дополнительной прибыли на цели субсидирования кредитов ПРГФ, создания дополнительных ресурсов для

#### IV Финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов

предоставления субсидий и грантов при проведении операций промежуточного ПРГФ и ХИПК и расширения самофинансируемого ПРГФ.

В рамках нового подхода сроки погашения инвестиций средств ССВ, ПРГФ и ПРГФ-ХИПК были увеличены путем перевода основной массы активов, ранее хранившихся на краткосрочных депозитах в БМР, выраженных в СДР, в портфели облигаций и других среднесрочных инструментов (ССИ)<sup>15</sup>, структура которых отражает валютную структуру корзины СДР (вставка IV.4). Остающиеся краткосрочные депозиты поддерживаются на уровне, достаточном для соблюдения норм ликвидности<sup>16</sup> и административных договоренностей, заключенных с некоторыми вкладчиками.

За первые 12 месяцев, прошедших с момента принятия новой инвестиционной стратегии, прибыль возросла приблизительно на 220 базисных пунктов (в годовом исчислении, за вычетом комиссионных сборов) по сравнению с прибылью при прежнем методе инвестирования в депозиты, выраженные в СДР, что обеспечило дополнительный доход на поддержание операций ПРГФ и ПРГФ-ХИПК в размере почти 140 млн СДР.

<sup>15</sup>ССИ инструменты аналогичны национальным государственным облигациям, но представляют собой требования к БМР и отличаются быстрой ликвидностью и возможностью получения выгод за счет кредитного спреда по отношению к национальным государственным облигациям.

<sup>16</sup>Краткосрочные депозиты для соблюдения норм ликвидности поддерживаются на уровне, достаточном для покрытия прогнозного трехмесячного оттока наличных средств на субсидирование ПРГФ и гранты по линии ХИПК, плюс определенный резерв на депозиты, которые могут быть отозваны депозитариями в случае возникновения потребностей в финансировании платежного баланса, и на возможные задержки с погашением обязательств по ПРГФ.

## V

### Гарантии для активов МВФ

В Статье I(v) Статей соглашения МВФ указывается, что одна из целей МВФ заключается в том, чтобы «За счет временного предоставления общих ресурсов Фонда государствам-членам при соблюдении адекватных гарантий создавать у них состояние уверенности...». Кроме того, в разделе 3(a) Статьи V предусматривается, что МВФ «принимает правила ... для обеспечения адекватных гарантий использования общих ресурсов Фонда» (курсив добавлен).

МВФ создал гарантии защиты имеющихся в настоящее время и непогашенных кредитов. Эти гарантии охватывают шесть общих элементов операций МВФ:

- установление лимитов доступа к соответствующим суммам финансирования при использовании стимулов, сдерживающих чрезмерно длительное и слишком крупное использование средств;
- предъявление условий и разработку программ;
- проведение оценок мер предосторожности в центральных банках;
- осуществление мониторинга в постпрограммный период;
- принятие мер в отношении представления неверной информации;
- оказание различных добровольных услуг со стороны МВФ, таких как предоставление технической помощи; инициативу по обеспечению прозрачности, включающую разработку и наблюдение за соблюдением кодексов и стандартов, в частности, в отношении прозрачности денежно-кредитной и налогово-бюджетной сферы и оценки надежности финансового сектора; и инициативу в отношении обеспечения надлежащего управления.

В силу валютно-финансового характера МВФ и необходимости обращения его ресурсов государства-члены, имеющие финансовые обязательства перед организацией, должны возвращать средства в установленные сроки, с тем чтобы они могли быть предоставлены другим государствам-членам. Появившиеся с начала 1980-х годов просроченные обязательства членов являются предметом серьезного беспокойства, так как они ослабляют ликвидную позицию МВФ и влекут за собой издержки для других государств-членов. Прямые издержки государств-членов в результате просроченных обязательств выражаются в увеличе-



нии сборов с заемщиков и снижении ставки вознаграждения, выплачиваемого кредиторам.

Гарантии, введенные для решения проблемы просроченных обязательств перед МВФ, охватывают следующие две широкие области.

- Политику оказания помощи государствам-членам в урегулировании просроченной задолженности перед МВФ, включающую:
  - стратегию сотрудничества, состоящую из трех элементов: предотвращение просроченной задолженности, сотрудничество в урегулировании просроченной задолженности и корректирующие меры, призванные оказывать сдерживающий эффект на страны, которые отказываются от активного сотрудничества;
  - политику накопления прав, позволяющую государству-члену с просроченной задолженностью накапливать «права» на будущие отчисления средств МВФ;
- меры защиты финансового положения МВФ.

Более подробно значение и смысл этих различных гарантий для ресурсов МВФ рассматриваются в остальной части настоящей главы.

## **Гарантии для имеющихся и непогашенных кредитов**

### **Ограничение доступа и создание соответствующих стимулов**

Первой гарантией, обеспечивающей временный характер и надлежащие формы использования ресурсов МВФ, является политика доступа к ресурсам СОР в рамках кредитных траншей и различных механизмов кредитования, а также доступа к льготной помощи в рамках Трастовых фондов ПРГФ и ПРГФ-ХИПК. Политика доступа к ресурсам СОР обсуждается в главе II наряду с мерами, принятыми в целях сдерживания чрезмерно крупного или длительного использования ресурсов МВФ. Для ограничения неоправданно крупного использования ресурсов МВФ с непогашенных кредитов сверх определенного порогового уровня взимаются дополнительные сборы. Проблема чрезмерно длительного использования ресурсов МВФ решается посредством ожиданий досрочного выкупа, вступающих в силу до наступления обычных обязательств по выкупу средств (см. таблицу II.2).

Политика доступа к льготной помощи МВФ обсуждается в главе IV.

**Предъявляемые условия и разработка программ**

После определения уровня доступа следующей «линией обороны» для защиты ресурсов МВФ служит предъявление условий. Предъявляемые условия образуют некий эволюционирующий набор руководящих принципов в отношении экономической политики, которую государства-члены намерены проводить в качестве условия использования ресурсов МВФ. Основная цель предъявления условий заключается в том, что государства-члены, заимствующие средства у МВФ, должны принимать надлежащие меры политики, которые позволили бы им преодолеть существующие проблемы с платежным балансом и погасить задолженность перед МВФ в установленные сроки для выкупа средств. В то же время механизм предъявления условий призван вселять в государства-члены уверенность том, что ресурсы МВФ будут оставаться доступными им при соблюдении условий соответствующих договоренностей.

Условия МВФ предъявляются посредством ряда инструментов.

- Государства-члены обращаются с официальной просьбой о заключении договоренности в форме Письма о намерениях. В этом документе излагается экономическая программа, которая должна быть поддержана ресурсами МВФ, и он может сопровождаться более детальным Меморандумом об экономической и финансовой политике.
- Все договоренности об использовании ресурсов верхних кредитных траншей и ЕФФ предусматривают поэтапную покупку средств. Таким образом, устанавливается жесткая зависимость между финансированием со стороны МВФ и корректировкой политики. Большинство договоренностей предусматривает равномерное распределение этапов покупки средств, но в случае проведения более интенсивной стабилизации в начале действия договоренности возможна концентрации покупок средств на начальных этапах
- Вторая и все последующие покупки средств после утверждения договоренности обычно зависят от соблюдения критериев реализации. Обычно ими охватываются важнейшие задачи программы стабилизации, подконтрольные руководству страны, такие как управление международными резервами, денежно-кредитная политика, налогово-бюджетная политика, уровень внешнего долга и проведение структурных реформ, если таковые считаются необходимыми. Все договоренности, кроме того, включают ряд типовых положений о реализации, запрещающих введение или ужесто-

чение валютных и торговых ограничений и увеличение просроченной задолженности по внешним платежам.

- Некоторые покупки по договоренностям обуславливаются проведением плановых обзоров выполнения программ. Они позволяют оценивать реализацию мер политики, которые не поддаются простому количественному измерению или определению в критериях реализации. Если обзор выполнения программы задерживается с нарушением установленной контрольной даты, в силу вступают последующие критерии реализации.
- От государства-члена может ожидать проведение определенных коррективных мер до утверждения договоренности, завершения обзора выполнения программы или предоставления освобождения от определенного критерия реализации. Такие предварительные действия представляют собой конкретные меры, принятие которых как беспрепятственно поддается проверке, так и укладывается в реалистичные сроки.

Разработка программы стабилизации имеет важнейшее значение для выполнения договоренности в соответствии с установленными критериями реализации и сроками обзора программы. Единой модели стабилизации, одинаково применимой ко всем государствам-членам, не существует; государства-члены разрабатывают собственные программы в тесной консультации с сотрудниками МВФ. Однако все программы стабилизации, поддерживаемые МВФ, имеют общую цель: достижение устойчивых позиций по счету текущих операций, обеспечиваемых обычными потоками капитала без введения ограничений, отрицательно сказывающихся на самом государстве-члене или других государствах-членах.

С годами произошла существенная эволюция предъявляемых условий. До 1980-х годов условия в отношении политики главным образом касались макроэкономических переменных, например, имеющих отношение к внутреннему кредитованию и бюджетному дефициту. Однако с конца 1980-х годов рамки предъявляемых условий расширились. Отчасти это отражало большее внимание к экономическому росту как задаче программ, поддерживаемых МВФ, а также более активной работой МВФ с государствами-членами, в которых достижению устойчивых позиций платежного баланса препятствовали серьезные структурные проблемы. В результате условия, предъявляемые МВФ, стали охватывать структурные реформы, в том числе направленные на укрепление налогово-бюджетных учреждений, создание надежного финансового сектора и повышение эффективности экономики в целом.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

С расширением предъявляемых условий возник ряд новых проблем. В частности, оно вызвало обеспокоенность тем, что чрезмерно широкие и детальные условия могут подрывать национальное авторство программ экономической политики, имеющее важное значение для успешной реализации программ. Более того, широкие предъявляемые условия могут ограничивать административные возможности государства-члена и, таким образом, сдерживать реализацию действительно важных мер политики. Поэтому МВФ в настоящее время пытается упорядочить предъявляемые им условия и сделать их более сфокусированными. До завершения этой работы предъявляемые условия по новым и существующим договоренностям с МВФ должны соответствовать требованиям документа «Interim Guidance Note on Streamlining Structural Conditionality» («Временные рекомендации по упорядочению предъявляемых структурных условий»)<sup>1</sup>.

### Оценки мер предосторожности в центральных банках

#### *История вопроса*

В марте 2000 года Исполнительный совет принял усиленную систему мер по защите используемых ресурсов МВФ, введя оценки мер предосторожности в центральных банках. Эта система была разработана вследствие ряда случаев представления неверной информации и появления обвинений в ненадлежащем использовании ресурсов МВФ. Были введены пересмотренные рекомендации действий в случае представления неверной информации (см. ниже), а также утверждены оценки мер предосторожности как механизма предупреждения представления неверной информации и возможного ненадлежащего использования ресурсов МВФ.

Непосредственной задачей оценки мер предосторожности является получение МВФ разумных гарантий того, что существующие в соответствующем центральном банке системы контроля, учета, отчетности и аудита, используемые для управления ресурсами, достаточны для обеспечения целостности операций. Анализу подвергаются практика и процедуры центральных банков, потому что в большинстве случаев именно центральные банки как фискальные агенты государств-членов и депозитарии МВФ являются получателями и распорядителями средств, предоставляемых МВФ государствам-членам.

<sup>1</sup>См. «Interim Guidance Note on Streamlining Structural Conditionality» (<http://www.imf.org/external/np/pdr/cond/2001/eng/091800.pdf>).

Оценки мер предосторожности проводятся во всех государствах-членах, имеющих договоренности об использовании ресурсов МВФ, утвержденные после 30 июня 2000 года. В случае государств-членов с договоренностями, вступившими в силу до 30 июня 2000 года, применяются переходные процедуры. Эти страны должны продемонстрировать соответствие требованиям только одного ключевого элемента системы мер предосторожности, а именно то, что их центральные банки публикуют годовую финансовую отчетность, прошедшую аудиторскую проверку у внешних аудиторов в соответствии с международными стандартами<sup>2</sup>. Столь сильный упор на внешний аудит объясняется тем, что он служит основой обеспечения надежной финансовой информации и считается важным компонентом общей структуры управления центрального банка.

#### ***Концептуальная основа***

При оценке мер предосторожности анализируется соответствие требованиям пяти ключевых областей контроля и управления в центральных банках (вставка V.1). Это следующие пять областей, в совокупности обозначаемые аббревиатурой «ELRIC» (согласно их английским названиям):

- механизм внешнего аудита;
- правовая структура и независимость;
- финансовая отчетность;
- механизм внутреннего аудита; и
- система внутреннего контроля.

Система ELRIC опирается на принятый МВФ «Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике» и использует в качестве ориентиров Международные стандарты бухгалтерского учета (МСБУ), Международные стандарты аудита (МСА) и стандарты распространения данных МВФ (Специальный стандарт распространения данных (ССРД) и Общую систему распространения данных (ОСРД)) (см. ниже). Что касается правовой структуры и независимости, то какого-либо общепринятого ориентира в отношении независимости и правовой структуры центральных банков не существует. Поэтому система предусматривает выявление в законода-

<sup>2</sup>Термин «внешний аудитор» используется для проведения различия между внешним аудитом финансовой отчетности и деятельностью подразделения внутреннего аудита, обычно являющегося частью центрального банка. Предполагается, что внешний аудитор, каковым обычно является бухгалтерская фирма или высшее аудиторское учреждение, должен быть независим от центрального банка.

#### ВСТАВКА V.1. ОЦЕНКА МЕР ПРЕДОСТОРОЖНОСТИ В ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКАХ

Формальная система оценки мер предосторожности распространяется на следующие пять ключевых областей.

- *Механизм внешнего аудита.* Механизм внешнего аудита охватывает существующую практику и процедуры, позволяющие независимому аудиторам выражать мнение о том, подготавливаются ли финансовые отчеты во всех существенных отношениях в соответствии с установленной основой финансовой отчетности. Механизм внешнего аудита имеет важное значение для доверия к центральному банку; цель оценки заключается в том, чтобы установить, проводится ли регулярно независимая и высококачественная внешняя аудиторская проверка финансовых отчетов центрального банка, а также выполнены ли предыдущие рекомендации, представленные аудитором. Оценка также позволяет установить, публикуется ли заключение по аудиту вместе с финансовыми отчетами.
- *Правовая структура и независимость.* Правительственное вмешательство в операции центрального банка может подрывать автономию центрального банка и повышать риски, которым он подвержен, особенно если за управление резервами отвечает не только центральный банк, но и другие ведомства. Цель оценки в этой области заключается в том, чтобы обеспечить (1) соответствие механизмов, посредством которых центральный банк предоставляет правительству кредиты, авансы или овердрафты, правовым процедурам, а также невмешательство правительства в соответствующие нормативные положения; (2) прозрачность и недвусмысленность правовой основы отношений центрального банка и ведомств, разделяющих с ним полномочия по денежно-кредитному регулированию, их роли как органов денежно-кредитного регулирования и ответственности за управление резервами.
- *Финансовая отчетность.* Адекватная практика финансовой отчетности является важнейшим элементом эффективных операций центрального банка и охватывает предоставление как внутренней информации (включая финансовые, операционные данные и данные по соблюдению требований), так и внешнюю рыночную информацию о событиях и условиях, поддерживающих принятие решений. Для того чтобы такая информация была полезной, она должна быть актуальной, достоверной, своевременной, доступной и предоставляться в последовательной форме. При оценке практи-

тельстве, регламентирующем деятельность центрального банка, любых положений, в силу которых возможно ненадлежащее вмешательство внешних сторон в операции центрального банка, которые могут каким-либо образом ставить под угрозу структуру управления центрального банка или в соответствии с которыми полномочия по управлению денежно-кредитной сферой или резервами передаются какой-либо иной структуре, кроме центрального банка.

ки финансовой отчетности ставится задача убедиться в том, что центральный банк придерживается международной оптимальной практики в своих принципах бухгалтерского учета, представлении финансовой отчетности и раскрытии соответствующей информации, охвате операций и представлении статистических данных. Несоблюдение принятой международной практики может являться показателем недостаточной прозрачности и подотчетности.

- *Механизм внутреннего аудита.* Внутренний аудит — это деятельность, обеспечивающая независимые, объективные гарантии и консультирование, а также призванная увеличивать ценность и улучшать операции организации. Он помогает организации достигать ее целей, обеспечивая систематичный, дисциплинированный подход к оценке и повышению эффективности ее методов управления риском, процессов контроля и руководства. При оценке внутреннего аудита в центральном банке ставится задача определить эффективность этой функции с учетом организационной независимости и объективности, позволяющей внутреннему аудиту соответствовать характеру и масштабу работы, а также процедуре сообщения результатов без внешнего вмешательства.

- *Система внутреннего контроля.* Внутренний контроль представляет собой процесс, охватывающий все меры политики и процедуры, выполняемые правлением, руководством и остальными сотрудниками центрального банка, с тем чтобы содействовать в достижении (1) эффективности и ответственности ведения операций; (2) соблюдения применимых законов, нормативных положений, мер политики, планов и внутренних правил и процедур; (3) своевременной подготовки достоверной финансовой информации. Система эффективного внутреннего контроля является одним из важнейших компонентов надежного ведения дел центрального банка, включая обеспечение гарантий для активов, предотвращение и выявление мошенничества и ошибок, а также точность и полноту материалов бухгалтерского учета. При оценке систем внутреннего контроля ставится задача определить наличие надлежащих процедур на всех уровнях, гарантирующих в достаточной мере непрерывное выявление, оценку и снижение существенных рисков, которые могли бы отрицательно сказаться на операциях центрального банка. Основное внимание при этом уделяется механизмам контроля над банковскими, бухгалтерскими и валютными операциями центрального банка.

Для обеспечения достаточно последовательного подхода ко всем странам сотрудники МВФ разработали стандартную методологию анализа и инструментов оценки для каждого элемента ELRIC. Вместе с тем при применении ориентиров должное внимание уделяется уровню экономического развития страны и сложности операций ее центрального банка. Такая гибкость системы оценки считается необходимой для возможного применения разнообразных коррективных мер, от долго-

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

срочной технической помощи до предварительных мер, предшествующих дальнейшему предоставлению средств МВФ.

### ***Условия***

Ведущую роль в проведении оценок мер предосторожности, состоящих из двух этапов, играет Казначейское управление МВФ.

Первый этап заключается в предварительной оценке соответствия требованиям областей ELRIC центрального банка, проводимой на основе представляемой властями документации и, при необходимости, обсуждений с внешними аудиторами. Недостатки, выявленные на первом этапе, документируются, и составляется заключение о необходимости второго этапа оценки с выездом на места. Если второй этап оценки не считается необходимым, но недостатки были обнаружены, сотрудники МВФ рекомендуют коррективные меры, которые после их утверждения руководством обсуждаются с властями страны и выносятся на рассмотрение Исполнительного совета вместе с другими аспектами программы, заключенной с МВФ.

Проводимые на втором этапе миссии оценки с выездом на места подтверждают или дорабатывают предварительное заключение, составленное на первом этапе, и предлагают конкретные коррективные меры по исправлению недостатков в областях ELRIC центрального банка. Коррективные меры обсуждаются с должностными лицами центрального банка и включаются в программу реформ государства-члена.

