



Специальные права заимствования (СДР)

СДР представляют собой международный резервный актив, созданный МВФ в 1969 году, и они дополняют официальные резервы его государств-членов. По состоянию на март 2016 года создано и распределено среди государств-членов 204,1 млрд СДР (эквивалентно приблизительно 285 млрд долларов США). СДР могут обмениваться на свободно используемые валюты. Стоимость СДР в настоящее время основана на корзине из четырех основных валют: доллара США, евро, японской иены и фунта стерлингов. Эта корзина будет расширена и станет включать китайский юань в качестве пятой валюты с 1 октября 2016 года.

Роль СДР

СДР были созданы МВФ в 1969 году в качестве дополнительного международного резервного актива в контексте Бреттонвудской системы фиксированных обменных курсов. Страны, участвующие в системе, нуждались в официальных резервах — авуарах правительства или центрального банка в золоте и широко признаваемых иностранных валютах, которые при необходимости могли бы использоваться для покупок своей национальной валюты на валютных рынках в целях поддержания обменного курса. Однако объемы международного предложения двух важнейших резервных активов — **золота** и **долларов США** — оказались недостаточными для обеспечения происходившего расширения мировой торговли и финансовых потоков сектора. Поэтому международное сообщество решило создать под эгидой МВФ новый международный резервный актив.

Всего несколько лет после создания СДР Бреттонвудская система распалась, и основные валюты перешли на режимы плавающих обменных курсов. Впоследствии развитие международных рынков капитала облегчало заимствование средств кредитоспособными правительствами, и многие страны накопили значительные суммы международных резервов. Эти изменения уменьшили использование СДР в качестве глобального резервного актива. Однако позднее распределения СДР, осуществленные в 2009 году на общую сумму в 182,6 млрд СДР, сыграли важнейшую роль, предоставив ликвидность мировой экономической системе и дополнив официальные резервы государств-членов во время мирового финансового кризиса.

СДР не являются ни валютой, ни требованиями к МВФ. Они, скорее, представляют собой потенциальное требование к свободно используемым валютам государств-членов МВФ. Держатели СДР могут получать эти валюты в обмен на свои СДР двумя способами: во-первых, посредством механизма добровольного обмена между государствами-членами; и, во-вторых, посредством назначения МВФ государств-членов с прочными внешними позициями, которые должны покупать СДР у государств-членов со слабыми внешними позициями. Помимо его роли как дополнительного резервного актива, СДР служит расчетной единицей МВФ и некоторых других международных организаций.

Стоимость СДР определяет корзина валют

Изначально стоимость СДР была определена эквивалентной 0,888671 грамма чистого золота, что в то время было также эквивалентно одному доллару США. После распада Бреттонвудской системы в 1973 году стоимость СДР была определена как основывающаяся на корзине валют. В настоящее время корзина СДР состоит из доллара США, евро,

японской иены и фунта стерлингов. С 1 октября 2016 года эта корзина будет расширена и станет включать китайский юань.

Стоимость СДР в долларах США определяется ежедневно и публикуется на веб-сайте МВФ. Она рассчитывается как совокупная стоимость определенных сумм каждой из валют корзины в долларах США, устанавливаемая на основе обменных курсов, которые ежедневно котируются в полдень на Лондонской бирже.

Структура корзины пересматривается Исполнительным советом каждые пять лет или ранее, если МВФ приходит к выводу о том, что изменившиеся условия требуют более раннего пересмотра, с тем чтобы обеспечить отражение ею относительного значения валют в мировой торговой и финансовой системе. В ходе последнего пересмотра (завершенного в ноябре 2015 года) Исполнительный совет принял решение, что с 1 октября 2016 года китайский юань будет отнесен к категории свободно используемых валют и будет включаться в корзину СДР в качестве пятой валюты наряду с долларом США, евро, японской иеной и фунтом стерлингов.

В рамках пересмотра 2015 года была также принята новая формула для расчета весов. Она предусматривает равные доли для экспорта эмитента валюты и сводного финансового показателя. Сводный финансовый показатель в равных долях включает официальные резервы, которые выражены в валюте государства-члена Фонда (или валютного союза) и которые хранятся другими органами денежно-кредитного регулирования, не являющимися эмитентами соответствующей валюты, оборот валютного рынка в данной валюте, а также сумму непогашенных международных банковских обязательств и международных долговых ценных бумаг, выраженных в этой валюте.

Соответствующие веса для доллара США, евро, китайского юаня, японской иены и фунта стерлингов составляют: 41,73 процента, 30,93 процента, 10,92 процента, 8,33 процента и 8,09 процента¹. Эти веса будут использоваться для определения сумм каждой из пяти валют, включенных в новую корзину оценки стоимости СДР, которая будет действовать с 1 октября 2016 года.

Следующий пересмотр в настоящее время намечено провести к 30 сентября 2021 года.

