

Special Drawing Rights: текущее состояние и перспективы будущего использования

В статье описываются роль и место специальных прав заимствования в современной мировой валютной системе. Исторически, заменив золото специальными правами заимствования, Международный валютный фонд планировал, что они будут активно использоваться в системе расчетов и платежей, а не искусственно отражать квоту участия стран в фонде. Но проблемы валютных систем на разных этапах развития не позволили полностью реализовать эту концепцию, у этой валюты есть определенные недостатки, не дающие ей стать полноценным участником международных расчетов и кредитов.

Ключевые слова: специальные права заимствования; валютная корзина; Международный валютный фонд.

Введение

В современных экономических условиях среди проблем международной валютной системы, безусловно, можно выделить роль специальных прав заимствования в организации международных валютных отношений. Исторически, заменив золото в расчетах, данные резервные средства планировались для использования в разных аспектах кредитования и расчетов, но более сильные позиции отдельных валют не позволили это сделать. Авторы данной статьи пытаются оценить текущее состояние специальных прав заимствования и предложить возможные перспективы их будущего использования.

Специальные права заимствования (Special Drawing Rights – SDR) – это искусственно образованные международные резервные средства, эмитируемые Международным валютным фондом, которые предназначены для управления сальдо платежных балансов, пополнения официальных резервов, расчетов с МВФ. Они существуют только в безналичной форме в виде записей на банковских счетах, соответственно выпуска банкнот не было [3].

SDR не имеют реального обеспечения, при этом непосредственно не выполняют функции средства платежа, не используются в чистом виде для работы по государственным обязательствам. SDR не могут быть отнесены ни к группе валют, ни к группе долговых обязательств.

SDR были созданы в 1969 году как дополнительный международный актив, входящий в Бреттон-Вудскую систему фиксированных обменных курсов. Страны, участвовавшие в системе [2, с. 30], нуждались в официальных резервах – авуарах правительства или центрального банка в золоте и широко признаваемых иностранных валютах, которые при необходимости могли бы использоваться для покупок национальной валюты на валютных рынках в целях поддержания обменного курса. Так, объемы международного предложения двух главных резервных активов – золота и долларов США – оказались недостаточными для обеспечения происходившего расширения мировой торговли и финансовых потоков сектора.

* **Наталья Николаевна Мокеева**, канд. экон. наук, доцент кафедры финансов, денежного обращения и кредита ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет им. первого Президента России Б. Н. Ельцина» (г. Екатеринбург).

E-mail: natmokeeva@yandex.ru

** **Валерий Алексеевич Паньков**, студент кафедры финансов, денежного обращения и кредита ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет им. первого Президента России Б. Н. Ельцина» (г. Екатеринбург).

E-mail: valeron199571@live.com

Вследствие этого, международное сообщество решило сформировать под эгидой МВФ новый международный резервный актив.















На сегодняшний день SDR, помимо расчетов между МВФ и его членами, используются 14 официальными организациями, так называемыми сторонними держателями SDR.

Структура и курс SDR. Информация о курсе SDR обновляется каждый день. При определении курса за основу берется долларовая стоимость корзины из 5 ведущих валют: доллара США, евро, японской иены, китайского юаня и британского фунта стерлингов. До появления евро в 1981 году курс был привязан к корзине из пяти валют в другом составе: доллара США, немецкой марки, французского франка, иены и фунта стерлингов. Изначально выпущенные SDR представляли собой условные единицы с золотым содержанием в 0,888671 г, что соответствовало золотому содержанию доллара США в момент введения SDR в 1970 году [1, с. 31]. Поэтому соотношение между SDR и долларом США было равно 1:1, менялось оно в результате двух девальваций американской валюты в 1971 году (1 XDR = 1,0857 USD) и в 1973 году (1 XDR = 1,20635 USD). С 1 июля 1974 года курс SDR стал определяться на основе средневзвешенного курса 16 мировых валют, а позднее, а именно с 1 января 1981 года, – пяти валют, которые получили определение «свободно используемые валюты» по Уставу Фонда. В свете последнего собрания, а именно в ноябре 2015 года, в корзину с 1 октября 2016 года добавилась еще одна валюта – китайский юань, соответственно с этой даты данная денежная единица относится к категории «свободно используемые валюты». Также в 2015 году была пересмотрена формула для расчета весов. Сейчас она основана на стоимости экспорта, сумме резервов в соответствующих валютах, принадлежащих другим государствам – членам МВФ, обороте валютного рынка, а также международных банковских обязательствах и международных долговых ценных бумагах, выраженных в соответствующих валютах. Распределение весов на момент 1 октября 2016 года составляет: долларов США – 41,73 %, евро – 30,93 %, китайского юаня – 10,92 %, японской иены – 8,3 % и фунта стерлингов – 8,09 %.