Условия переходных процедур для стран, имеющих договоренности с МВФ, вступившие в силу до 30 июня 2000 года, аналогичны условиям первого этапа оценки. Предполагается, что центральные банки, финансовая отчетность которых в настоящее время не проверяется внешними аудиторами, при следующем обзоре программы должны взять на себя обязательство ввести в согласованные сроки приемлемый механизм внешнего аудита. При выявлении недостатков в случае центрального банка, имеющего механизм внешнего аудита, сотрудники МВФ рекомендуют конкретные коррективные меры, подобно тому как это делается на первом этапе оценки.

### **Мониторинг в постпрограммный период**

Если вышеуказанные гарантии сосредоточены на выявлении и уменьшении рисков на этапе до предоставления ресурсов МВФ или во время него, то мониторинг в постпрограммный период осуществляется после этапа предоставления средств. Мониторинг в постпрограммный период позволяет более тщательно следить за условиями



и политикой в государствах-членах, имеющих значительную непогашенную задолженность по кредитам МВФ, при истечении срока действия их договоренностей с МВФ. Введенный в 2000 году при рассмотрении механизмов МВФ, мониторинг в постпрограммный период придает формальную силу положениям о необходимости консультаций с МВФ, содержащимся во всех договоренностях с МВФ. Справочный документ по применению мониторинга в постпрограммный период приводится на сайте МВФ в Интернете<sup>3</sup>.

Цель мониторинга в постпрограммный период заключается в выявлении и устранении рисков на начальном этапе их возникновения. Он призван служить механизмом быстрого предупреждения о мерах политики, которые могут ставить под сомнение дальнейший прогресс государства-члена в достижении внешней жизнеспособности и, в конечном итоге, подвергнуть опасности ресурсы МВФ. Он также служит механизмом привлечения внимания властей страны и Исполнительного совета к такого рода проблемам и необходимости принятия мер по исправлению ситуации. Соответствующее информационное сообщение и доклад сотрудников МВФ публикуются на добровольной основе после рассмотрения Исполнительным советом.

#### **Меры в отношении представления неверной информации**

##### *История вопроса*

МВФ необходима надежная информация во всех областях его деятельности, и это особенно важно для обеспечения использования его ресурсов в соответствии с их назначением. Хотя известны весьма редкие случаи представления неверной информации и ненадлежащего использования ресурсов МВФ, для сохранения репутации МВФ как организации, которая предоставляет свою финансовую помощь осмотрительно, важно, чтобы она быстро и действенно реагировала на любые обвинения в представлении неверной информации или в злоупотреблении ресурсами. В отличие от кредитов под конкретные проекты, средства, предоставляемые МВФ, обычно пополняют валовые международные резервы страны и могут использоваться ею в общих целях. Учитывая взаимозаменяемость как внутренних, так и внешних ресурсов, крайне трудно, а иногда и невозможно определить конкретные формы использования резервов.

<sup>3</sup>«Review of Fund Facilities: Proposed Decisions and Implementation Guidelines» (November 2, 2000). См. <http://www.imf.org/external/np/pdr/fac/2000/02/index.htm>.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

Термин «представление неверной информации» используется применительно ко всем ситуациям, в которых государство-член представляет МВФ неправильную информацию. Часто трудно определить причины представления неверной информации, но известно несколько факторов, включая административные упущения, слабость статистической системы, неизбежную субъективность некоторых данных, халатность и преднамеренное искажение сведений.

МВФ разработал определенный набор руководящих принципов или правил, которыми он руководствуется в случаях представления государствами-членами неверной информации в связи с экономическими программами, поддерживаемыми МВФ. Эти руководящие принципы применяются ко всем ситуациям, в которых государство-член производит покупку средств или получает предоставляемые МВФ средства на основе неточной информации. Они действуют в отношении всех кредитных механизмов МВФ, включая оказание экстренной помощи и СФФ, но в настоящее время не распространяются на помощь по линии ХИПК. Руководящие принципы применяются вне зависимости от причин представления неверной информации, и ими установлен срок давности продолжительностью четыре года, в течение которого МВФ может принимать соответствующие меры.

Представление неверной информации может также иметь место в связи с предусмотренной Статьями соглашения общей обязанностью всех государств-членов, независимо от того, используют ли они ресурсы МВФ, предоставлять МВФ соответствующую экономическую информацию. В разделе 5 Статьи VIII оговаривается постоянное обязательство государств-членов предоставлять МВФ информацию, которую МВФ считает необходимой для своей деятельности. В дополнение к конкретным данным, перечисленным в Статьях соглашения, государства-члены также обязаны предоставлять любую дополнительную информацию, запрашиваемую Директором-распорядителем или требуемую на основании решения Исполнительного совета. Государства-члены должны предоставлять всю информацию «в настолько подробной и точной форме, насколько это представляется практически осуществимым, и по возможности избегать простых оценок».

### ***Процедуры и коррективные меры***

Во всех случаях, когда имеются сведения о возможном представлении неверной информации, Директор-распорядитель проводит консультации с соответствующим государством-членом и представляет Исполнительному совету доклад с рекомендациями относительно мер для принятия Исполнительным советом. К государству-члену, признанному нарушившим положения раздела 5 Статьи VIII, могут быть приняты

коррективные меры, указанные в Статьях соглашения, как за нарушение его обязательств, включая возможное заявление о лишении права на заимствование ресурсов МВФ. Принимая решение о том, нарушило ли государство-член свои обязательства по разделу 5 Статьи VIII, Исполнительный совет должен учитывать возможности государства-члена по составлению соответствующей информации.

Согласно руководящим принципам в отношении представления неверной информации, государство-член, признанное получившим возможность использовать ресурсы МВФ на основе информации, оказавшейся неверной, считается совершившим ненадлежащую покупку средств. В этом случае государство-член обязано вернуть средства МВФ, обычно в течение 30 дней, если только Исполнительный совет не предоставит ему освобождения от ответственности. Освобождения могут предоставляться, если искажения в сведениях являются незначительными или временными или государством-членом приняты дополнительные меры политики, необходимые для достижения целей экономической программы. Неспособность выполнить ожидания в отношении возврата средств ведет к приостановке дальнейших покупок или отчислений средств по действующей договоренности и может явиться основанием для заявления о лишении государства-члена прав на заимствование ресурсов МВФ. С суммы ожидаемого возврата средств могут взиматься проценты по ставке, применимой к просроченной задолженности.

### *Публикация сообщений о представлении неверной информации*

После того как Исполнительный совет определяет, что имело место представление неверной информации, МВФ публикует соответствующее сообщение. Публикация сообщения является автоматической, но в каждом случае оно рассматривается Исполнительным советом. Текст сообщения составляется с учетом всех обстоятельств, а также серьезности представления неверной информации, принятых коррективных мер и других соответствующих соображений.

### **Добровольные гарантии**

Главная цель оказания технической помощи со стороны МВФ заключается в содействии развитию производительных ресурсов государств-членов путем повышения эффективности их экономической политики и финансового управления<sup>4</sup>. МВФ стремится к достижению этой цели двумя способами:

<sup>4</sup>Подробнее см. документ «Policy Statement on IMF Technical Assistance», выпущенный 1 апреля 2001 года (см.: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/psta/index.htm>).

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- поддерживая усилия государств-членов в укреплении их потенциала — с точки зрения как кадровых, так и институциональных ресурсов — в области разработки и проведения устойчивой, ориентированной на экономический рост и обеспечивающей сокращение бедности макроэкономической, финансовой и структурной политики; и
- оказывая содействие странам в разработке соответствующих реформ макроэкономической и структурной политики с учетом опыта других стран в решении аналогичных задач реформирования экономической политики.

Поскольку МВФ стремится к усилению принципа авторства стран-получателей помощи над программами, оказываемая им техническая помощь основывается прежде всего на том положении, что для обеспечения эффективности и широкого воздействия соответствующих мер необходимо, чтобы страна-партнер была искренне заинтересована в работе, связанной с такой помощью, и реализации рекомендаций, вытекающих из технической помощи.

Что касается других добровольных гарантий, то МВФ отреагировал на призывы к улучшению прозрачности для всех государств-членов, приняв ряд инициатив по смежным вопросам, связанным с кодексами и оптимальной практикой. Эти инициативы являются частью более широких усилий по улучшению архитектуры международной финансовой системы. Концепция международных стандартов не нова: на протяжении многих лет стандарты определяли рамки рекомендаций по вопросам политики и оказания технической помощи странам. МВФ наряду с другими многосторонними учреждениями выступил с рядом инициатив, посвященных прозрачности, сосредоточив основные усилия на оценке четырех главных международных стандартов<sup>5</sup>:

<sup>5</sup>ССРД (<http://www.dsbb.imf.org/sddsindex.htm>) представляет собой стандарт надлежащей практики распространения экономических и финансовых данных, который государства-члены МВФ принимают на добровольной основе. Он предназначен главным образом для того, чтобы страны, имеющие доступ к международным финансовым рынкам или стремящиеся его получить, могли продемонстрировать свою приверженность предоставлению своевременных и полных данных. «Базельские базовые принципы эффективного банковского надзора» (<http://www.bis.org>) призваны служить основным эталоном для органов надзора и других властей стран в пределах их компетенции. «Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере» (<http://www.imf.org/external/np/fad/trans/code.htm>) направлен на повышение информированности общественных обсуждений планов и результатов налогово-бюджетной политики, усиление подотчетности органов государственного управления за ее проведение и, следовательно, укрепление доверия к макроэкономической политике и решениям и улучшению их понимания. «Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике» (<http://www.imf.org/external/np/mae/mft/index.htm>) представляет собой руководство для государств-членов по оценке степени прозрачности их институциональных и операционных структур проведения денежно-кредитной и финансовой политики.

- Специальный стандарт распространения данных (ССРД),
- Базельские базовые принципы,
- кодекс по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере,
- кодекс по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике.

ССРД, принципы и кодексы принято рассматривать в качестве ориентиров надлежащей практики, принимаемых на добровольной основе. МВФ и Всемирный банк тесно сотрудничают в оценке выполнения некоторых из этих стандартов. Их сводные оценки называются «Докладами о соблюдении стандартов и кодексов» (РОСК), и многие из них помещаются с согласия соответствующих государств-членов на сайте МВФ в Интернете. В этом контексте в рамках совместной Программы оценки финансового сектора МВФ и Всемирного банка были проведены оценки стабильности финансовых систем нескольких стран<sup>6</sup>. В последнее время МВФ стал также заниматься вопросами оптимальной практики в смежных областях управления валютными резервами и разработки макропруденциальных показателей<sup>7</sup>.

В 1997 году, после обсуждения роли МВФ в вопросах надлежащего управления, Исполнительный комитет МВФ утвердил документ «Guidance Note on Governance» («Справочное руководство по надлежащему управлению»)<sup>8</sup>. Руководство было подготовлено с учетом важности надлежащего управления для макроэкономической стабильности и устойчивого неинфляционного экономического роста, что входит в задачи МВФ. Центральной темой этого документа был призыв к уделению большего внимания со стороны МВФ вопросам надлежащего управления, в частности, посредством:

- более комплексного рассмотрения в контексте консультаций в соответствии со Статьей IV и поддерживаемых МВФ программ вопросов надлежащего управления, относящихся к сфере полномочий и компетенции МВФ;

<sup>6</sup>Оценки стабильности финансовых систем в рамках ФСАП основываются на Кодексе по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике и касаются вопросов системной уязвимости финансовых систем (<http://www.imf.org/external/np/fsap>).

<sup>7</sup>См. IMF and World Bank, “Assessing the Implementation of Standards: A Review of Experience and Next Steps,” January 11, 2001 (<http://www.imf.org/external/np/pdr/sac/2001/eng/review.htm>).

<sup>8</sup>См. “The Role of the Fund in Governance Issues—Guidance Note,” July 27, 1997 (<http://www.imf.org/external/np/sec/nb/1997/nb9715.htm>).

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- более активного продвижения мер политики и развития институтов и административных систем, устраняющих условия для стяжательства, коррупции и мошенничества при управлении государственными ресурсами;
- равного подхода к решению вопросов управления во всех государствах-членах; и
- усиления сотрудничества с другими многосторонними учреждениями, в частности, со Всемирным банком, для более оптимального использования взаимодополняющих областей компетенции.

Если какой-либо вопрос управления, имеющий макроэкономическое значение, выходит за рамки основной ответственности МВФ, то МВФ сотрудничает с другими многосторонними учреждениями, обладающими необходимой компетенцией. Накопленный к настоящему времени опыт МВФ в решении вопросов управления был проанализирован Исполнительным советом в феврале 2001 года<sup>9</sup>.

### Меры по решению проблемы просроченных финансовых обязательств

#### Обзор

Опыт МВФ в плане своевременного выполнения государствами-членами их финансовых обязательств с начала существования организации был в целом удовлетворительным. Однако с начала 1980-х годов частота и суммы просроченных платежей в пользу МВФ существенно возросли, что отчасти объяснялось резким скачком международных процентных ставок. Хотя большинство задержек платежей было вскоре урегулировано, появление более длительной просроченной задолженности вызвало серьезную обеспокоенность и потребовало выработки более системных процедур решения проблем просроченной задолженности.

В конце 1980-х и начале 1990-х годов МВФ усилил процедуры решения проблем просроченных обязательств, утвердив несколько различных мер, включая программы, контролируемые МВФ, и неофициальный мониторинг со стороны персонала — в обоих случаях без предоставления финансирования, — а также политику накопления прав, для того чтобы государства-члены с просроченной задолженностью могли продемонстрировать положительные результаты сотрудничества с МВФ и, в конечном итоге, погасить свою задолженность перед

<sup>9</sup>См. «Review of the Fund's Experience in Governance Issues», March 28, 2001 (<http://www.imf.org/external/np/gov/2001/eng/report.htm>).

МВФ. Этот процесс завершился принятием трехуровневой стратегии сотрудничества в решении проблем просроченной задолженности, предусматривающей меры по предотвращению просроченной задолженности, сотрудничество в погашении просроченной задолженности и коррективные меры против сохранения просроченной задолженности при отсутствии активного сотрудничества. Применение политики накопления прав к погашению просроченной задолженности является неотъемлемой частью стратегии сотрудничества.

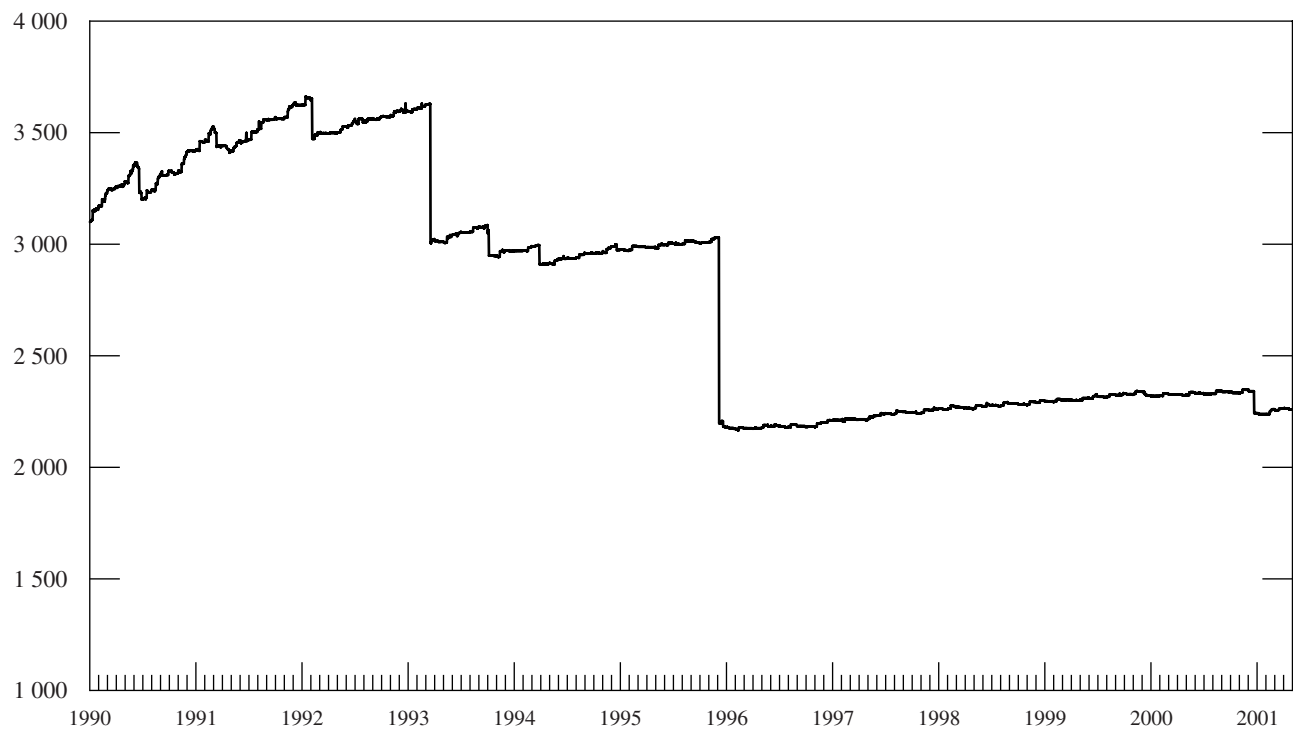
Стратегия сотрудничества в целом была успешной в предотвращении новых случаев длительной просроченной задолженности (определяемой как задолженность, просроченная более чем на шесть месяцев) и способствовала разрешению случаев давних просроченных платежей, существовавших в конце 1980-х годов<sup>10</sup>. К середине 1990-х годов было урегулировано 8 из 11 случаев длительной просроченной задолженности, имевшихся на конец 1989 года, и только 3 новых случая длительной просроченной задолженности возникло в 1990-е годы. На конец апреля 2001 года большинство из 6 стран с длительной просроченной задолженностью перед МВФ находилось или продолжало находиться в состоянии внутренних конфликтов, подвергалось международным санкциям или испытывало и то и другое<sup>11</sup>.

Объем непогашенной просроченной задолженности перед МВФ за последнее десятилетие также уменьшился с 3,1 млрд СДР в конце 1989 года до 2,2 млрд СДР в конце апреля 2001 года (рисунок V.1 и рисунок V. 2). Свыше 80 процентов просроченной задолженности на конец апреля 2001 года приходилось на обязательства перед СОР, а остальная часть на выплаты, причитающиеся Департаменту СДР, Трастовому фонду и САФ, при приблизительно равном распределении между просроченным основным долгом и просроченными сборами и процентными платежами. Просроченная задолженность Демократической Республики Конго, Либерии, Сомали и Судана составляет более 95 процентов всей суммы просроченных финансовых обязательств перед МВФ (таблица V.1).

<sup>10</sup>Существующую в настоящее время стратегию в отношении просроченной задолженности после ее усиления в 1989 году часто называют усиленной стратегией сотрудничества.

<sup>11</sup>Исламское Государство Афганистан, Ирак, Демократическая Республика Конго, Либерия, Сомали и Судан.