Процентная ставка по СДР

Процентная ставка по СДР служит основой для расчета процентов, взимаемых с государств-членов, являющихся заемщиками, и процентов, уплачиваемых государствам-членам за использование их ресурсов по обычным (нелюбимым) **кредитам МВФ**. Она также представляет собой проценты, уплачиваемые государствам-членам по их авуарам в СДР, и взимаемые с распределенных им СДР. Процентная ставка по СДР **определяется еженедельно** и основана на средневзвешенном значении репрезентативных процентных ставок по краткосрочным долговым инструментам на денежных рынках валют, составляющих корзину СДР.

Распределения СДР государствам-членам МВФ

Согласно Статьям соглашения (раздел 1 Статьи XV и Статья XVIII), МВФ может распределять СДР государствам-членам пропорционально их квотам в МВФ. Такое

¹ В августе 2015 года действие корзины СДР, установленной в рамках пересмотра 2010 года, было продлено по 30 сентября 2016 года. Соответствующие веса во время пересмотра 2010 года для доллара США, евро, японской иены и фунта стерлингов составляли 41,9 процента, 37,4 процента, 9,4 процента и 11,3 процента.

распределение наделяет каждого государства-члена не требующим затрат и не обремененным условиями международным резервным активом. Механизм СДР является самофинансирующимся и предусматривает взимание сборов за распределение, которые затем используются для выплаты процентов по авуарам в СДР. Если государство-член не использует никаких распределенных авуаров в СДР, то сборы равняются полученным процентам. Однако если авуары государства-члена в СДР превышают распределенные ему СДР, такое государство фактически получает проценты по избыточным авуарам. Напротив, если авуары в СДР меньше распределенной суммы, государство платит проценты с недостающей суммы. Статьи соглашения также предусматривают возможность аннулирования СДР, но данное положение никогда не использовалось.

Статьи соглашения МВФ предусматривают возможность назначения в качестве других держателей СДР (то есть помимо государств-членов МВФ) официальных организаций некоторых типов, таких как БМР, ЕЦБ и региональные банки развития. Назначенный держатель может приобретать и использовать СДР в рамках сделок и операций с другими назначенными держателями и государствами-членами. МВФ не может распределять СДР самому себе или назначенным держателям.

Общие распределения СДР должны быть основаны на долгосрочной глобальной потребности в пополнении существующих резервных активов. Решения об общем распределении принимаются для последовательных базовых периодов до пяти лет, хотя общие распределения СДР производились всего три раза. Общая сумма первого распределения составила 9,3 млрд СДР, и это распределение было произведено в 1970-1972 годах, второе распределение (на сумму 12,1 млрд СДР) было произведено в 1979-1981 годах, а третье распределение (на сумму в 161,2 млрд СДР) — 28 августа 2009 года.

Кроме того, 10 августа 2009 года вступила в силу четвертая поправка к Статьям соглашения, которая предусматривала специальное одноразовое распределение в размере 21,5 млрд СДР. Цель четвертой поправки заключалась в том, чтобы позволить всем государствам-членам МВФ участвовать в системе СДР на справедливой основе, а также исправить то обстоятельство, что страны, которые присоединились к МВФ после 1981 года (более одной пятой всех текущих государств-членов МВФ), ни разу не получали распределения СДР до 2009 года.

Вместе взятые общее и специальное распределения СДР 2009 года привели к увеличению общей совокупной суммы распределений СДР до 204,1 млрд СДР.

Покупка и продажа СДР

Государства-члены МВФ часто нуждаются в приобретении СДР для выполнения обязательств перед МВФ, или они могут желать продать СДР для корректировки структуры своих резервов. МВФ может выступать в роли посредника между государствами-членами и назначенными держателями, обеспечивая возможность обмена СДР на свободно используемые валюты. В течение более чем двух десятилетий рынок СДР работал на основе добровольных договоренностей о купле/продаже. В соответствии с этими договоренностями несколько государств-членов и один назначенный держатель добровольно согласились покупать или продавать СДР в рамках лимитов, установленных в их соответствующих договоренностях. После распределения СДР 2009 года количество добровольных договоренностей и оговоренные в них суммы были увеличены для обеспечения дальнейшей ликвидности добровольного рынка СДР. Количество добровольных договоренностей о купле/продаже СДР в настоящее время составляет 32, включая 19 новых договоренностей, заключенных со времени распределений СДР 2009 года.

С сентября 1987 года добровольные сделки обеспечивали ликвидность СДР. Однако в случае если возможности для обмена в соответствии с добровольными договоренностями о купле/продаже окажутся недостаточными, МВФ может задействовать механизм назначения. В рамках этого механизма государства-члены с достаточно прочными внешними позициями назначают МВФ для покупки СДР за свободно используемые валюты в пределах определенной величины у государств-членов со слабыми внешними позициями. Этот механизм служит гарантией ликвидности СДР и закрепления за ними роли резервного актива.