Каждые пять лет происходит пересмотр веса валют в корзине.

Таблица

Курс основных мировых валют к SDR [4]

Период	 USD	 DEM	 FRF	 JPY	 GBP
1981–1985	0,540 (42 %)	0,460 (19 %)	0,740 (13 %)	34,0 (13 %)	0,0710 (13 %)
1986–1990	0,452 (42 %)	0,527 (19 %)	1,020 (12 %)	33,4 (15 %)	0,0893 (12 %)
1991–1995	0,572 (40 %)	0,453 (21 %)	0,800 (11 %)	31,8 (17 %)	0,0812 (11 %)
1996–1998	0,582 (39 %)	0,446 (21 %)	0,813 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
Период	 USD	 EUR		 JPY	 GBP
1999–2000	0,5820 (39 %)	0,2280 (21 %)	0,1239 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
		0,3519 (32 %)			
2001–2005	0,5770 (44 %)	0,4260 (31 %)		21,0 (14 %)	0,0984 (11 %)
2006–2010	0,6320 (44 %)	0,4100 (34 %)		18,4 (11 %)	0,0903 (11 %)
2011–2015	0,6600 (41,9 %)	0,4230 (37,4 %)		12,1000 (9,4 %)	0,1110 (11,3 %)
Период	 USD	 EUR	 CNY	 JPY	 GBP
2016–2020	(41,73%)	(30,93%)	(10,92%)	(8,33%)	(8,09%)

Методика, которую разработал МВФ для определения курса SDR к доллару (или к другой входящей в «корзину» валюте), учитывает три основных элемента:

1) валютный компонент, который устанавливается также на пять лет и рассчитывается по следующей формуле: произведение удельного веса валюты в «корзине» на ее средний рыночный курс к доллару за последние три месяца с корректировкой на предыдущий курс SDR к доллару;

2) рыночные курсы валют к доллару на основе ежедневной информации Банка Англии о средних рыночных курсах валют на середину дня для МВФ в целях расчета курса SDR;

3) долларовой компонент валютных компонентов, рассчитанный как сумма произведений предыдущих двух показателей (т. е. 1×2).

Процентная ставка по SDR является 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 SDR, и взимаемые с распределенных им SDR. Процентная ставка по SDR определяется еженедельно и основана на средневзвешенном значении репрезентативных процентных ставок по краткосрочным долговым инструментам на денежных рынках валют, составляющих корзину SDR.

Распределения SDR государствам – членам МВФ. За все время существования системы SDR было четыре волны выпуска. По статьям соглашения (разд. 1 ст. XV и ст. XVIII) МВФ имеет право распределять SDR государствам-членам в соответствии с их квотами в МВФ. Такой метод распределения дает каждому государству-члену международный резервный актив, который при этом не требует затрат и не обременен условиями. Одной из особенностей механизма SDR является то, что он самофинансируется и предусматривает взимание сборов за распределение, которые затем используют для выплат процентов по авуарам SDR. В случае если государство-член не использует никаких распределенных авуаров в SDR, сборы равняются полученным процентам. Однако если авуары государства-члена в SDR превышают распределенные ему SDR, то такое государство фактически получает проценты по избыточным авуарам. Напротив, если авуары в SDR меньше распределенной суммы, государство платит проценты с недостающей суммы. Статьи соглашения также предусматривают возможность аннулирования SDR, но данное положение никогда не использовалось. Также, согласно статьям договора, МВФ не имеет права распределять SDR самому себе или назначенным держателям.

Главным критерием распределения является то, что эта операция должна быть продиктована долгосрочной глобальной потребностью в пополнении уже существующих резервных активов. Решением об общем распределении общая сумма первого распределения составила 9,3 млрд SDR, и это распределение было произведено в 1970–1972 годах, второе распределение (на сумму 12,1 млрд SDR) – в 1979–1981 годах, а третье распределение (на сумму в 161,2 млрд SDR) – 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 SDR. Причина очередной поправки заключается в том, что в то время не все государства – члены МВФ участвовали в данной системе, а именно эта поправка возмещает такое упущение, с тем чтобы всегда соблюдался принцип справедливости. При этом учитывалось и то обстоятельство, что все новые участники (начиная с 1981 года), составляющие более 20 % от общего числа участников, ни разу не получали распределения SDR до 2009 года. В итоге вместе взятые общие распределения составляют 204,1 млрд SDR.