РИСУНОК V. 1. ПРОСРОЧЕННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПЕРЕД МВФ  
ЯНВАРЬ 1990 ГОДА — АПРЕЛЬ 2001 ГОДА  
(В миллионах СДР)





**Рисунок V.2. НЕПОГАШЕННЫЙ КРЕДИТ МВФ И ПРОСРОЧЕННАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ  
ПО ВЫКУПУ СРЕДСТВ, 1990 ГОД – АПРЕЛЬ 2001 ГОДА**

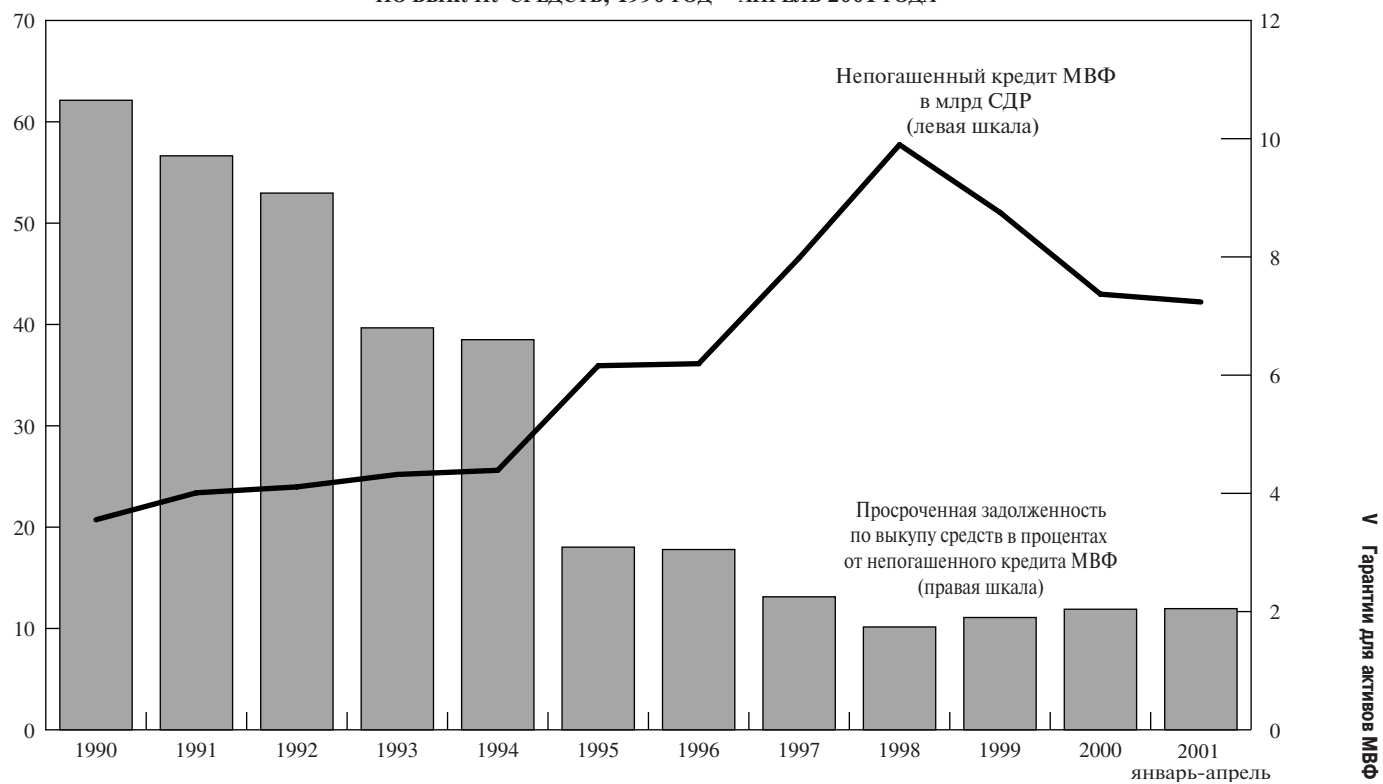


Таблица V.I. Просроченная задолженность перед МВФ стран с обязательствами, просроченными на шесть месяцев и более, в разбивке по виду и продолжительности задолженности, по состоянию на 30 апреля 2001 года  
(В миллионах СДР)

	По разбивке по видам				В разбивке по продолжительности			
	Всего	Департамент общих счетов (включая САФ)	Департамент СДР	Трастовый фонд	Менее одного года	1–2 года	2–3 года	3 года и более
Афганистан (Исламское Государство)	6,2	—	6,2	—	1,4	1,1	1,2	2,5
Ирак	45,9	—	45,9	—	5,0	3,8	4,2	33,0
Конго (Демократическая Республика)	391,8	375,7	16,1	—	13,3	19,2	27,8	331,5
Либерия	484,8	433,5	21,2	30,1	12,8	9,7	10,6	451,7
Сомали	209,6	193,1	8,7	7,8	6,2	4,7	5,2	193,5
Судан	<u>1 103,2</u>	<u>1 025,1</u>	<u>0,1</u>	<u>78,0</u>	<u>23,7</u>	<u>19,5</u>	<u>22,9</u>	<u>1 037,0</u>
Итого	2 241,5	2 027,4	98,2	115,9	62,4	58,0	71,9	2 049,2

Примечание. Возможные расхождения между составляющими значениями и их суммами являются результатом округления.

## Стратегия сотрудничества

### *Предупредительные меры*

Предупредительные меры, как обсуждалось выше, служат основной гарантией МВФ от возникновения новых случаев просроченной задолженности. Предупредительные меры включают надзор со стороны МВФ за экономической политикой государств-членов, предъявление условий в отношении экономической политики при использовании ресурсов МВФ, оказание технической помощи со стороны МВФ для поддержания мер стабилизации и реформ, проводимых государствами-членами, и заверения в предоставлении достаточного финансирования на цели урегулирования платежного баланса для государств-членов, имеющих программы, поддерживаемые МВФ.

Кроме того, МВФ усилил осуществляемый им надзор в целях расширения своих возможностей по выявлению нарождающихся экономических и финансовых трудностей в государствах-членах. Хотя эти меры по укреплению международной финансовой архитектуры не являются частью стратегии сотрудничества МВФ в отношении просроченной задолженности, они оказывают косвенное воздействие на уменьшение потребности в ресурсах МВФ и, следовательно, ограничения случаев возникновения просроченной задолженности. В этой связи большее внимание уделяется своевременному предоставлению государствами-членами ключевой экономической и финансовой информации, а обсуждение вопросов наличия и качества данных является обязательным требованием к соответствующим докладам по странам. Учитывая важное значение надежности банковской системы, МВФ также предпринимает шаги по усилению надзора за финансовым сектором, уделяя особое внимание финансовой и внешней уязвимости государств-членов при возникновении кризисов. Эти усилия дополняются анализом устойчивости долговой ситуации государств-членов с высоким уровнем задолженности, при котором устанавливается необходимость в проведении политики стабилизации, облегчении бремени задолженности и оказании другой исключительной финансовой помощи для достижения устойчивого экономического роста и основательного сокращения бедности.

### *Сотрудничество*

Элемент сотрудничества в принятой стратегии в отношении просроченной задолженности создает основу, на которой сотрудничающие с МВФ государства-члены с просроченной задолженностью могут убедительно продемонстрировать положительные результаты в проведении

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

политики и осуществлении платежей Фонду и, таким образом, мобилизовать двустороннюю и многостороннюю финансовую поддержку своей политики стабилизации и погасить просроченную задолженность перед МВФ и другими кредиторами. Стремление к такому сотрудничеству, включая политику накопления прав, сыграло важную роль в урегулировании длительной просроченной задолженности ряда государств-членов и способствовало улучшению политики и показателей платежей в некоторых из существующих случаев длительной просроченной задолженности.

Введенная в 1990 году политика накопления прав позволяет государствам-членам демонстрировать положительные результаты проведения экономической политики и осуществления платежей Фонду по программе накопления прав (ПНП) и, таким образом, приобретать «права» на получение ресурсов МВФ по последующим договоренностям, после завершения программы и урегулирования просроченной задолженности перед МВФ. Право на участие в программе было предоставлено 11 государствам-членам с длительной просроченной задолженностью перед МВФ на конец 1989 года<sup>12</sup>. Политика накопления прав облегчила урегулирование просроченной задолженности и нормализацию финансовых отношений в случае Перу (1993 год), Сьерра-Леоне (1994 год) и Замбии (1995 год) и остается в силе для Либерии, Сомали и Судана<sup>13</sup>.

Программы, поддерживаемые политикой накопления прав, включают предъявление условий, предусмотренных для заимствования из верхних кредитных траншей, и требуют видоизмененных заверений в финансировании<sup>14</sup>. В рамках таких программ ожидается, что государства-члены должны принимать и проводить сильные программы стабилизации, позволяющие продемонстрировать заслуживающие доверия положительные результаты реализации экономической политики и способствующие созданию условий для устойчивого экономического роста

<sup>12</sup>Вьетнам, Гайана, Гондурас, Замбия, Камбоджа, Либерия, Панама, Перу, Сомали, Судан и Сьерра-Леоне.

<sup>13</sup>В качестве заверения кредиторам Тростового фонда ПРГФ о том, что им будут оплачены кредиты ПРГФ (в прошлом ЕСАФ), предоставленные при реализации прав по ПНП, в 1993 году МВФ принял обязательство о продаже до 3 млн унций золота, если будет установлено, что Резервный счет ПРГФ и другие имеющиеся источники финансирования являются недостаточными для обеспечения платежей, причитающихся кредиторам. Обсуждение данного обязательства о золотом обеспечении см. в главе II.

<sup>14</sup>Заверения в финансировании отличаются от тех, которые обычно действуют по договоренностям с МВФ, тем, что допускается сохранение просроченной задолженности перед МВФ (и возможно другими многосторонними учреждениями) на период действия программы, хотя и ожидается, что государство-член будет прилагать максимальные усилия к сокращению своих просроченных обязательств перед МВФ.

и прогресса в достижении внешней жизнеспособности. Такие программы должны соответствовать стандартам макроэкономической и структурной политики для программ, поддерживаемых в рамках ЕФФ или ПРГФ. Для поддержания усилий государств-членов по экономической стабилизации их программы должны пользоваться достаточным внешним финансированием, в том числе в форме переоформления задолженности и облегчения долгового бремени со стороны двусторонних и частных кредитов, а также получения нового финансирования из различных источников. В рамках программ накопления прав (ПНП) ожидается, что государства-члены должны, как минимум, своевременно выполнять свои текущие обязательства перед МВФ и Всемирным банком в период действия программы. ПНП обычно действуют в течение трех лет, хотя возможна определенная гибкость в приведении периода, на протяжении которого государством-членом должны быть продемонстрированы положительные результаты, в соответствие с его конкретными условиями<sup>15</sup>.

В рамках политики сотрудничества МВФ разработал и другие меры, включая программы, контролируемые МВФ и его персоналом, с тем чтобы помочь государствам-членам с просроченной задолженностью продемонстрировать положительные результаты в реализации политики и осуществлении платежей, ведущих, в конечном итоге, к урегулированию просроченной задолженности перед МВФ. Эти программы, подкрепляемые технической помощью со стороны МВФ, являются важным инструментом содействия странам в разработке и осуществлении надлежащей экономической политики и достижении прогресса в нормализации финансовых отношений с внешними кредиторами, включая МВФ.

В последние несколько лет Исполнительный совет МВФ несколько раз обсуждал вопросы оказания помощи МВФ странам в постконфликтной ситуации, в том числе странам с длительной просроченной задолженностью перед МВФ<sup>16</sup>. Исполнительные директора отметили особые трудности, вызываемые наличием крупной длительной просроченной задолженности в этих странах, и согласились с тем, что стратегия МВФ в отношении просроченной задолженности обеспечивает достаточную гибкость, чтобы реально учитывать все те обстоятельства, которые существуют в этих странах. Для обеспечения надлежащим образом скоординированного подхода к решению особых проблем, связанных с урегу-

<sup>15</sup>Продолжительность ПНП в случае трех стран, воспользовавшихся политикой накопления прав, составляла 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub> года для Перу, 1<sup>3</sup>/<sub>4</sub> года для Сьерра-Леоне и 3 года для Замбии.

<sup>16</sup>В отношении общего обсуждения помощи в постконфликтных ситуациях вне контекста просроченной задолженности см. главу II.

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

лированием просроченной задолженности, Исполнительные директора договорились о том, что сотрудники Всемирного банка и МВФ, действуя совместно с государствами-членами и в консультации друг с другом и другими крупными кредиторами, после достижения странами, находящимися в постконфликтной ситуации и имеющими просроченную задолженность, достаточного прогресса в восстановлении макроэкономической стабильности и возобновлении отношений с международным сообществом, будут готовить планы урегулирования их просроченной задолженности. Исполнительные директора также решили, что МВФ должен рассмотреть возможность ослабления требований об осуществлении платежей Фонду как критерия сотрудничества в постконфликтной ситуации, при условии что будет сочтено, что государство-член сотрудничает в вопросах политики и все остальные многосторонние кредиторы занимают сопоставимую позицию.

### ***Коррективные меры***

Коррективные меры, которые по сути являются санкциями, служат последним элементом стратегии в отношении просроченной задолженности и применяются к государствам-членам с просроченными обязательствами, которые не идут на активное сотрудничество с МВФ в поиске решения проблем их просроченной задолженности в рамках графика нарастающих по интенсивности мер (вставка V.2). Этот график определяет этапы рассмотрения Исполнительным советом санкций нарастающей интенсивности, хотя применение мер на каждом этапе рассматривается им с учетом конкретных условий государства-члена. В случаях, когда гражданские конфликты, отсутствие действующего правительства или применение международных санкций не позволяют МВФ прийти к выводу о степени сотрудничества государства-члена, применение санкций откладывается или приостанавливается до того момента, когда такой вывод может быть сделан.

Ряд коррективных мер принят к странам, сохраняющим длительную просроченную задолженность перед МВФ. На конец 2000 года права пользования общими ресурсами МВФ были по-прежнему лишены Исламское Государство Афганистан, Ирак, Демократическая Республика Конго, Либерия, Сомали и Судан. Заявления о несоблюдении положения о сотрудничестве действовали в отношении Демократической Республики Конго (принято 14 февраля 1992 года) и Либерии (принято 30 марта 1990 года). Кроме того, оставались приостановленными права голоса Демократической Республики Конго (с 2 июня 1994 года).

В целях дальнейшего укрепления стимулов для государств-членов с длительной просроченной задолженностью сотрудничать с МВФ в решении их проблем просроченной задолженности Исполнительный совет в 1999 году достиг понимания по процедуре поэтапного смягчения коррективных мер. В рамках данной процедуры признаются усилия государства-члена по укреплению его экономической политики и демонстрации прочных положительных результатов реализации политики и осуществления платежей Фонду с конечной целью полного урегулирования просроченной задолженности перед МВФ. В соответствии с данной процедурой в августе 2000 года была отменена приостановка прав голоса Судана в МВФ, введенная в августе 1993 года.

#### **Защита финансового положения МВФ**

Исторически МВФ накапливает резервы для защиты от риска административного дефицита и потери капитала. Когда в начале 1980-х годов просроченные финансовые обязательства достигли значительных размеров, это стало сказываться на доходе МВФ. Во избежание завышения фактического дохода в марте 1985 года Исполнительный совет принял решение о том, что сборы, причитающиеся, но не полученные от государств-членов, имеющих просроченную задолженность перед МВФ продолжительностью шесть месяцев и более, проводятся как отложенный, а не текущий доход. С тех пор сборы, начисленные, но не уплаченные такими государствами-членами, исключаются из дохода, пока соответствующие государства-члены не начнут оплачивать сборы в срок. С мая 1986 года финансовые последствия просроченных обязательств перед МВФ, насколько это возможно, распределяются поровну между странами-дебиторами и странами-кредиторами (см. вставку II.9 в главе II). В рамках механизма распределения финансового бремени производится повышение ставки сборов и понижение ставки вознаграждения для создания достаточных ресурсов, чтобы компенсировать потери дохода от отложенных сборов<sup>17</sup>. При урегулировании государств-

<sup>17</sup>Однако существуют лимиты возможной корректировки ставки вознаграждения. Средняя ставка вознаграждения за период корректировки не может быть понижена до уровня менее 85 процентов ставки процента по активам в СДР для получения ресурсов, используемых для компенсации отложенных сборов или вносимых на ССС-1, если только Исполнительный совет не примет иного решения. В любом случае, согласно Статьям соглашения, ставка вознаграждения не может понижаться до уровня менее 80 процентов ставки процента по активам в СДР.

**ВСТАВКА V.2. МЕРЫ СДЕРЖИВАНИЯ ПРОСРОЧЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПЕРЕД МВФ: ГРАФИК ПРОЦЕДУР**

Время после возникновения просроченной задолженности	Мера
Незамедлительно	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Сотрудники МВФ направляют государству-члену телеграмму с настоятельным призывом оперативно произвести платеж; сообщение контролируется через аппарат соответствующего исполнительного директора.</li> <li>• Не допускается какого-либо использования ресурсов МВФ государством-членом, и на рассмотрение Исполнительного совета не выносятся никакие просьбы об использовании ресурсов МВФ до урегулирования просроченной задолженности.</li> </ul>
2 недели	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Руководство МВФ направляет сообщение управляющему от государства-члена, в котором подчеркивается серьезность последствий несоблюдения обязательств и содержится настоятельный призыв полностью и оперативно урегулировать обязательства.</li> </ul>
1 месяц	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Директор-распорядитель уведомляет Исполнительный совет о просроченном обязательстве.</li> </ul>
6 недель	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Директор-распорядитель уведомляет государство-член о том, что, если просроченные обязательства не будут оперативно урегулированы, в Исполнительный совет будет направлена жалоба.</li> <li>• Директор-распорядитель консультируется с Исполнительным советом и рекомендует ему направить отдельным управляющим МВФ или всем управляющим МВФ сообщение о ситуации с государством-членом, если государство-член не улучшит сотрудничество с МВФ.</li> </ul>



2 месяца	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Директор-распорядитель направляет в Исполнительный совет жалобу о просроченных обязательствах государства-члена.</li> </ul>
3 месяца	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Исполнительный совет рассматривает жалобу по существу. Совет обычно принимает решение об ограничении использования государством-членом общих ресурсов МВФ, а при наличии просроченных обязательств по СДР о приостановлении права использования СДР.</li> </ul>
6–12 месяцев	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Исполнительный совет в пределах 3 месяцев рассматривает свое решение об ограничении прав и при необходимости может назначить второе рассмотрение решения.</li> <li>• В зависимости от оценки Исполнительным советом конкретных обстоятельств и усилий, предпринимаемых государством-членом, в пределах 12 месяцев после возникновения просроченной задолженности рассматривается вступление в силу заявления о лишении прав.</li> <li>• Одновременно с рассмотрением заявления о лишении прав всем управляющим МВФ и главам отдельных международных финансовых учреждений направляются сообщения о продолжающемся несоблюдении государством-членом финансовых обязательств перед МВФ.</li> </ul>
До 15 месяцев	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В пределах 3 месяцев после направления вышеуказанных сообщений рассматривается заявление о несоблюдении государством-членом положения о сотрудничестве.</li> </ul>
До 18 месяцев	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В пределах 3 месяцев после принятия заявления о несоблюдении положения о сотрудничестве рассматривается решение о приостановке прав голоса и представительства.</li> </ul>
До 24 месяцев	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В пределах 6 месяцев после принятия решения о приостановке прав голоса и представительства открывается процедура исключения.</li> </ul>

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

вами-членами длительной просроченной задолженности и оплате отложенных сборов эквивалентные суммы распределяются между государствами-членами, которые ранее уплачивали повышенные сборы или получали пониженное вознаграждение.

МВФ взимает специальные сборы за просрочку выкупа средств или погашения задолженности. В случае просроченных обязательств по СОР специальные сборы применяются только к задолженности, просроченной менее чем на шесть месяцев<sup>18</sup>. Специальная ставка сбора за просрочку выкупа средств равна положительной марже между процентной ставкой по активам в СДР и базовой ставкой сборов. Поскольку с мая 1993 года базовая ставка сборов превышает ставку по активам в СДР, данная маржа является нулевой, а за просрочку выкупа средств взимается сбор по обычной ставке. Специальный сбор с просроченной оплаты сборов, взимаемый в течение шести месяцев на СОР, установлен на уровне процентной ставки по активам в СДР<sup>19</sup>. С просроченных выплат долга или процентных платежей в Трастовый фонд ПРГФ взимается процент по процентной ставке по активам в СДР вместо обычной льготной ставки для кредитов ПРГФ в  $1/2$  процента<sup>20</sup>.

<sup>18</sup>Специальные сборы применяются только к государствам-членам с задолженностью, просроченной менее чем на шесть месяцев, поскольку считается, что, хотя такие сборы могут служить стимулом к урегулированию причитающихся обязательств, в долгосрочной перспективе они могут усугубить проблему просроченных обязательств государства-члена, что, в конечном итоге, дополнительно затруднит погашение просроченной задолженности. Этими же соображениями объясняется решение не взимать никаких специальных сборов в случае сборов, просроченных на шесть месяцев и более.

<sup>19</sup>Короткая продолжительность специального сбора с просроченной оплаты сборов существенно уменьшает сложный процент с просроченных обязательств.

<sup>20</sup>С просроченных обязательств по САФ и ЕСАФ взимается процент по процентной ставке по активам в СДР за вычетом  $1/2$  процента и поделенной на два.

## V Préserver les actifs du FMI

## Приложение I

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЯ СДР,  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 АПРЕЛЯ 2001 ГОДА  
(В млн СДР и процентах)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Австралия	3 236,4	1,52	470,5	213,5
Австрия	1 872,3	0,88	179,0	169,3
Азербайджан	160,9	0,08	—	34,3
Албания	48,7	0,02	—	10,3
Алжир	1 254,7	0,59	128,6	139,4
Ангола	286,3	0,13	—	60,8
Антигуа и Барбуда	13,5	0,01	—	2,5
Аргентина	2 117,1	1,00	318,4	132,2
Армения	92,0	0,04	—	19,8
Афганистан (Исламское Государство)*	120,4	0,06	26,7	8,6
Багамские Острова	130,3	0,06	10,2	17,6
Бангладеш	533,3	0,25	47,1	67,9
Барбадос	67,5	0,03	8,0	6,3
Бахрейн	135,0	0,06	6,2	18,1
Беларусь	386,4	0,18	—	82,2
Белиз	18,8	0,01	—	4,0
Бельгия	4 605,2	2,17	485,2	424,2
Бенин	61,9	0,03	9,4	3,9
Болгария	640,2	0,30	—	136,3
Боливия	171,5	0,08	26,7	10,3
Босния и Герцеговина	169,1	0,08	20,5	15,0
Ботсвана	63,0	0,03	4,4	6,4
Бразилия	3 036,1	1,43	358,7	277,7
Бруней-Даруссалам	150,0	0,07	—	44,0
Буркина-Фасо	60,2	0,03	9,4	3,5

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СДР (продолжение)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Бурунди	77,0	0,04	13,7	3,1
Бутан	6,3	0,00	—	1,3
Вануату	17,0	0,01	—	3,7
Венгрия	1 038,4	0,49	—	221,3
Венесуэла	2 659,1	1,25	316,9	255,1
Вьетнам	329,1	0,15	47,7	23,2
Габон	154,3	0,07	14,1	18,2
Гаити	60,7	0,03	13,7	4,1
Гайана	90,9	0,04	14,5	5,2
Гамбия	31,1	0,01	5,1	1,6
Гана	369,0	0,17	63,0	17,3
Гватемала	210,2	0,10	27,7	17,4
Гвинея	107,1	0,05	17,6	5,5
Гвинея-Бисау	14,2	0,01	1,2	1,9
Германия	13 008,2	6,12	1 210,8	1 205,3
Гондурас	129,5	0,06	19,1	8,8
Гренада	11,7	0,01	0,9	1,6
Греция	823,0	0,39	103,5	68,7
Грузия	150,3	0,07	—	32,5
Дания	1 642,8	0,77	178,9	134,8
Джибути	15,9	0,01	1,2	2,2
Доминика	8,2	0,00	0,6	1,2
Доминиканская Республика	218,9	0,10	31,6	15,0
Египет	943,7	0,44	135,9	63,0
Замбия	489,1	0,23	68,3	38,3
Зимбабве	353,4	0,17	10,2	66,4
Израиль	928,2	0,44	106,4	88,9
Индия	4 158,2	1,96	681,2	214,6
Индонезия	2 079,3	0,98	239,0	200,1
Иордания	170,5	0,08	16,9	18,8

Приложение I. Государства-члены МВФ, квоты и распределения СДР

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СДР (продолжение)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Ирак*	504,0	0,24	68,5	185,1
Иран (Исламская Республика)	1 497,2	0,70	244,1	72,1
Ирландия	838,4	0,39	87,3	66,6
Исландия	117,6	0,06	16,4	8,6
Испания	3 048,9	1,44	298,8	268,6
Италия	7 055,5	3,32	702,4	643,4
Йемен (Республика)	243,5	0,11	28,7	23,0
Кабо-Верде	9,6	0,01	0,6	1,4
Казахстан	365,7	0,17	—	72,6
Камбоджа	87,5	0,04	15,4	3,6
Камерун	185,7	0,09	24,5	15,1
Канада	6 369,2	3,00	779,3	487,2
Катар	263,8	0,12	12,8	43,0
Кения	271,4	0,13	37,0	21,5
Кипр	139,6	0,07	19,4	9,9
Кирибати	5,6	0,00	—	1,2
Китай	6 369,2	3,00	236,8	755,6
Колумбия	774,0	0,36	114,3	50,3
Коморские Острова	8,9	0,00	0,7	1,2
Конго (Демократическая Республика)*	291,0	0,14	86,3	29,4
Конго (Республика)	84,6	0,04	9,7	7,3
Корея	1 633,6	0,77	72,9	161,5
Коста-Рика	164,1	0,08	23,7	11,2
Кот-д'Ивуар	325,2	0,15	37,8	32,0
Кувейт	1 381,1	0,65	26,7	265,0
Кыргызская Республика	88,8	0,04	—	18,9
Лаосская Народно-Демократическая Республика	52,9	0,02	9,4	2,1
Латвия	126,8	0,06	—	26,8
Лесото	34,9	0,02	3,7	3,3
Либерия*	71,3	0,03	21,0	7,2

**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СДР (продолжение)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Ливан	203,0	0,10	4,4	38,4
Ливия	1 123,7	0,53	58,8	180,9
Литва	144,2	0,07	—	30,3
Люксембург	279,1	0,13	17,0	22,8
Маврикий	101,6	0,05	15,7	5,7
Мавритания	64,4	0,03	9,7	4,2
Мадагаскар	122,2	0,06	19,3	7,2
Македония (бывшая Югославская Республика)	68,9	0,03	8,4	6,2
Малави	69,4	0,03	11,0	3,9
Малайзия	1 486,6	0,70	139,0	105,1
Мали	93,3	0,04	15,9	4,3
Мальдивские Острова	8,2	0,00	0,3	1,3
Мальта	102,0	0,05	11,3	8,5
Марокко	588,2	0,28	85,7	39,7
Маршалловы Острова	2,5	0,00	—	0,7
Мексика	2 585,8	1,22	290,0	224,0
Микронезия (Федеративные Штаты)	5,1	0,00	—	1,0
Мозамбик	113,6	0,05	—	24,6
Молдова	123,2	0,06	—	26,4
Монголия	51,1	0,02	—	10,9
Мьянма	258,4	0,12	43,5	10,7
Намибия	136,5	0,06	—	29,2
Непал	71,3	0,03	8,1	7,1
Нигер	65,8	0,03	9,4	4,8
Нигерия	1 753,2	0,83	157,2	218,6
Нидерланды	5 162,4	2,43	530,3	479,4
Никарагуа	130,0	0,06	19,5	8,7
Новая Зеландия	894,6	0,42	141,3	49,3
Норвегия	1 671,7	0,79	167,8	156,1
Объединенные Арабские Эмираты	611,7	0,29	38,7	76,2

Приложение I. Государства-члены МВФ, квоты и распределения СДР

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СДР (продолжение)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Оман	194,0	0,09	6,3	28,7
Пакистан	1 033,7	0,49	170,0	52,3
Палау	3,1	0,00	—	0,7
Панама	206,6	0,10	26,3	17,5
Папуа-Новая Гвинея	131,6	0,06	9,3	18,6
Парагвай	99,9	0,05	13,7	7,4
Перу	638,4	0,30	91,3	45,3
Польша	1 369,0	0,64	—	289,8
Португалия	867,4	0,41	53,3	110,1
Россия	5 945,4	2,80	—	1 264,4
Руанда	80,1	0,04	13,7	3,7
Румыния	1 030,2	0,49	76,0	145,1
Сальвадор	171,3	0,08	25,0	11,8
Самоа	11,6	0,01	1,1	1,3
Сан-Марино	17,0	0,01	—	2,9
Сан-Томе и Принсипи	7,4	0,00	0,6	1,0
Саудовская Аравия	6 985,5	3,29	195,5	1 308,5
Свазиленд	50,7	0,02	6,4	4,3
Сейшельские Острова	8,8	0,00	0,4	1,4
Сенегал	161,8	0,08	24,5	10,4
Сент-Винсент и Гренадины	8,3	0,00	0,4	1,4
Сент-Китс и Невис	8,9	0,00	—	1,9
Сент-Люсия	15,3	0,01	0,7	2,5
Сингапур	862,5	0,41	16,5	88,4
Сирийская Арабская Республика	293,6	0,14	36,6	25,0
Словацкая Республика	357,5	0,17	—	75,5
Словения	231,7	0,11	25,4	18,7
Соединенное Королевство	10 738,5	5,06	1 913,1	260,6
Соединенные Штаты	37 149,3	17,49	4 899,5	2 877,0
Соломоновы Острова	10,4	0,01	0,7	1,5



**ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СДР (продолжение)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Сомали*	44,2	0,02	13,7	4,2
Судан*	169,7	0,08	52,2	16,1
Суринам	92,1	0,04	7,8	12,1
Сьерра-Леоне	103,7	0,05	17,5	5,2
Таджикистан	87,0	0,04	—	17,6
Таиланд	1 081,9	0,51	84,7	83,6
Танзания	198,9	0,09	31,4	11,7
Того	73,4	0,03	11,0	4,9
Тонга	6,9	0,00	—	1,5
Тринидад и Тобаго	335,6	0,16	46,2	26,1
Тунис	286,5	0,13	34,2	26,1
Туркменистан	75,2	0,04	—	14,1
Турция	964,0	0,45	112,3	75,9
Уганда	180,5	0,08	29,4	9,9
Узбекистан	275,6	0,13	—	58,5
Украина	1 372,0	0,65	—	292,4
Уругвай	306,5	0,14	50,0	16,1
Фиджи	70,3	0,03	7,0	8,0
Филиппины	879,9	0,41	116,6	69,1
Финляндия	1 263,8	0,60	142,7	110,0
Франция	10 738,5	5,06	1 079,9	1 093,8
Хорватия	365,1	0,17	44,2	32,5
Центральноафриканская Республика	55,7	0,03	9,3	2,8
Чад	56,0	0,03	9,4	2,7
Чешская Республика	819,3	0,39	—	172,8
Чили	856,1	0,40	121,9	60,3
Швейцария	3 458,5	1,63	—	724,2
Швеция	2 395,5	1,13	246,5	226,6
Шри-Ланка	413,4	0,19	70,9	18,1
Эквадор	302,3	0,14	32,9	31,3

Приложение I. Государства-члены МВФ, квоты и распределения СДР

ГОСУДАРСТВА-ЧЛЕНЫ МВФ, КВОТЫ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СДР (окончание)

Государство-член	Квота	Доля квоты	Имеющееся кумулятивное распределение СДР	Предлагаемое специальное распределение СДР <sup>1</sup>
Экваториальная Гвинея	32,6	0,02	5,8	1,3
Эритрея	15,9	0,01	—	3,4
Эстония	65,2	0,03	—	13,6
Эфиопия	133,7	0,06	11,2	17,7
Югославия (Фед. Респ.; Сербия/Черногория)	467,7	0,22	56,7	41,7
Южная Африка	1 868,5	0,88	220,4	179,9
Ямайка	273,5	0,13	40,6	18,3
Япония	13 312,8	6,27	891,7	1 524,4
<b>Итого</b>	<b>212 414,9</b>	<b>100,00</b>	<b>21 433,3</b>	<b>21 434,0</b>

Примечание. Итоговые числа могут не соответствовать сумме их составляющих в результате округления.

\*Эти страны еще не дали согласия на увеличение своих квот в рамках Девятого (11 ноября 1992 года) и Одиннадцатого (22 января 1999 года) пересмотров, за исключением Исламского Государства Афганистан, которое еще не согласилось с Одиннадцатым пересмотром, но дало согласие на Девятый пересмотр. В рамках Десятого пересмотра увеличения квот не предусматривалось.

<sup>1</sup>Специальное распределение СДР исходя из целевого соотношения кумулятивной суммы распределенных СДР и величины квот согласно Девятому пересмотру на уровне 29,315788813 процента. Оно включает предлагаемое специальное распределение для Палау, ставшего членом МВФ после 19 сентября 1997 года, и предлагаемые распределения для государств-членов с просроченной задолженностью перед МВФ, хотя распределенные им СДР будут находиться на условно-блокированных счетах впредь до погашения просроченной задолженности.

## Приложение II

КВАЛИФИЦИРОВАННОЕ БОЛЬШИНСТВО ГОЛОСОВ  
ДЛЯ ПРИНЯТИЯ ОТДЕЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЕШЕНИЙ

Характер решения	Квалифицированное большинство <sup>1</sup>	Статья
Изменение квот	85 процентов	III, раздел 2 (c)
Средство платежа в счет увеличения квот	70 процентов	III, раздел 3 (d)
Расчет позиций по резервному траншу: исключение определенных покупок и авуаров	85 процентов	XXX, раздел (c) (iii)
Изменение обязательного периода выкупа средств	85 процентов	V, раздел 7 (c), (d)
Определение ставок сборов или вознаграждения	70 процентов	V, раздел 8 (d), 9 (a)
Увеличение процентной доли квот для вознаграждения	70 процентов	V, раздел 9 (c)
Продажа золота	85 процентов	V, раздел 12 (b), (c), (e)
Принятие золота в счет платежей МВФ	85 процентов	V, раздел 12 (b), (d)
Активы в СДР		V, раздел 12 (f)
Перечисления на СОР	70 процентов	
Помощь развивающимся странам-членам в финансировании платежного баланса	85 процентов	
Распределение из общего резерва	70 процентов	XII, раздел 6 (d)
Оценка стоимости СДР		XV, раздел 2
Существенное изменение принципа	85 процентов	
Иные изменения	70 процентов	
Распределение СДР	85 процентов	XVIII, раздел 4 (d)
Определение процентной ставки по активам в СДР	70 процентов	XX, раздел 3
Назначение официальных держателей СДР	85 процентов	XVII, раздел 3
Приостановка или восстановление прав голоса	70 процентов	XXVI, раздел 2(b)
Принудительный выход из членов	85 процентов	XXVI, раздел 2 (c)
Внесение поправок в Статьи соглашения МВФ	85 процентов <sup>2</sup>	XXVIII (a)

<sup>1</sup>Доля от общего числа голосов.

<sup>2</sup>Три пятых государств-членов, имеющих 85 процентов от общего числа голосов.

## Приложение III

### Другие счета, управляемые МВФ

МВФ может учреждать управляемые им счета для таких целей, как оказание финансовой и технической помощи. Данные счета в юридическом и финансовом отношении отделены от всех остальных счетов МВФ<sup>1</sup>.

Роль МВФ как доверенного распорядителя оказывается особенно полезной при создании механизмов, служащих следующим целям:

- *сокращение стоимости доступа развивающихся государств-членов с низким уровнем доходов к механизмам финансирования в рамках Счета общих ресурсов, как это имело место в случае Счета субсидий Нефтяного механизма (1975–1983 годы) и Счета субсидий Механизма дополнительного финансирования (1979–1984 годы);*
- *предоставление на льготных условиях помощи в финансировании платежного баланса, как это имело место в случае Трассового фонда (1976–1981 годы), Трассового фонда ПРГФ (с 1987 года по настоящее время) и ряда счетов, управляемых МВФ от имени отдельных государств-членов, для внесения взносов на Счет субсидий ПРГФ; и*
- *обеспечение специального финансирования для бедных стран с высоким уровнем задолженности, как это имело место в случае Трассового фонда ПРГФ-ХИПК и Общего счета операций ХИПК.*

Время от времени МВФ также решает учредить на специальной основе и по просьбе государств-членов другие счета для управления ресурсами, служащими нескольким целям. Эти счета рассматриваются ниже.

### Управляемый МВФ счет Японии

По просьбе Японии МВФ учредил 3 марта 1989 года счет для управления ресурсами, которые предоставляются Японией и другими странами по согласованию с Японией и которые должны использоваться для ока-

<sup>1</sup>Правовые полномочия МВФ выполнять функцию администратора таких ресурсов вытекают из положений раздела 2(b) Статьи V, согласно которым при поступлении соответствующих запросов МВФ может принимать решение о «предоставлении финансовых и технических услуг, включая управление ресурсами, вносимыми государствами-членами, если это не противоречит целям Фонда». Операции, связанные с предоставлением такого рода финансовых услуг, «не проводятся за счет Фонда».

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

зания помощи некоторым государствам-членам с просроченными обязательствами перед МВФ. Ресурсы этого счета предоставляются в суммах, указываемых Японией, государствам-членам, которые назначают Японией.

### **Управляемый МВФ счет Японии для финансирования отдельных видов деятельности Фонда**

По просьбе Японии МВФ учредил 19 марта 1990 года Управляемый МВФ счет Японии для оказания технической помощи, через который он управляет ресурсами, вносимыми Японией на цели финансирования технической помощи государствам-членам. Двадцать первого июля 1997 года этот счет был переименован и назван Управляемым МВФ счетом Японии для финансирования отдельных видов деятельности Фонда, а к его функциям было добавлено управление ресурсами, вносимыми Японией на поддержание Отделения МВФ для стран Азиатско-тихоокеанского региона (ОАТ). Средства счета, предназначенные для оказания технической помощи, в том числе для предоставления стипендий, используются с согласия Японии, а ресурсы, предназначенные для ОАТ, используются по договоренности между Японией и МВФ для некоторых видов деятельности МВФ в Азиатско-тихоокеанском регионе, проводимой через ОАТ. Отчисления со счета могут также производиться для возмещения соответствующих затрат МВФ по проектам технической помощи, а также затрат на ОАТ.

### **Управляемый МВФ рамочный счет для операций технической помощи**

Управляемый МВФ рамочный счет для операций технической помощи («Рамочный счет») был учрежден МВФ 3 апреля 1995 года для зачисления ресурсов, вносимых на цели финансирования технической помощи в соответствии с задачами МВФ, и для управления этими ресурсами. Финансирование операций технической помощи осуществляется посредством открытия и ведения в рамках данного рамочного счета отдельных субсчетов. Открытие субсчетов требует утверждения Исполнительным советом. Ресурсы используются в соответствии с письменной договоренностью между соответствующими спонсорами и Директором-распорядителем. Возможны также отчисления с Рамочного счета на Счет общих ресурсов для возмещения МВФ расходов, связанных с проведением технической помощи, финансируемой средствами Рамочного счета.

#### **Субсчет Японии для продвинутой программы стипендий**

Данный субсчет был открыт по просьбе Японии 6 июня 1995 года для финансирования затрат на обучение и подготовку граждан государств-членов в области макроэкономики и смежных дисциплин в отдельных университетах и институтах. Программа стипендий предназначена главным образом для обучения граждан стран Азии, включая Японию.

#### **Субсчет Руанды для создания потенциала макроэкономического управления**

Данный субсчет был открыт по просьбе Руанды 20 декабря 1995 года для финансирования технической помощи по восстановлению и укреплению потенциала макроэкономического управления Руанды.

#### **Субсчет Австралии для программы стипендий МВФ для стран Азии**

Данный субсчет был открыт по просьбе Австралии 5 июня 1996 года для финансирования затрат на обучение и подготовку должностных лиц правительств и центральных банков в области макроэкономического управления, с тем чтобы они могли способствовать достижению их странами устойчивого экономического роста и развития. Программа ориентирована преимущественно на подготовку граждан стран Азии.

#### **Субсчет Швейцарии для оказания технической помощи**

Данный субсчет был открыт по просьбе Швейцарии 27 августа 1996 года для финансирования операций технической помощи МВФ, оказываемой в форме рекомендаций по вопросам политики и подготовки кадров в области макроэкономического управления.

#### **Субсчет Франции для оказания технической помощи**

Данный субсчет был открыт по просьбе Франции 30 сентября 1996 года для долевого финансирования затрат на подготовку кадров в области экономики из числа граждан некоторых государств-членов.

#### **Субсчет Дании для оказания технической помощи**

Данный субсчет был открыт по просьбе Дании 25 августа 1998 года для финансирования операций технической помощи МВФ, оказываемой в форме рекомендаций по вопросам политики и административных ре-

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

форм в налогово-бюджетной, денежно-кредитной и смежных статистических областях.

### **Субсчет Австралии для оказания технической помощи**

Данный субсчет был открыт по просьбе Австралии 7 марта 2000 года для финансирования операций технической помощи МВФ, оказываемой в форме рекомендаций по вопросам разработки политики и административных реформ в налогово-бюджетной, денежно-кредитной и смежных статистических областях, а также обеспечения подготовки кадров в области разработки и проведения макроэкономической и финансовой политики.

### **Субсчет Нидерландов для оказания технической помощи**

Данный субсчет был открыт по просьбе Нидерландов 27 июля 2000 года для финансирования проектов, направленных на усиление потенциала государств-членов по разработке и проведению политики в макроэкономической, налогово-бюджетной, денежно-кредитной, финансовой и смежных статистических областях, включая программы подготовки кадров и проекты укрепления административно-правовых структур в этих ключевых областях.

## **Управляемый МВФ счет Испании**

По просьбе Испании МВФ учредил 20 марта 2001 года счет для управления ресурсами в размере до 1 млрд долларов, внесенными Испанией для Аргентины. Ресурсы данного счета должны использоваться для оказания содействия Аргентине в проведении программы стабилизации, поддерживаемой МВФ в рамках договоренности о кредите «стэнд-бай» для Аргентины, утвержденной 10 марта 2000 года и дополненной 12 января 2001 года.

## **Управляемый МВФ счет для Руанды**

По просьбе Нидерландов, Соединенных Штатов и Швеции («стран-доноров») 27 октября 1995 года МВФ учредил счет для управления ресурсами, вносимыми странами-донорами на выделение грантов Руанде. Эти гранты используются для возмещения комиссионного сбора и сокращения ставки ежеквартальных сборов, оплачиваемых Руандой за пользование финансовыми ресурсами МВФ в рамках Механизма ком-

пенсационного и чрезвычайного финансирования, до уровня, эквивалентного  $1/2$  процента в год. Счет был закрыт 30 ноября 2000 года.

### **Трастовый фонд**

Трастовый фонд, по которому МВФ выполняет функции доверенного распорядителя, был создан в 1976 году для оказания помощи на льготных условиях имеющим на это право государствам-членам в финансировании их платежного баланса. В 1980 году МВФ как доверенный распорядитель принял решение о том, что Трастовый фонд будет закрыт с 30 апреля 1981 года, по завершении последнего отчисления кредитных ресурсов, и после этой даты деятельность Трастового фонда ограничивалась получением процентов и платежей в счет погашения кредитов и перечислением этих поступлений на Счет специальных выплат в Департаменте общих счетов.

### **Счет субсидий Механизма дополнительного финансирования**

Управляемый МВФ Счет субсидий Механизма дополнительного финансирования («Счет субсидий») был учрежден в декабре 1980 года для оказания помощи развивающимся государствам-членам с низким уровнем доходов в оплате стоимости использования ресурсов, предоставляемых в рамках Механизма дополнительного финансирования и политики исключительного пользования ресурсами. Выкуп всех средств в рамках этого механизма и политики было намечено завершить к 31 января 1991 года, и последние выплаты субсидий были утверждены в июле 1991 года. Однако два государства-члена (Либерия и Судан), имеющие просроченную задолженность по уплате сборов, по-прежнему лишены права на получение ранее утвержденных субсидий, пока не будет урегулирована их просроченная задолженность по сборам. Соответственно, счет остается открытым, и на нем сохраняются суммы для осуществления выплат указанным государствам-членам после уплаты ими просроченных сборов.



**Счет субсидий на экстренную помощь  
в постконфликтных ситуациях для государств-членов,  
имеющих право на пользование ПРГФ**

Счет учрежден МВФ 4 мая 2001 года для управления ресурсами, вносимыми государствами-членами на цели оказания помощи государствам-членам, имеющим право на пользование ПРГФ, в поддержку проводимой ими стабилизации. Взносы на этот счет будут использоваться для предоставления грантов государствам-членам, имеющим право на пользование ПРГФ и производившим покупки средств в рамках политики экстренной помощи МВФ в постконфликтных ситуациях, что по сути будет выражаться в субсидировании ставки сборов по таким покупкам до уровня 0,5 процента в год.

## Приложение IV

### Раскрытие финансовой позиции государства-члена в МВФ в балансовом отчете центрального банка государства-члена

Настоящее приложение дополняет текст последнего раздела главы II «Раскрытие информации о финансовых позициях по операциям с МВФ в государствах-членах». В следующих четырех примерах показаны методы отражения на валовой и чистой основе активов и пассивов по операциям с МВФ в балансовых отчетах центральных банков, являющихся как депозитариями так и фискальными агентами.

В приведенных ниже примерах все цифры отражают суммы в национальной валюте.

I. Основные исходные допущения в примерах 1 и 2 являются следующими:

- a) на дату составления баланса государство-член имеет квоту в размере 2 млн в национальной валюте, и ему был распределен 1 млн СДР;
- b) часть взноса, соответствующая позиции по резервному траншу (25 процентов квоты), выплачена в СДР. Поэтому авуары центрального банка в СДР, первоначально равные 1 миллиону в национальной валюте, на дату составления баланса уменьшаются на 500 000;
- c) государство-член решило выплатить 99 процентов части взноса в национальной валюте (75 процентов квоты) в форме обращающихся беспроцентных ценных бумаг. Из остающегося 1 процента (15 000)  $\frac{9}{10}$  выплачено на Счет МВФ № 1, а  $\frac{1}{10}$  находится на Счете № 2.

II. Дополнительные допущения в примерах 3 и 4 являются следующими:

- d) государство-член заимствовало средства из своей резервной позиции в размере 500 000 в национальной валюте;
- e) государство-член получило ресурсы МВФ (использовало кредит МВФ) в размере 4 500 000, и выпустило на эту сумму ценные бумаги.

ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

*Пример 1. Валовая основа*

Балансовый отчет

Активы		Пассивы	
<i>Внешние активы:</i> Квота в МВФ	2 000 000	<i>Внешние пассивы:</i> Счет МВФ № 1	13 500
		Счет МВФ № 2	1 500
		Счет ценных бумаг МВФ	1 485 000
		Все валютные авуары МВФ	1 500 000
Авуары в СДР	500 000	Распределение СДР	1 000 000
Все активы	2 500 000	Все пассивы	2 500 000

*Пример 2. Чистая основа*

Балансовый отчет

Активы		Пассивы	
<i>Внешние активы:</i> Позиция по резервному траншу в МВФ	501 500	<i>Внешние пассивы:</i> Счет МВФ № 2	1 500
		Чистое распределение СДР	500 000
Все активы	501 500	Все пассивы	501 500

Приложение IV. Раскрытие финансовой позиции государства-члена

**Пример 3. Валовая основа**

Балансовый отчет

Активы		Пассивы	
<i>Внешние активы:</i>		<i>Внешние пассивы:</i>	
Квота в МВФ	2 000 000	Счет МВФ № 1	13 500
		Счет МВФ № 2	1 500
		Счет ценных бумаг МВФ	6 485 000
		Все валютные авуары МВФ <sup>1</sup>	6 500 000
Авуары в СДР	500 000	Распределение СДР	1 000 000
Валютные резервы	5 000 000		
Все активы	7 500 000	Все пассивы	7 500 000

<sup>1</sup>Включая 4 500 000 в национальной валюте в результате использования кредита МВФ и 500 000 в результате заимствования из резервного транша.

**Пример 4. Валовая основа**

Балансовый отчет

Активы		Пассивы	
<i>Внешние активы:</i>		<i>Внешние пассивы:</i>	
Валютные резервы <sup>1</sup>	5 000 000	Использование кредита МВФ	4 500 000
		Чистое распределение СДР	500 000
Все активы	5 000 000	Все пассивы	5 000 000

<sup>1</sup>Валютные резервы за вычетом остатка средств на счете № 2.

## Глоссарий

Настоящий глоссарий охватывает основные операционные и финансовые термины, используемые в МВФ. Слова, выделенные светлым курсивом, см. также как самостоятельные термины.

### А

**Адекватные гарантии.** Согласно Статьям соглашения, МВФ надлежит временно предоставлять свои *общие ресурсы* государствам-членам «при соблюдении надлежащих гарантий». МВФ считает, что главной гарантией погашения задолженности является сильная *программа стабилизации* экономики. МВФ также принимает конкретные меры по защите ресурсов МВФ от злоупотреблений ими, следя за тем, чтобы государства-члены имели надлежащие системы учета, отчетности и аудита, а также чтобы они предоставляли МВФ своевременную, точную и полную информацию. К числу других гарантий относятся техническая помощь со стороны МВФ, официальный мониторинг в постпрограммный период и применение кодексов и оптимальной практики в отношении прозрачности, статистической отчетности и надлежащего управления.

### Б

**Базовая ставка сборов.** Процентный сбор, взимаемый с непогашенных кредитов МВФ, финансируемых из *общих ресурсов* МВФ. Базовая ставка сборов, устанавливаемая пропорционально еженедельной *процентной ставке по активам в СДР*, применяется к дневному остатку всех непогашенных *покупок средств* (кредитам) в течение каждого финансового квартала МВФ. К базовой ставке применяется *дополнительный сбор*.

**Базовый период.** Каждый из последовательных периодов в пять лет (или менее), в которые принимается определение глобальной потребности в дополнительных международных резервах, оправдывающее новое распределение СДР. Со времени Третьего базового периода (1978–1981 годы) никаких распределений не проводилось.

### В

**Валютные авуары.** Валютные авуары МВФ представляют собой ресурсы, находящиеся в распоряжении МВФ на Счете МВФ № 1, Счете МВФ № 2 и Счете ценных бумаг МВФ в государствах-членах и получен-

ные в результате оплаты государствами-членами их квот и совершения операций между МВФ и государствами-членами.

*Верхний кредитный транш.* См. *Политика в отношении кредитных траншей.*

*Вознаграждаемая позиция по резервному траншу.* МВФ выплачивает проценты, называемые *вознаграждением*, по позиции по резервному траншу государства-члена, кроме его небольшой части, предоставляемой МВФ на беспроцентной основе. Данная невознаграждаемая (беспроцентная) часть позиции по резервному траншу равна 25 процентам квоты государства-члена на 1 апреля 1978 года, то есть части квоты, оплаченной золотом до принятия Второй поправки к Статьям соглашения МВФ. Исторически золотой транш никогда не вознаграждался, и поэтому было естественным оставить такую же сумму средств в СДР на указанную дату в качестве невознаграждаемого резервного транша. Для государств-членов, присоединившихся к МВФ после указанной даты, невознаграждаемый резервный транш равен той же процентной доле первоначальной квоты, что и средний невознаграждаемый резервный транш в процентном отношении к квотам всех остальных государств-членов на момент присоединения нового государства-члена к МВФ. Невознаграждаемый резервный транш остается фиксированным для каждого государства-члена в номинальном выражении, но вследствие последующих увеличений квот к настоящему времени он значительно сократился относительно квот. В настоящее время он составляет в среднем 3,8 процента квоты, хотя фактическая процентная доля для каждого государства-члена является разной.

*Вознаграждение.* Проценты, ежеквартально выплачиваемые МВФ по *вознаграждаемой позиции по резервному траншу* государства-члена.

*Вторая стадия.* В рамках проводимых МВФ *оценок мер предосторожности* на данной стадии проводится оценка с посещением центрального банка, которая может быть необходима для подтверждения или изменения предварительных выводов, принятых на первой стадии оценки, а также представления рекомендаций по конкретным коррективным мерам в целях устранения подтвержденных недостатков в ELRIC центрального банка.

## Г

**Гарантии.** Статьи соглашения МВФ гласят, что МВФ временно предоставляет свои общие ресурсы государствам-членам «при соблюдении адекватных гарантий». Основными гарантиями, используемыми МВФ, являются лимиты доступа к соответствующим суммам финансирования при использовании стимулов, сдерживающих чрезмерно длительное или слишком крупное использование средств; предъявление условий и разработка программ; проведение оценок защитных мер в центральных банках; и принятие мер в отношении представления неверной информации, дополняемых мониторингом в постпрограммный период и различной добровольной деятельностью, включая инициативы по обеспечению прозрачности (международные стандарты и кодексы надлежащей практики) и надлежащего управления.

**Генеральные соглашения о займах (ГСЗ).** Долгосрочные договоренности, по которым 11 промышленно развитых стран соглашаются при необходимости предоставить МВФ кредиты на финансирование *покупок* (займов), предназначенных для предотвращения или преодоления ситуации, грозящей нарушением международной валютно-финансовой системы. Доступная сумма средств по ГСЗ в настоящее время составляет 17 млрд СДР, а также имеется вспомогательное соглашение с Саудовской Аравией на сумму в 1,5 млрд СДР.

## Д

**Дата валютирования.** Дата, на которую МВФ устанавливает стоимость операции в пересчете на СДР. МВФ обычно действует на основе трехдневного валютирования, то есть стоимость операции устанавливается на основе обменного курса, преобладающего за три рабочих дня до фактического перечисления средств. Однако, если того требуют обстоятельства, МВФ может применять и более короткий срок валютирования.

**Департамент общих счетов.** Включает Счет общих ресурсов, Счет специальных выплат и Инвестиционный счет (не активирован).

**Депозитарий и фискальное агентство.** Каждое государство-член назначает фискальное агентство (министерство финансов, центральный банк или аналогичное учреждение) для проведения финансовых операций с МВФ, а также депозитария (центральный банк или аналогичное учреждение) для ведения *счетов МВФ* (счетов МВФ № 1 и № 2 и счета цен-

ных бумаг). Каждый депозитарий обязан по первому требованию и незамедлительно выплачивать из авуаров МВФ в валюте государства-члена суммы любым назначенным МВФ получателям средств. Депозитарий также осуществляет ответственное хранение для МВФ необращающихся беспроцентных ценных бумаг или аналогичных инструментов, выпущенных государством-членом взамен части валютных авуаров МВФ.

*Длительная просроченная задолженность.* Задолженность, просроченная перед МВФ на срок более чем в шесть месяцев.

*Договоренность.* Принимаемое МВФ решение, служащее заверением государства-члена в том, что МВФ готов предоставить ему иностранную валюту или СДР в соответствии с условиями данного решения на указанный в нем период времени. Договоренность с МВФ — которая не является юридическим контрактом — утверждается Исполнительным советом в целях поддержания *программы стабилизации*.

*Договоренность о кредите «стэнд-бай».* Решение МВФ, которым государство-член получает заверения в том, что оно сможет произвести *покупки средств* со Счета общих ресурсов в пределах указанной суммы в течение определенного времени, обычно от одного года до двух лет, при соблюдении государством-членом оговоренных условий. Заимствования по договоренностям о кредите «стэнд-бай» обычно производятся в рамках *политики в отношении кредитных траншей*.

*Договоренность о расширенном кредитовании.* Договоренность, поддерживаемая ресурсами в рамках *Механизма расширенного кредитования*.

*Дополнительный сбор к базовой ставке сборов.* Дополнительный сбор в размере 100 базисных пунктов к *базовой ставке сборов*, взимаемый с непогашенных кредитов МВФ на сумму сверх 200 процентов квоты и возрастающий до 200 базисных пунктов с кредитов на сумму сверх 300 процентов квоты. Дополнительный сбор не применяется к покупкам в рамках *Механизма компенсационного финансирования* и специальной политики в отношении *экстренной помощи*. Иные дополнительные сборы применяются к кредитам в рамках *Обусловленных кредитных линий* и *Механизма финансирования дополнительных резервов*.

*Досрочный (или ранний) выкуп.* Выкуп, производимый до истечения установленного максимального периода выкупа. В определенных обстоя-



## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

тельствах МВФ может призвать государство-член произвести досрочный выкуп средств.

## И

*Инициатива в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК).* Инициатива ХИПК, принятая в 1996 году, обеспечивает оказание исключительной помощи соответствующим странам для сокращения их внешнедолгового бремени до экономически приемлемого уровня, с тем чтобы они могли обслуживать свой внешний долг без необходимости в дальнейших мерах по уменьшению задолженности и без угрозы их экономическому росту. Инициатива ХИПК обеспечивает комплексный подход к облегчению бремени задолженности с участием многосторонних кредиторов, Парижского клуба, а также других официальных и двусторонних кредиторов. Для эффективности мер уменьшения задолженности помощь в рамках Инициативы ХИПК предоставляется только тем странам, которые имеют право на получение помощи по линии ПРГФ и МАР и продемонстрировали твердые положительные результаты проведения политики в рамках программ, поддерживаемых по линии ПРГФ и МАР. Предполагается, что до 36 государств-членов МВФ получают право на получение помощи в рамках расширенной Инициативы ХИПК (см. ниже).

- *Право на получение помощи.* Для получения помощи по линии ХИПК страна должна отвечать трем критериям: (1) иметь право на получение льготной помощи от МВФ и Всемирного банка; (2) испытывать экономически неприемлемое бремя задолженности; и (3) продемонстрировать положительные результаты проведения реформ и обоснованной политики. Все страны должны также иметь Документ по стратегии сокращения бедности (ПРСП), принимаемый к *стадии принятия решения* в рамках процесса участия на широкой основе, и достичь прогресса в реализации данной стратегии на протяжении, по крайней мере, одного года к *стадии завершения* (см. ниже).
- *Расширенная инициатива ХИПК.* В 1999 году первоначальная Инициатива ХИПК была изменена и расширена. Расширенная Инициатива ХИПК направлена на оказание более глубокой, быстрой и широкой помощи по облегчению бремени задолженности имеющим на это право государствам-членам.

В рамках данного механизма МВФ и Всемирный банк определяют право государства-члена на получение помощи и сумму помощи по линии ХИПК согласно принимаемым им обязательствам на *стадии принятия решения* по программе (см. выше).

- ***Стадии принятия решения и завершения.*** Согласно условиям ХИПК, МВФ и Всемирный банк определяют право государства-члена на получение помощи и размеры помощи по линии ХИПК, обязательство о выделении которой принимается на стадии принятия решения, то есть в момент, когда государство-член завершает первый (обычно трехлетний) этап проведения надлежащей политики в рамках программ, поддерживаемых МВФ и Всемирным банком. Начиная с момента принятия решения государство-член может получить промежуточную помощь в пределах 20 процентов в год и 60 процентов в совокупности (в исключительных случаях, соответственно, 25 и 75 процентов) от суммы обязательства об оказании помощи по линии ХИПК в период между стадией принятия решения и стадией завершения, то есть момента времени, к которому государство-член должно выполнить все условия на уровне экономической политики для получения помощи по линии ХИПК. Остальная нераспределенная помощь по Инициативе ХИПК предоставляется на стадии завершения.
- ***Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК.*** Трастовый фонд для специальных операций ПРГФ в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК) и операций Промежуточного ПРГФ. Трастовый фонд был создан в феврале 1997 года для оказания специальной помощи имеющим на нее право бедным странам с высоким уровнем задолженности.

***Исключаемые авуары.*** Часть валюты государства-члена на Счете общих ресурсов, отражающая использование государством-членом кредитов МВФ и, таким образом, исключаемая из расчета *позиции по резервному траншу* государства-члена в МВФ. Из расчета позиций по резервному траншу государства-члена также исключаются авуары на Счете МВФ № 2 в размере менее  $1/10$  процента квоты государства-члена.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

**Использование ресурсов МВФ (или кредита МВФ).** Включает использование ресурсов МВФ со Счета общих ресурсов, а также предоставление кредитов государствам-членам со Счета специальных выплат или из ресурсов, заимствованных МВФ как доверенным распорядителем Трастового фонда ПРГФ. Использование ресурсов МВФ (или кредитов МВФ) со Счета общих ресурсов заключается в проведении операций, по которым государство-член, нуждающееся в поддержании платежного баланса, использует свою валюту для приобретения у МВФ СДР или валюты государства-члена с сильными позициями по платежному балансу и резервам. В результате таких операций выраженная в СДР стоимость совокупных авуаров МВФ в СДР и валютах не меняется, но меняется структура его авуаров. Авуары МВФ в валюте «сильного» государства-члена, используемой для оказания помощи, уменьшаются при увеличении «резервной позиции» такого государства-члена, с которой это государство-член получает *вознаграждение* или проценты (если только авуары МВФ в его валюте не остаются в пределах невознаграждаемой доли резервного транша государства-члена), в то время как авуары МВФ в валюте государства-члена, производящего покупку (заимствование), увеличиваются.

**Используемая валюта.** Валюта государства-члена с достаточно прочной, по мнению МВФ, внешней позицией, чтобы данную валюту можно было использовать для финансирования операций МВФ с другими государствами-членами в рамках *плана финансовых операций*. Не следует отождествлять со *свободно используемой валютой*.

## К

**Квота.** Взнос в капитал, выражаемый в СДР и вносимый каждым государством-членом при вступлении в МВФ. До 25 процентов квоты оплачивается в СДР или других приемлемых резервных активах, а остальная часть — в собственной валюте государства-члена. Квоты, отражающие относительные размеры государств-членов в мировой экономике, обычно пересматриваются и могут корректироваться каждые пять лет.

**Комиссионный сбор.** Сбор по фиксированной ставке в размере  $\frac{1}{2}$  процента, взимаемый с каждой покупки ресурсов МВФ со Счета общих ресурсов, кроме покупок из *резервного транша*, которые не облагаются сборами. Комиссионный сбор оплачивается в момент совершения операции.

**Контроль за реализацией программ.** Контроль со стороны МВФ, в том числе путем проведения *обзоров выполнения программ*, с целью определения, соблюдает ли государство-член, получающее ресурсы, установленные *критерии реализации* и обязательства по мерам политики в контексте соответствующей *Договоренности о кредите «стэнд-бай»* или *Договоренности о расширенном кредитовании*. См. также *мониторинг после завершения программы*.

**Контрольные показатели.** В контексте программ МВФ — целевые ориентиры по которым ведется наблюдение за достигнутым прогрессом. Контрольные показатели не обязательно являются количественными и часто касаются структурных переменных показателей и мер политики. Некоторые контрольные показатели могут преобразовываться в *критерии реализации*, соблюдение которых требуется в рамках поэтапного заимствования средств. Кроме того, количественные контрольные показатели устанавливаются на кварталы, для которых не существует критериев реализации, а контрольные показатели структурных преобразований могут устанавливаться на любую дату.

**Контрольный индекс облигаций.** В инвестиционной стратегии МВФ для активов, предназначенных для оказания льготной помощи, в качестве контрольного используется специальный индекс, состоящий из индексов для государственных облигаций на срок от одного года до трех лет Германии, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов и Японии с весами для каждого рынка, отражающими валютную структуру корзины СДР.

**Коэффициент ликвидности.** Отношение чистых невыделенных и свободно используемых ресурсов МВФ к его ликвидным обязательствам. Является показателем кредитного потенциала МВФ.

**Кредиторская (или резервная) позиция в МВФ.** Государство-член имеет кредиторскую (или резервную) позицию в МВФ, если оно предоставило свою валюту в кредит МВФ по соглашению о займе и/или оно не производило покупок из своего *резервного транша* в МВФ, и/или МВФ использовал авуары в валюте данного государства-члена, — полученные МВФ в порядке оплаты государством-членом своей *квоты*, — для оказания финансовой помощи другим государствам-членам. Более точно кредиторская (или резервная) позиция представляет собой сумму непогашенных заимствований МВФ у государства-члена и *позиции по резервному траншу* данного государства-члена.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

**Критерии реализации.** Макроэкономические показатели, такие как денежно-кредитные и бюджетные целевые показатели, обычно устанавливаемые на квартальной основе, а в некоторых случаях и конкретные структурные меры, служащие условием получения государством-членом права на покупку средств в рамках графика *поэтапных покупок* по *Договоренностям о кредитах «стэнд-бай»* для верхних кредитных траншей и по договоренностям об использовании *Механизма расширенного кредитования*; или обычно устанавливаемые на шестимесячной основе для отчислений средств по договоренностям об использовании *Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту* (см. также *Контрольные показатели*).

**Курс по авуарам.** Обменный курс валюты государства-члена к СДР, на основе которого МВФ учитывает свои авуары в его валюте. Курс по авуарам основывается на рыночных обменных курсах (см. *расчетную единицу* и *репрезентативный курс*).

## М

**Механизм компенсационного финансирования.** Созданный МВФ специальный механизм финансирования для предоставления ресурсов государствам-членам, испытывающим трудности урегулирования платежного баланса, связанные с недостаточным экспортом или чрезмерными затратами на импорт зерновых, а также носящими временный характер и возникшими в результате событий, в основном не зависящих от самих государств-членов.

**Механизм расширенного кредитования.** Механизм финансирования, посредством которого МВФ поддерживает среднесрочные экономические программы, обычно имеющие продолжительность в три года и направленные на преодоление трудностей урегулирования платежного баланса, вызванные макроэкономическими и структурными проблемами. Как правило, в экономической программе объявляются общие задачи на трехлетний период и конкретные меры политики на первый год; меры политики на последующие годы указываются в обзорах реализации программы.

**Механизм расширенного финансирования структурной перестройки.** Механизм, созданный в декабре 1987 года для оказания помощи на льготных условиях государствам-членам с низким уровнем доходов, испытывающим длительные проблемы урегулирования платежного баланса.

В 1999 году механизм был усилен и более четко сфокусирован на ключевой задаче сокращения бедности, а его название было изменено на *Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту*.

**Механизм финансирования дополнительных резервов.** Специальный механизм, созданный в декабре 1997 года для оказания финансовой помощи государствам-членам, испытывающим исключительные трудности регулирования платежного баланса, обусловленные краткосрочными потребностями в финансировании в результате внезапной и разрушительной утраты рыночного доверия, выраженной в давлении на счет операций с капиталом и резервы государств-членов.

**Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ).** Создан как *Механизм расширенного финансирования структурной перестройки* в 1987 году, расширен и продлен в 1994 году и дополнительно усилен в 1999 году в целях превращения деятельности по сокращению бедности в ключевой и более четкий элемент. Задача механизма заключается в поддержании *программ стабилизации* в целях существенного и более устойчивого укрепления позиций по платежному балансу и обеспечения долговременного экономического роста, ведущего к повышению жизненного уровня и сокращению бедности. В настоящее время правом на получение помощи по линии ПРГФ обладают семьдесят семь стран с низким уровнем доходов. Кредиты отчисляются по трехлетним договоренностям на условиях соблюдения *критериев реализации* и завершения обзоров программ. Годовая процентная ставка по кредитам составляет 0,5 процента, льготный период — 5 <sup>1</sup>/<sub>2</sub> года, а срок погашения — 10 лет.

- **Самофинансируемый ПРГФ.** В рамках самофинансируемого *Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту* кредиты будут финансироваться не путем заимствований из Трастового фонда ПРГФ (как это делается при действующем ПРГФ), а за счет ресурсов МВФ, которые в настоящее время находятся на Счете резервов Трастового фонда ПРГФ и будут использоваться на обратимой основе. Ожидается, что самофинансируемый ПРГФ вступит в действие приблизительно в 2006 году.

**Механизм экстренного финансирования.** Набор чрезвычайных процедур, призванных облегчить быстрое утверждение Исполнительным советом

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

финансовой поддержки государства-члена со стороны МВФ при предъявлении условий, требуемых для обоснования такой поддержки. Данные экстренные меры применяются только в обстоятельствах, представляющих собой или грозящих создать кризис по внешним счетам государства-члена, требующий немедленных ответных действий со стороны МВФ.

**Мониторинг после завершения программы.** Формальная мера гарантии, введенная МВФ в 2000 году для наблюдения за экономическими показателями государств-членов, *договоренности* с которыми истекли, но которые по-прежнему имеют существенные непогашенные кредиты перед МВФ.

## **Н**

**Надзор.** Один из важнейших аспектов ответственности МВФ, связанный с наблюдением за политикой государств-членов в соответствии со *Статьями соглашения* в целях обеспечения эффективного функционирования международной валютно-финансовой системы.

**Назначенный держатель.** Сторона, не участвующая в *Департаменте СДР* и назначенная МВФ в качестве держателя СДР, включая государства, не являющиеся членами МВФ, государства-члены, не являющиеся участниками *Департамента СДР*, учреждения, выполняющие функции центрального банка для более чем одного государства-члена и иные официальные образования.

**Ненадлежащая покупка.** Покупка (заем), произведенная по *Договоренности о кредите «стэнд-бай»* или *Договоренности о расширенном кредитовании*, без права государства-члена на такую покупку, как впоследствии устанавливается, то есть покупка, произведенная на основе неверной информации. МВФ имеет набор руководящих принципов, применяемых в таких случаях, и может потребовать от государства-члена полного или частичного досрочного погашения данной покупки (см. также *Представление неверной отчетности*).

**Несвязанные механизмы финансирования.** Покупки средств (займы) в рамках специальных механизмов, кроме *Механизма расширенного кредитования* (в настоящее время к ним относятся *Механизм компенсационного финансирования*, *экстренная помощь* и *Механизм финансирования дополнительных резервов*, а также *Обусловленная кредитная линия*), не учитываются при расчете годовых и кумулятивных лимитов доступа

в рамках общей политики МВФ в отношении лимитов доступа. Поэтому с точки зрения доступа к ресурсам МВФ эти механизмы называются «несвязанными механизмами финансирования». Однако при определении уровня предъявляемых условий (покупка из первого или более высокого кредитного транша) учитываются все покупки средств.

**Новые соглашения о займах (НСЗ).** Договоренности, по которым 25 государств-членов или их финансовые учреждения соглашаются при необходимости предоставить МВФ кредиты в условиях, аналогичных предусмотренным *Генеральными соглашениями о займах (ГСЗ)*. Общая сумма, доступная по НСЗ, составляет 34 млрд СДР, и совокупная сумма, доступная для заимствования по НСЗ и ГСЗ также не может превышать 34 млрд СДР.

## О

**Обзор выполнения программы.** Является основой оценки прогресса в осуществлении мер политики, которые с трудом поддаются количественному определению или использованию в качестве *критериев реализации*, а также оценки общего прогресса в достижении целей программы макроэкономической стабилизации и структурных реформ в контексте программы, заключенной с МВФ. Завершение обзора является условием для покупки следующей доли средств по договоренности.

**Обусловленная кредитная линия (ССЛ).** ССЛ служит предотвращению распространения финансового кризиса, позволяя государствам-членам, экономика которых в основном является устойчивой и управляется надлежащим образом, ввести превентивное финансирование на случай возникновения кризиса. Такое краткосрочное финансирование предоставляется в рамках *договоренностей о кредитах «стэнд-бай»* преимущественно в порядке помощи государствам-членам для удовлетворения их потребностей в финансировании платежного баланса, связанных с внезапной и разрушительной утратой доверия со стороны рынков, вызванной цепной реакцией и обусловленной в основном обстоятельствами, не зависящими от государств-членов.

**Общие ресурсы.** Активы, как *обыкновенные* (собственные), так и заемные, хранящиеся на Счете общих ресурсов МВФ.



## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

**Обыкновенные ресурсы.** Активы, находящиеся на счете общих ресурсов и получаемые за счет взносов государств-членов по *квотам* и нераспределенного чистого дохода от использования таких ресурсов.

**Ожидание досрочного выкупа.** Ожидание выкупа средств (погашения кредита) до наступления первоначально установленного для этого срока. В соответствии со Статьями соглашения обычно ожидается, что государство-член произведет выкуп своей валюты (возвратит свободно используемую валюту) при улучшении его позиций по платежному балансу и резервам. МВФ также приняты графики раннего погашения, согласно которым ожидается, что государства-члены должны произвести выкуп непогашенных покупок средств из кредитных траншей в рамках *Механизма компенсационного финансирования* и *Механизма расширенного кредитования* до истечения по графикам их обязательств по выкупу средств. Отдельное ожидание досрочного выкупа также применяется к покупкам средств, производимым в рамках *Механизма финансирования дополнительных резервов* и *Обусловленных кредитных линий*. Такой выкуп средств ожидается за год до истечения его срока. По просьбе государства-члена МВФ может продлить период ожидаемого выкупа, но не свыше установленных сроков выкупа.

**Операции по договоренности.** Операции, в рамках которых участники *Департамента СДР* (в настоящее время все государства-члены МВФ) и/или *назначенные держатели* добровольно обменивают СДР на валюту по официальному курсу, определяемому МВФ.

**Оценка мер предосторожности.** Оценка систем контроля, учета, отчетности и аудита центрального банка государства-члена с целью обеспечения надлежащего наблюдения и контроля над ресурсами, в том числе предоставленными МВФ. На первой стадии, на основе информации, представленной центральным банком, выявляются очевидные факторы уязвимости этих систем. Если подозреваются недостатки во внутренних процедурах, то на второй стадии проводится их оценка с посещением центрального банка, и представляются рекомендации по их улучшению. Оценки мер предосторожности во всех новых пользователях ресурсов МВФ начались во второй половине 2000 года и будут продолжены на экспериментальной основе до рассмотрения данной политики Исполнительным советом в 2002 году. (См. также *ELRIC, Первая стадия, Вторая стадия, Переходные процедуры*).

## П

**Первая стадия.** В рамках проводимых МВФ *оценок мер предосторожности* на данной стадии проводится предварительная оценка достаточности ELRIC центрального банка путем анализа документации, предоставленной властями, и, при необходимости, проведения обсуждений с внешними аудиторами.

**Перебалансирование портфеля.** Перебалансирование портфеля обеспечивает как можно более полное соответствие валютной структуры инвестиционного портфеля, управляемого МВФ, валютной структуре корзины СДР.

**Перекрестные условия, недопущение.** Во избежание дублирования требований со стороны МВФ и Всемирного банка, называемого перекрестным предъявлением условий, существует договоренность о том, что каждое учреждение, предоставляя финансовую помощь, действует в соответствии с нормами, изложенными в его соответствующих *Статьях соглашения*, и политикой, утвержденной его Исполнительным советом. Другими словами, соблюдение требований, предъявляемых одним учреждением, не должно служить условием получения финансовой помощи от другого учреждения. Однако государство должно быть членом МВФ для вступления во Всемирный банк.

**Переходные процедуры.** В рамках проводимых МВФ *оценок мер предосторожности* данные процедуры применяются к государствам-членам, имевшим действующие договоренности с МВФ до 30 июня 2000 года, и они схожи с *первой стадией* оценки, за тем исключением, что центральный банк подлежит оценке только по одной сфере системы защитных мер, а именно механизма внешнего аудита.

**Письмо руководству.** В рамках оценки мер предосторожности для МВФ письмо, направляемое внешним аудитором руководству центрального банка и содержащее указания на существенные недостатки в системе внутреннего контроля, обнаруженные аудитором в ходе аудиторской проверки финансовой отчетности (см. *меры предосторожности*).

**План назначения.** Перечень участников *Департамента СДР*, позиции по платежному балансу и резервам которых являются достаточно прочными, чтобы их можно было просить («назначить») предоставить *свободно используемую валюту* в обмен на СДР в течение определенного финансо-

## **ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ**

вого квартала, с указанием сумм, которые они могут быть призваны предоставить. План назначения составляется до начала каждого финансового квартала (в настоящее время только в порядке предосторожности) и утверждается Исполнительным советом.

**План финансовых операций.** Исполнительный совет принимает план финансовых операций на каждый предстоящий квартал с указанием сумм СДР и валют отдельных государств-членов для использования в *покупках и выкупе средств* (отчислениях и поступлениях), проведение которых ожидается по Счету общих ресурсов в течение всего периода.

**Плата за обязательство (комиссионный сбор по договоренностям о кредитах «стэнд-бай» или о расширенном кредитовании, в том числе с сумм, доступных в рамках Механизма финансирования дополнительных резервов и Обусловленных кредитных линий).** Сбор, подлежащий уплате в начале каждого периода (обычно в один год), с ресурсов, выделенных на этот период. Данный сбор подлежит возмещению при заимствовании выделенных ресурсов.

**Поддержание стоимости.** См. *Поправки на изменение стоимости.*

**Позиция по резервному траншу.** Квота государства-члена за вычетом авуаров МВФ в валюте государства-члена на Счете общих ресурсов (кроме авуаров, связанных с использованием государством-членом кредитов МВФ и авуаров на Счете МВФ № 2, не превышающих  $1/10$  процента квоты государства-члена). Позиция по резервному траншу в МВФ является частью внешних резервов государства-члена.

**Покупка и выкуп средств.** Предоставляя свои *общие ресурсы* какому-либо государству-члену, МВФ дает ему возможность приобрести СДР или валюты других государств-членов в обмен на собственную (национальную) валюту. Общие ресурсы МВФ по своему характеру являются обращающимися: покупки средств (займы) погашаются путем выкупа средств (погашения займа), производимого долями в течение периода, установленного для определенной политики или механизма. Хотя технически или юридически механизм покупки-выкупа средств не является механизмом кредитования, функционально он эквивалентен ему.

**Покупка средств в рамках первого кредитного транша.** См. *Политика в отношении кредитных траншей.*

**Политика в отношении кредитных траншей.** Политика, согласно которой государства-члены могут использовать кредиты МВФ для решения общих проблем финансирования платежного баланса. Политика в отношении кредитных траншей отличается от специальных мер политики (механизмов финансирования), принятых МВФ для решения особых проблем финансирования платежного баланса. Объем такого использования средств зависит от *квоты* государства-члена. В начале своей деятельности МВФ предоставлял кредиты четырьмя траншами (долями), каждый из которых был равен 25 процентам квоты государства-члена. При условии, что государство-член предпринимает разумные усилия по решению проблем урегулирования платежного баланса, оно может использовать ресурсы МВФ в пределах первого кредитного транша на весьма либеральных условиях. Запросы на использование большего объема ресурсов (в рамках верхних кредитных траншей) должны содержать существенные обоснования ожиданий того, что трудности урегулирования платежного баланса государства-члена будут преодолены в разумные сроки. Такое использование почти всегда осуществляется в рамках *Договоренности о кредите «стэнд-бай»*, предусматривающей поэтапную покупку средств, предъявление *критериев реализации* и проведение обзоров программы, то есть при более жестких *предъявляемых условиях*.

**Политика доступа и лимиты доступа.** МВФ принята политика, регламентирующая использование его ресурсов государствами-членами и определяющая максимальные суммы, которые могут быть заимствованы государствами-членами у МВФ. Лимиты доступа государства-члена устанавливаются в процентах от *квоты* и зависят от применяемого механизма; лимиты периодически пересматриваются. Лимиты доступа для заимствований в рамках *кредитных траншей* (обычно на основе *договоренностей о кредитах «стэнд-бай»*), а также в рамках *Механизма расширенного кредитования* (обычно на основе *договоренностей о расширенном кредитовании*) остаются неизменными с 1994 года и составляют 100 процентов квоты в год и 300 процентов квоты в совокупности. Лимиты доступа по трехгодовым договоренностям в рамках *Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту* составляют 140 процентов квоты в обычных условиях и 185 процентов квоты в исключительных обстоятельствах. Доступ в рамках *Механизма финансирования дополнительных резервов* и *Обусловленных кредитных линий* не подпадает под лимиты, определяемые относительно квот.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

**Политика накопления прав.** Особый подход к урегулированию ситуации государств-членов, имевших длительную просроченную задолженность перед МВФ на конец 1989 года, на основе *программы накопления прав*.

**Поправки (к Статьям соглашения).** Поправки в *Статьи соглашения* вносились три раза. Первой поправкой (июль 1969 года) были введены *специальные права заимствования* (СДР). Вторая поправка (апрель 1978 года) отразила переход от паритетной валютной системы на основе фиксированной цены золота к международной валютно-финансовой системе, допускающей плавающие обменные курсы. Третья поправка (ноябрь 1992 года) позволила приостанавливать права голоса и некоторые другие связанные с ними права государств-членов, не выполняющих каких-либо из своих обязательств по Статьям соглашения (помимо обязательств в отношении СДР). В сентябре 1997 года Совет управляющих принял решение о внесении поправки в Статьи соглашения, разрешающей проведение специального разового распределения СДР. Данная предложенная четвертая поправка вступит в силу с ее принятием тремя четвертями государств-членов, располагающих 85 от процентами общего числа голосов.

**Поправка на изменение стоимости.** Каждое государство-член обязано поддерживать неизменной в пересчете на СДР стоимость остатков авуаров МВФ в его валюте. При переоценке стоимости авуаров в валюте государства-члена (в случае «сильного» государства-члена обычно при использовании его валюты в операциях и для всех государств-членов в конце финансового года МВФ) образуется дебиторская задолженность (перед МВФ) или кредиторская задолженность (со стороны МВФ) на сумму в валюте, подлежащей уплате государством-членом или государству-члену в результате изменений стоимости его валюты относительно СДР.

**Поэтапные покупки.** Практика предоставления ресурсов МВФ государствам-членам долями в течение срока действия *договоренности*. Распределение средств по этапам может быть равномерным, авансовым или аккордным, в зависимости от потребностей в финансировании и темпов стабилизации.

**Превентивная договоренность.** *Договоренность о кредите «стэнд-бай»* или *Договоренность о расширенном кредитовании*, в которой государство-член извещает Исполнительный совет о своем намерении не производить *покупки средств*. Государство-член может в любое время прекратить рассматривать договоренность в качестве превентивной и осуществить

покупки по ней при соблюдении условий договоренности (критерии реализации, обзоры выполнения программы и т.п.).

**Представление неверной отчетности.** Термин «представление неверной отчетности» широко используется для обозначения ситуаций, в которых государство-член представляет МВФ неправильную информацию.

**Предъявляемые условия.** Экономическая политика, которую государства-члены намерены проводить в качестве условия использования ресурсов МВФ. Часто они выражаются в *критериях реализации* (например, целевых показателях денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики) или *контрольных показателях* и обычно контролируются в рамках *обзоров программ*, и призваны обеспечивать временный характер использования кредитов МВФ в соответствии с *программой стабилизации* страны-заемщика.

**Программа накопления прав.** Экономическая программа, согласованная между МВФ и отвечающим соответствующим критериям государством-членом, имеющим длительную просроченную задолженность перед МВФ, и служащая основой для демонстрации государством-членом положительных результатов проведения политики и осуществления платежей в целях накопления прав на заимствование в будущем ресурсов МВФ, после урегулирования просроченной задолженности перед МВФ до уровня непогашенной просроченной задолженности на начало действия программы.

**Программа стабилизации.** Подробная экономическая программа, которая обычно поддерживается использованием ресурсов МВФ, основана на анализе экономических проблем государства-члена и содержит меры политики, которые проводятся или будут проводиться страной, как это необходимо, в денежно-кредитной, налогово-бюджетной, внешнеэкономической и структурной областях для достижения экономической стабилизации и создания основы для устойчивого экономического роста.

**Промежуточная помощь.** Начиная с момента принятия решения по *Инициативе ХИПК* отвечающее установленным критериям государство-член может получить промежуточную помощь в пределах 20 процентов в год и 60 процентов в совокупности (в исключительных случаях, соответственно, 25 и 75 процентов) от суммы, установленной по обязательству об оказании помощи по линии ХИПК, в период между стадией принятия решения и стадией завершения.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

**Промежуточный ПРГФ.** Период с 2002 по 2005 годы считается «промежуточным» периодом и находится в границах между ожидаемым принятием обязательств о полном выделении всех кредитных ресурсов для нынешнего Трастового фонда ПРГФ и ожидаемым впоследствии началом операций в рамках *самофинансируемого ПРГФ*.

**Прямая покупка.** *Покупка* (заем), производимая вне какой-либо договоренности с МВФ.

## Р

**Распределение финансового бремени.** Политика, проводимая в соответствии с решениями, принимаемыми Исполнительным советом МВФ начиная с 1986 года, в отношении распределения финансовых последствий просроченных обязательств перед МВФ между государствами-членами, оплачивающими *сборы*, и государствами-членами, получающими *вознаграждение*. Сумма в размере просроченных сборов (за исключением специальных сборов), перечисляемая на *Специальный страховой счет*, образуется ежеквартально путем корректировки ставки сборов в сторону повышения и ставки вознаграждения в сторону понижения.

**Расчетная единица.** Расчетной единицей МВФ, в которой ведется его финансовый учет, являются *специальные права заимствования* (СДР). Стоимость валют государств-членов оценивается МВФ в пересчете на СДР на основе *репрезентативных курсов* обмена этих валют, как правило, на доллар США и, по возможности, по спотовому рыночному курсу.

**Расширенное распределение финансового бремени.** 1 июля 1990 года МВФ открыл второй *Специальный страховой счет* (ССС-2) и решил в течение примерно пяти лет разместить на нем 1 млрд СДР (путем ежеквартального снижения ставки *вознаграждения* и повышения *базовой ставки сборов*). Эти меры были приняты в порядке защиты от возможных убытков в результате неисполнения обязательств по выкупу средств, связанных с покупками, финансируемыми путем реализации «прав» после успешного завершения *программы накопления прав*. СССР-2 был закрыт в 1999 году. Остатки средств на счете были возвращены внесшим их государствам-членам, многие из которых предпочли перечислить эти остатки в Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК.

**Репрезентативный курс.** Обменный курс валюты государства-члена, обычно относительно доллара США, используемый в *операциях* МВФ

с государством-членом, то есть любая валюта (кроме доллара США) оценивается в СДР на основе стоимости доллара США в СДР и репрезентативного курса данной валюты относительно доллара США. Если государство-член имеет валютный рынок, на котором может быть легко получен репрезентативный спотовый курс доллара США (относительно валюты государства-члена), то используется данный репрезентативный курс. Если же такой рыночный курс доллара США не может быть легко получен, но может быть установлен курс для другой валюты, имеющей репрезентативный рыночный курс относительно доллара США, то может быть использован соответствующий кросс-курс. В противном случае МВФ определяет надлежащий курс валюты.

## С

**Сборы (периодические).** Сборы (проценты), подлежащие выплате государством-членом с используемого им непогашенного кредита МВФ. Сборы обычно взимаются ежеквартально (см. *Базовая ставка сборов, Специальные сборы*).

**Свободно используемая валюта.** Валюта, которая по определению МВФ широко используется в расчетах по международным операциям и в валютных операциях на основных валютных рынках. В настоящее время свободно используемыми валютами считаются евро, японская иена, фунт стерлингов и доллар США.

**Специальные сборы (дополнительные сборы).** Сборы в дополнение к *базовой ставке сборов*, взимаемые за просрочку государством-членом выкупа средств и оплаты сборов.

**Специальные права заимствования (СДР).** Международный резервный актив, созданный МВФ в 1969 году в дополнение к существующим резервным активам.

- **Департамент СДР.** Данный департамент представляет собой совокупность бухгалтерских счетов, а не организационное подразделение МВФ, и используется для управления всеми операциями с СДР и для их учета.
- **Использование СДР.** Участники *Департамента СДР* (в настоящее время все государства-члены МВФ) и *назначенные держатели* могут использовать СДР во многих добровольных



## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

операциях, включая операции по договоренности, своповые соглашения и форвардные операции. Участники могут также использовать СДР в операциях, связанных со Счетом общих ресурсов МВФ, таких как уплата сборов (процентов) и выкуп валюты (погашение задолженности). Кроме того, МВФ обеспечивает, чтобы участники, испытывающие потребности, связанные с их позицией по платежному балансу или резервам, могли использовать свои СДР для приобретения иностранной валюты посредством «операции по назначению» (см. *План назначения*).

- **Определение стоимости СДР.** Валютная стоимость СДР определяется МВФ ежедневно путем суммирования выраженной в долларах США по рыночному курсу стоимости корзины основных валют (доллар США, евро, японская иена и фунт стерлингов). Стоимость корзины СДР обычно пересматривается и корректируется каждые пять лет.
- **Проценты и сборы по активам в СДР.** Каждому держателю СДР выплачиваются проценты. По той же ставке взимаются сборы с кумулятивной суммы СДР, распределенных каждому участнику. Процентная ставка по активам в СДР определяется еженедельно на основе совокупной рыночной процентной ставки. Проценты по авуарам в СДР выплачиваются, а сборы с кумулятивной суммы распределений взимаются ежеквартально, и все расчеты производятся в первый день очередного квартала.
- **Распределение СДР.** Распределение СДР среди государств-членов по решению МВФ. «Общее» распределение проводится по решению МВФ о существовании глобальной потребности в дополнительной ликвидности.
- **Сбор с СДР.** Сбор, взимаемый МВФ по единой ставке со всех государств-членов, являющихся участниками *Департамента СДР*, с кумулятивной суммы распределенных им СДР для покрытия расходов, связанных с проведением операций *Департамента СДР*.

**Специальный страховой счет.** Счет, открытый для хранения *страховых остатков* с целью укрепления финансового положения МВФ в связи с просрочкой финансовых обязательств государств-членов.

**Среднесрочные инструменты.** В рамках инвестиционной стратегии МВФ эти инструменты выполняют функции, аналогичные функциям внутренних государственных облигаций, но являются требованиями к Банку международных расчетов (БМР), обеспечивающими ликвидность и возможность получения выгоды за счет кредитного спреда по отношению к внутренним облигациям.

**Статьи соглашения.** Международный договор, в котором определяются принципы и финансовая структура МВФ. Статьи соглашения, вступившие в силу в декабре 1945 года, были составлены представителями 45 государств на конференции, проходившей в Бреттон-Вудсе, штат Нью-Гемпшир.

**Страховые остатки.** Финансовые ресурсы, хранящиеся в виде Общих и Специальных резервов, а также на первом *Специальном страховом счете*, созданном в рамках стратегии в отношении просроченной задолженности для урегулирования существующих или потенциальных просроченных обязательств.

**Счета и департаменты.** МВФ осуществляет свои финансовые функции через *Департамент общих счетов*, *Департамент СДР и счета, управляемые МВФ*, которые являются учетными, а не организационными структурами. Финансовые функции МВФ выполняются Казначейским управлением, которое является штатным организационным подразделением.

**Счета МВФ в государствах-членах.** Валютные авуары МВФ хранятся на счетах МВФ в назначенных *депозитариях* в государствах-членах. Это счета № 1 и № 2 и Счет ценных бумаг. Счет № 1 используется для выплаты взносов по *квотам*, *покупки и выкупа средств*, погашения займов и продажи валюты государства-члена. Все эти операции могут также проводиться через Счет ценных бумаг, который может быть открыт государством-членом для хранения необращающихся беспроцентных облигаций или аналогичных обязательств, подлежащих оплате МВФ по его первому требованию. Такие облигации и аналогичные им обязательства выпускаются государством-членом в качестве заменителя валютных авуаров МВФ. Счет № 2 используется для административных расходов и поступлений МВФ в валюте государства-члена и на его территории.

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

**Счета, управляемые МВФ.** Счета, учрежденные для предоставления финансовых и технических услуг в соответствии с целями МВФ, включая управление ресурсами, внесенными отдельными государствами-членами для оказания помощи другим государствам-членам. Все операции по счетам, управляемым МВФ, проводятся отдельно от операций по другим счетам МВФ.

## Ч

**Чистая приведенная стоимость (ЧПС).** ЧПС долга является показателем, учитывающим степень льготности. Она представляет собой сумму всех будущих обязательств по обслуживанию существующего долга (проценты и погашение основной суммы), дисконтированную по рыночной процентной ставке. Если процентная ставка по кредиту ниже рыночной ставки, ЧПС долга будет меньше его номинальной стоимости, а разница отражает элемент гранта (льготность).

## Э

**Экстренная помощь.** Начиная с 1962 года МВФ оказывает экстренную помощь в форме *покупок средств*, осуществляемых государствами-членами для преодоления проблем урегулирования платежного баланса, вызванных внезапными и непредвиденными стихийными бедствиями. В сентябре 1995 года данная помощь была распространена на некоторые постконфликтные ситуации. Помощь в постконфликтных ситуациях, а также при стихийных бедствиях обычно ограничивается 25 процентами квоты, и в случае постконфликтных ситуаций предоставляется только если государство-член намерено за относительно короткий период времени перейти к договоренности об использовании верхнего *кредитного транша*.

**ELRIC.** Следующие пять ключевых областей контроля и управления в центральном банке, рассматриваемых в оценках МВФ достаточности гарантий сохранности ресурсов МВФ и в совокупности обозначаемых аббревиатурой ELRIC (согласно их английским названиям): механизм внешнего аудита, правовая структура и независимость, финансовая отчетность, механизм внутреннего аудита и система внутреннего контроля.

## Предметный указатель

Номера страниц, указанные курсивом, относятся к таблицам и рисункам.

- А**
- Административные расходы, 79
  - Активы, приносящие проценты, 29
- Б**
- Базельские базовые принципы, 169
  - Базовая ставка сборов, 77
  - Банк международных расчетов и инвестирование льготных ресурсов, осуществляемое МВФ, 154
  - БМР. *См.* Банк международных расчетов
  - Большинство голосов для принятия отдельных финансовых решений, 190
  - Бреттонвудская система обменных курсов
    - дилемма Триффина, 100
    - золото как главный резервный актив, 99
    - крах 8, 103
- В**
- Валюты
    - авуары МВФ, 52 54, 86–87
    - неиспользуемые, 22, 29, 87
    - обязательство по обмену, 86, 101–102
    - свободно используемые, 12, 22, 102, 105
    - стоимостная оценка, 54
  - Верхние кредитные транши, 44, 46
  - Взнос в капитал, 11
  - Вознаграждение. *См. также*
  - Процентные ставки
    - определение, 24, 71–72
    - позиций по резервным траншам, 71, 79
- Временный комитет, 125. *См. также* Международный валютно-финансовый комитет
- Всемирный банк
- Инициатива ХИПК, 128–129, 144
  - Международная ассоциация развития, 131
  - роль в инвестиционной стратегии МВФ в отношении льготных резервов, 154
  - роль в подготовке Документов по стратегии сокращения бедности, 133, 145
- Второй специальный страховой счет, 76
- Выкуп средств, 24–27
- Г**
- Гарантии для ресурсов
    - ELRIC, 161–164
    - добровольные, 167–170
    - защита финансового положения МВФ, 179, 182
    - коррективные меры, 178–179
    - мониторинг в постпрограммный период, 164–165
    - ограничение доступа, 157
    - предъявляемые условия, 158–160
    - представление неверной информации, 165–167
    - по просроченным финансовым обязательствам, 15–16, 156–157, 170–182
    - проведение оценок в центральных банках, 160–164
    - разработка программ, 158–159
    - создание соответствующих стимулов, 157
    - стратегия сотрудничества, 175

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- требования, 15
- элементы операций МВФ, охватываемые, 156
- Генеральные соглашения о займах
  - активирование, 81
  - обзор, 80
  - процентная ставка по заимствованию, 79
  - сумма доступного кредита, 80
  - участники, 82
  - функция, 12, 80–83
- Глоссарий, 200–222
- «Годовой доклад», 16
- Государства-члены
  - квоты, 183–189
  - раскрытие информации о финансовой позиции в МВФ, 94–95, 197–199
  - счета МВФ, 93–95
  - установление квот, 61–62
  - финансовая позиция в МВФ, 26
- Государства-члены МВФ, 183–189
- ГПФК. См. Группа по пересмотру формул расчета квот
- Группа по пересмотру формул расчета квот, 70
- ГСЗ. См. Генеральные соглашения о займах
- Д**
- Департамент общих счетов
  - авуары в золоте, 55–60
  - авуары в СДР, 55
  - валютные авуары, 52, 54
  - заимствование, 79–86
  - Инвестиционный счет, 28
  - квоты, 60–71
  - Механизм компенсационного финансирования, 49–51
  - Механизм расширенного кредитования МВФ, 46–47
  - Механизм финансирования дополнительных резервов, 47–48
- Механизм экстренного финансирования, 43–44
- механизмы, 43–53
- непогашенные кредиты, 31–43
- обусловленные кредитные линии, 48–49
- отделение от Департамента СДР, 96
- план финансовых операций, 88–91
- позиции по резервным траншам, 71–72
- политика в отношении кредитных траншей, 44–46
- стоимостная оценка валют, 54
- страховые остатки, 73–79
- Счет общих ресурсов, 7, 22–27
- Счет специальных выплат, 27, 91
- счета в государствах-членах, 93–94
- управление ликвидной позицией, 86–91
- управление финансовыми ресурсами, 86–91
- финансовая политика, 43–52
- финансовые условия по кредитам, 37
- экстренная помощь, 51–52
- Департамент СДР. См. также
  - Специальные права заимствования
  - отделение от Департамента общих счетов, 96
  - счета в государствах-членах, 93–95, 197–199
  - участники, 113
  - учреждение, 8, 96
  - функция, 96
  - членство, 94
- Дефицит поступлений от экспорта, 49–51
- Директор-распорядитель, 5
- Дисбаланс платежей, 84
- Добровольные гарантии, 167–170

- Договоренности о кредите «стэнд-бай»  
 доступ к верхним кредитным траншам, 44,46  
 непогашенные кредиты, 53  
 политика доступа, 32–35  
 продолжительность, 46  
 финансовые условия по кредитам, 37  
 функция, 11
- Договоренности о расширенном кредитовании  
 продолжительность, 47  
 функция, 11
- Доклады о стандартах и кодексах, 169
- Документы по стратегии сокращения бедности, 133, 145
- Доллар США  
 процентная ставка по СДР, 106–107  
 роль в рамках Бреттонвудской системы обменных курсов, 106–107  
 стоимостная оценка СДР, 103–106
- Досрочный выкуп, 41–43
- Доступ к общим ресурсам  
 критерии, 33  
 лимиты на основе квот, 35  
 система, 35  
 среднегодовой доступ, 34
- Е**
- ELRIC, 161–164
- Еврибор. См. Межбанковская ставка предложения евро
- Евро  
 процентная ставка по СДР, 106–107  
 стоимостная оценка СДР, 103–106
- ЕСАФ. См. Механизм расширенного финансирования структурной перестройки ЕФФ. См. Механизм расширенного кредитования
- З**
- Заимствование, осуществляемое МВФ. См. также Генеральные соглашения о займах;  
 Новые соглашения о займах деноминация, 85  
 из частных источников, 84  
 постоянно действующие соглашения, 79  
 процентные ставки, 86  
 прошлые соглашения, 81, 84–86  
 сроки погашения, 85  
 средства платежа, 85  
 текущие соглашения, 80–84
- Заместители Директора-распорядителя, 5
- Затраты на импорт, 49–50
- Золото  
 авуары МВФ, 55–60  
 в Статьях соглашения, 55,57  
 в финансировании ссуд из Трастового фонда ПРГФ, 130–131  
 вне рыночные операции, 59–60  
 дробление рынка на сегменты, 100  
 золотое обеспечение, 58–59, 130  
 инвестирование прибыли от продажи, 91  
 использование золота МВФ с 1980 года, 58  
 история использования, 56  
 источники авуаров МВФ, 56  
 как основной резервный актив в рамках Бреттонвудской системы обменных курсов, 99  
 «официальная цена», 99–100  
 принципы политики МВФ, 57
- И**
- Инвестиционная стратегия для льготных ресурсов, 154–155

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- Инвестиционный счет, 28
- Инициатива в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности. *См. также* Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК инвестиционная стратегия, 154–155
- использование финансирования, 136–142
- источники финансирования, 136–142
- операционная структура, 148–153
- помощь, оказываемая МВФ, 149
- права, 134, 144–146
- расширенная инициатива, 145
- финансирование, 13–15, 59
- формирование, 128
- функция, 127–128, 144
- Инициатива ХИПК. *См.*
- Инициатива в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности
- Информационное сообщение для общественности, 165
- ИСО. *См.* Информационное сообщение для общественности
- Исполнительный совет, 4–5
- Используемые валюты, 12, 22, 28–29, 52, 102, 105
- К**
- КВА. *См.* Комитет по внешнему аудиту
- Квоты
- государств-членов МВФ, 183–189
- заимствование СДР для оплаты доли резервных активов в увеличении квот, 117
- метод нескольких формул, 62
- назначение, 11, 22, 25, 60
- общие пересмотры, 62–63, 65–68
- расчетные квоты, 63, 68
- резервные активы, 25
- роль формул, 70–71
- связь с лимитами доступа, 35
- специальные увеличения, 68–69
- установление, 60–62
- формулы, 61–64, 70–71
- функции, 61
- элементы увеличения, 63–68
- Кодекс по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере, 169
- Кодекс по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой сфере, 169
- Комитет по внешнему аудиту, 17
- Комитет по развитию, 5
- Консультативные функции МВФ, 3
- Контактные лица в Казначейском управлении, 20–21
- Корзина валют, 103–106
- Кредитные транши
- лимиты доступа, 35
- меры политики, 44, 46
- ожидания в отношении досрочного выкупа средств, 40
- политика в отношении выкупа средств, 37, 40
- финансовые условия по кредитам, 37
- функция, 23
- Кредитование. *См.* Льготное кредитование; Обычные кредитные операции
- Л**
- Льготная помощь, оказываемая МВФ. *См. также* Бедная страна с высоким уровнем задолженности; Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
- обзор, 127–129, 130–131, 132
- Льготное кредитование

- доступ, 133, 135–136  
 права, 131, 133, 134  
 предоставляемое МВФ, 8–9  
 процентная ставка, 13–14, 133  
 условия, 133  
 финансирование, 13–15, 136, 139, 141
- М**
- МАР. См. Международная ассоциация развития  
 МВФК. См. Временный комитет; Международный валютно-финансовый комитет  
 Межбанковская ставка предложения евро, 97, 106  
 Международная ассоциация развития, 131  
 Международные стандарты аудита, 17, 161  
 Международные стандарты бухгалтерского учета, 16, 161  
 Международный валютно-финансовый комитет, 5  
 Международный Валютный Фонд  
 контактные лица для получения финансовой информации  
 адрес электронной почты, 20  
 контактные лица в Казначейском управлении, 20–21  
 почтовый адрес, 20  
 сайт в Интернете, 16–20  
 роль, 1–4  
 Меморандум об экономической и финансовой политике, 158  
 Метод накопления прав, 58–59, 130  
 Механизм компенсационного финансирования  
 критерии, определяющие право на использование механизма, 49–51  
 лимиты доступа, 35, 50  
 непогашенные кредиты, 53  
 ожидания в отношении досрочного выкупа средств, 40, 41  
 финансовые условия по кредитам, 37  
 функция, 49  
 элемент финансирования импорта нефти, 45  
 элемент чрезвычайного финансирования, 45  
 Механизм покупки и выкупа средств, 23–27  
 Механизм распределения финансового бремени, 74–76  
 Механизм расширенного кредитования МВФ договоренности, 31  
 непогашенные кредиты, 53  
 ожидания в отношении досрочного выкупа средств, 40  
 политика в отношении выкупа средств, 36–41  
 политика доступа, 32–33, 35  
 финансовые условия по кредитам, 37  
 функция, 46–47  
 Механизм расширенного финансирования структурной перестройки  
 создание, 91  
 финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов, 127–128  
 Механизм финансирования буферных запасов, 45  
 Механизм финансирования дополнительных резервов  
 дополнительные сборы, 37  
 непогашенные кредиты, 53  
 ожидания в отношении досрочного выкупа средств, 41  
 политика в отношении выкупа средств, 37–38, 41, 48  
 политика доступа, 35  
 финансовые условия по кредитам, 37



## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- функция, 47–48
- Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
- Документ по стратегии сокращения бедности, 133
- и экстренная помощь в постконфликтных ситуациях, 129, 196
- непогашенные льготные кредиты, 132
- Резервный счет, 14, 30, 58–59
- самофинансируемый механизм, 129
- создание, 128–130
- функция, 127–128
- программы, 47
- Механизм финансирования по решению «проблемы 2000 года», 45
- Механизм финансирования системных преобразований, 45, 53
- Механизм финансирования структурной перестройки
- непогашенные льготные кредиты, 132
- непогашенные ссуды, 30
- финансовая помощь государствам-членам с низким уровнем доходов, 127–128
- функция, 91
- Механизм экстренного финансирования, 43–44
- Мониторинг в постпрограммный период, 164–165
- МСА. См. Международные стандарты аудита
- МСБУ. См. Международные стандарты бухгалтерского учета
- Н**
- Невознаграждаемый резервный транш, 71–72
- Неиспользуемые валюты, 22–23, 29, 87
- Ненадлежащие покупки, 41
- Непогашенные кредиты по СОР
- политика в отношении выкупа средств, 36–43
- политика доступа, 32–33, 34, 35
- потребность в финансировании платежного баланса, 31–32
- позаэтапное осуществление покупок, 33–34, 36
- уровень, 53
- финансовые условия, 37
- Нефтяные механизмы, 45
- Новые соглашения о займах
- активирование, 83–84
- процентная ставка по заимствованию, 79
- сумма доступного кредита, 83
- участники, 82
- функция, 12, 83
- НСЗ. См. Новые соглашения о займах
- О**
- Обусловленные кредитные линии
- дополнительный сбор, 49
- критерии, определяющие право на использование механизма, 48–49
- ожидания в отношении досрочного выкупа средств, 41
- политика в отношении выкупа средств, 37–38, 41
- политика доступа, 35
- финансовые условия по кредитам, 37
- функция, 48
- Общая система распространения данных, 161
- Общий резерв, 73
- Обычные кредитные операции.
- См. также Процентные ставки обзор, 11–12

- Обязательство о поддержании стоимости, 54
- Операции по сокращению долга и его обслуживанию, 45 *См. также* Инициатива в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности
- Операционные расходы, 79
- Операционный доход, 77–78
- Особый резерв, 73
- ОСРД. *См.* Общая система распространения данных
- П**
- Первый кредитный транш, 37, 44, 46
- Первый специальный страховой счет, 23, 73, 74–76
- Переоценка стоимости валютных авуаров, 54
- Письмо о намерениях, 158
- План операций. *См.* План финансовых операций
- План финансовых операций, 88–91
- ПНП. *См.* Программы накопления прав
- Позиции по резервному траншу вознаграждение, 71, 79  
вознаграждение в СДР, 116, 119  
невознаграждаемый резервный транш, 26, 71–72  
определение 24, 26, 71–72  
политика, 72
- Политика в отношении выкупа средств  
досрочный выкуп средств, 41–43  
изменение периода выкупа средств, 41  
минимальные суммы досрочного выкупа средств, 42  
ожидаемые сроки выкупа средств, 36–39, 41  
политика досрочного выкупа средств, 39–43  
продление периодов выкупа средств, 39
- финансовые условия по кредитам, 37  
эволюция, 38
- Политика в отношении импорта зерновых, 49–50
- Политика в отношении импорта нефти, 45
- Политика досрочного выкупа средств, 39–43
- Политика расширенного доступа, 85  
Помощь государствам-членам с низким уровнем доходов. *См.* Инициатива в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности;  
Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
- Постконфликтная помощь, 51–52, 129, 196
- Потребность в финансировании платежного баланса, 31–32
- Поэтапное осуществление покупок, 33–34, 36
- ПРГФ. *См.* Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
- ПРД. *См.* Политика расширенного доступа
- Предъявляемые условия, 9, 158–160
- Программа оценки финансового сектора, 169
- Программы накопления прав, 176–177
- Просроченная задолженность перед МВФ. *См.* Просроченные финансовые обязательства
- Просроченные финансовые обязательства  
гарантии, 15–16, 156–157, 170–182

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- график мер сдерживания, 180–181  
защита финансового положения МВФ, 179, 182  
коррективные меры, 178–179  
обзор, 15–16  
определение просроченной задолженности, 74–75  
отношение просроченной задолженности по выкупу средств к непогашенному кредиту, 173  
предупредительные меры, 175  
программа накопления прав, 176  
сотрудничество, 175–178  
стратегия сотрудничества, 175–178  
уровень, 172, 174
- Процентные ставки. *См. также*  
Дополнительные сборы по вознаграждению кредиторам, 79  
по заимствованию МВФ, 86  
по кредитам СОР, 37, 77  
по льготному кредитованию, 13–14  
по СДР, 97–98, 103–104, 106, 109–110
- ПРСП. *См.* Документы по стратегии сокращения бедности
- Р**
- Регулирующие функции МВФ, 2  
Резервные активы  
в составе квот, 25  
определение, 22–23  
СДР, 101–103  
Резервные позиции, 11. *См. также*  
Позиции по резервному траншу  
Резервы. *См. также* Страховые остатки  
общий резерв, 73  
определение, 24  
особый резерв, 73  
свободные резервы, 76
- Руководящие принципы в отношении представления неверной информации, 165–167
- С**
- Сайт МВФ в Интернете, 18–19  
САФ. *См.* Механизм финансирования структурной перестройки  
Сбор за обслуживание, 37  
Сборы. *См.* Процентные ставки; Дополнительные сборы  
Свободно используемые валюты, 12, 22, 102, 105  
Свободные резервы, 76  
СДР. *См.* Специальные права заимствования  
Система плавающего обменного курса, 8  
Система фиксированных обменных курсов, 8  
Службные и дополнительные информационные функции МВФ, 3  
Совет управляющих  
структура, 5  
установление квот для государств-членов, 62  
Сокращения, используемые в тексте, х  
СОР. *См.* Счет общих ресурсов  
Специальные права заимствования.  
*См. также* Департамент СДР  
авуары МВФ, 55, 120  
аннулирование, 109–111  
будущее, 125–126  
в качестве резервного актива, 101–103  
заимствование для оплаты доли резервных активов в увеличении квот, 117  
использование, 97, 114–115  
корзина валют, 103–104  
механизм назначений, 101–102  
назначенные держатели, 113  
обращение СДР, 116–119, 120  
операции по назначению, 113  
отдельные операции, 118

- потоки, 116–119, 120  
 распределения, 97, 109–113, 183–189  
 система двусторонних договоренностей, 119, 121–122  
 создание, 8, 99–101  
 стоимостная оценка, 96–97, 103–108  
 структура авуаров, 123, 124  
 требование о восстановлении, 114  
 установление процентных ставок, 97, 103–104, 106, 109–110  
 функционирование системы, 116–123, 124  
 функция, 12–13  
 Специальные страховые счета  
 механизм распределения финансового бремени, 74, 76  
 создание, 74  
 страховые остатки, 30, 73  
 Специальный стандарт распространения данных, 161, 168–169  
 «Справочное руководство по надлежащему управлению», 169  
 СРФ. См. Механизм финансирования дополнительных резервов  
 ССВ. См. Счет специальных выплат  
 ССЛ. См. Обусловленные кредитные линии  
 ССРД. См. Специальный стандарт распространения данных  
 ССС. См. Специальные страховые счета  
 ССС-1. См. Первый специальный страховой счет  
 ССС-2. См. Второй специальный страховой счет  
 Статьи соглашения  
 Вторая поправка, 38, 55–57, 101  
 до принятия Второй поправки, 55–56  
 золото, 55, 57  
 Статья, I–2  
 требования по гарантиям в отношении ресурсов, 15, 156  
 Четвертая поправка, 112  
 Стихийные бедствия. См. Экстренная помощь  
 Стоимостная оценка валют, 54  
 СДР, 96–97, 103–108  
 Страховые остатки  
 Второй специальный страховой счет, 76  
 механизм распределения финансового бремени, 74, 76  
 общий резерв, 73  
 особый резерв, 73  
 Первый специальный страховой счет, 73–75  
 свободные резервы, 76  
 специальные страховые счета, 73–75  
 уровень на СОР, 75  
 Структура принятия решений в МВФ, 5  
 Субсчета для оказания технической помощи, 192–194  
 СФФ. См. Механизм компенсационного финансирования.  
 Счет МВФ № 1, 93–94  
 Счет МВФ № 2, 93–94  
 Счет общих ресурсов  
 валютные авуары, 52  
 квоты, 22–24  
 механизм покупки и выкупа средств, 24–27  
 политика в отношении кредитных траншей, 23  
 роль в обращении СДР, 116–119, 122  
 специальные страховые счета, 23  
 уровень страховых остатков, 75  
 финансовые позиции государств-членов, 26  
 функция, 6  
 Счет специальных выплат

## ФИНАНСОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МВФ

- активы, 91
  - функция, 27, 91
  - Счет ценных бумаг, 93–94
  - Счет ценных бумаг МВФ, 93–94
  - Счета в государствах-членах, 93–95, 197–199
- Т**
- Трастовый фонд
    - закрытие, 195
    - непогашенные льготные кредиты, 132
    - перечисление средств на ССВ, 91
    - создание, 195
    - финансовая помощь
      - государствам-членам с низким уровнем доходов, 127–129
  - Трастовый фонд ЕСАФ, 128–130
  - Трастовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
    - административные расходы, 79
    - дальнейшее кредитование по линии ПРГФ, 146
    - доступ к ресурсам, 135–136
    - инвестиционная стратегия, 154–155
    - использование финансирования, 136–141, 146–148
    - источники финансирования, 136–141, 146–148
    - кредиторы, 138
    - операционная структура, 148–153
    - права, 131, 133–136
    - прогнозируемые непогашенные обязательства, 140
    - прогнозируемые остатки средств на Резервном счете, 140
    - Резервный счет, 129, 136–141
    - самофинансируемый, 131, 153
    - создание, 128–129
    - Счет кредитов, 136–137, 139
    - Счет субсидий, 136–137, 141
    - финансирование, 13–15
    - финансовая структура, 137
    - финансовые условия, 133, 135–136
  - Трастовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту - Инициативы в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности
    - дальнейшее кредитование по линии ПРГФ, 146
    - Инициатива ХИПК, 144–146
    - использование финансирования, 146–148
    - операционная структура, 148, 153
    - финансирование, 30, 91, 130–131, 144, 146–148
    - финансовая структура, 152
    - функция, 14
  - Трастовый фонд ПРГФ. См.
    - Трастовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
  - Трастовый фонд ПРГФ-ХИПК. См.
    - Трастовый фонд Механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту — Инициативы в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности
  - Требование к аудиту МВФ, 16–17
  - Требования к финансовой отчетности МВФ, 16–17
- У**
- Управление ликвидной позицией, 87–88

- Управляемые счета, кроме ПРГФ и ПРГФ-ХИПК, 191–196
- Ф**
- Финансовая структура МВФ  
 льготное финансирование, 13–15  
 механизм СДР, 12–13  
 операции обычного кредитования, 11–12  
 организация, 10  
 эволюция, 4, 6–9
- Финансовые отчеты  
 Департамента общих счетов, 28–31, 77–79  
 Департамента, СДР 123–126  
 Трастового фонда ПРГФ, 142–143  
 Трастового фонда, ПРГФ-ХИПК, 148, 150–151
- Финансовые функции МВФ, 3
- Фонды валютной стабилизации, 45
- ФСАП. *См.* Программа оценки финансового сектора
- Фунт стерлингов  
 процентная ставка по СДР, 106–107  
 стоимостная оценка СДР, 104–106
- Ц**
- Центральные банки  
 ELRIC, 161–164  
 в качестве назначенных держателей СДР, 113  
 механизм внешнего аудита, 162  
 механизм внутреннего аудита, 163  
 оценки мер предосторожности, 160–164  
 правовая структура и независимость, 162  
 раскрытие информации о финансовых позициях по операциям с МВФ, 94–95, 197–199
- система внутреннего контроля, 163  
 счета МВФ в государствах-членах, 93–95  
 финансовая отчетность, 162–163
- Э**
- Экстренная помощь. *См. также*  
 Инициатива в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности;  
 Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту  
 виды чрезвычайных ситуаций, охватываемых политикой, 51–52  
 лимиты доступа, 35, 52  
 период выкупа средств, 52  
 постконфликтная помощь, 129, 196  
 предъявляемые условия, 51–52  
 финансовые условия по кредитам, 37  
 цель, 51–52
- Я**
- Японская иена  
 процентная ставка по СДР, 106–107  
 стоимостная оценка СДР, 106–107

FINANCIAL ORGANIZATION AND OPERATIONS OF THE IMF