Механизм использования SDR. Каждая страна, которая включает SDR в состав своих официальных резервов, имеет три пути их использования:

1. Получение конвертируемой валюты для разрешения всех вопросов по обязательствам пассива платежного баланса. Данный путь использования заключается в том, что страна-участница, которой требуется конвертируемая валюта, по указанию МВФ совершает перевод определенной суммы SDR со своего счета в МВФ на аналогичный счет второй страны в обмен на нужную первой стране валюту. Фондом определен список стран-доноров, которые обязаны принять SDR, соответственно такими странами являются те, у которых есть активный платежный баланс. Существует и другой способ, он применяется, когда МВФ не назначает кредитора. В этом случае валюту можно получить по договоренности между странами – членами МВФ. Но этот способ имеет свои ограничения:

а) страна-донор имеет право отказать в обмене, если переводимые средства SDR превышают двукратный объем своей квоты SDR;

б) в свою очередь страна, которая расходует SDR, должна следить за остатком средств по этому счету, так как он не может быть менее 15 %.

2. Операции с МВФ: выплата комиссионных, погашение в SDR полученных ранее в иностранных валютах кредитов в Фонд, при выкупе у них собственной валюты.

3. Заключение двусторонних соглашений с другими странами – участницами МВФ.

Использование и накопление SDR имеют свою стоимость, т. е. операции по SDR носят платный характер. Страны-кредиторы, накапливающие SDR, получают проценты с суммы, превышающей квоту SDR. Страны-должники, обменивающие SDR на валюту, уплачивают проценты с использованной суммы SDR. На сегодня это самый низкий уровень оплаты привлекаемых ресурсов, доступный лишь наиболее платежеспособным странам.

Плюсы и минусы использования SDR. Если рассматривать всевозможные преимущества использования данной валюты, то можно увидеть и хорошие перспективы развития. Но сначала нужно остановиться на плюсах и минусах SDR.

Плюсы

- SDR не присутствуют в наличном обороте, как говорилось ранее – это записи на специальных счетах в МВФ стран-участниц. Соответственно, на данный момент нет никаких затрат на производство реальных денежных единиц, которые бы передавались из рук в руки. Это позволяет предоставлять странам более выгодные условия кредитования, если сравнивать с другими видами займов и в других валютах.

- Следующий плюс вытекает из предыдущего. От других форм международного кредита SDR отличаются тем, что страна, которая использует выделенные ей средства, не обязана их погашать, так как не оговоренное сроками «восстановление» (погашение) на счете SDR может быть осуществлено после улучшения ее валютно-финансового положения.

- Минимизация потерь вследствие изменений курсов валют.
- Постоянное расширение сфер использования данной валюты.
- Расширение списка организаций, которые могут использовать данное платежное средство. Их число дошло до 14 (сторонние держатели SDR).
- Редкость общих распределений, требующих серьезного обоснования.
- Невозможность использования SDR для непосредственного использования в международных операциях.

- Обязательность 70%-ного большинства совокупного числа голосов для принятия изменений по методам оценки SDR, во избежание возникновения преимуществ одной из сторон.

Минусы

- SDR в основном использовались для погашения задолженностей перед Фондом, а также для уплаты комиссионных, в результате чего на счете самого МВФ скопилась немаленькая сумма SDR; следовательно, это уменьшило значение SDR как ликвидного актива.

- Происходящее накопление SDR на счетах промышленно развитых стран приводит к напряжению в связи с тем, что страны с положительным сальдо платежного баланса практически «заморозили» на сумму полученных SDR свои валютные активы, а у стран с отрицательным платежным балансом обратная ситуация: их запасы SDR практически исчерпаны.

- С появлением и развитием SDR расширяется канал внедрения долларов США в мировой платежный оборот, поскольку большинство стран-участниц использует SDR для обмена именно на эту валюту.

SDR являются очень выгодным, практически бессрочным кредитом, который имеет очень низкую ставку, что дает возможность заимствовать требуемую валюту для упрощения расчетов, для урегулирования собственных обязательств. Также отсутствие в наличном обороте упрощает все взаимодействия с МВФ и другими странами – участницами данного фонда. Но нет тенденции постоянного увеличения объема SDR в мире, что не приводит к зависимости от одной валюты, нет необдуманных и необоснованных вливаний данной валюты на счета стран, в отличие от ситуации с долларом США, приводящей к зависимости от последнего. Ко всем решениям об изменениях, связанных с SDR, подходят очень взвешенно, тем самым уменьшая фактор нецелесообразных изменений, и т. п. В связи с продолжающимся развитием мирового кризиса Китай предлагал на основе SDR создать резервную валюту, которая бы заменила в этом качестве доллар США, а значит, ослабила бы зависимость от американской валюты. SDR как раз создавались с расчетом на то, что в будущем они смогут стать наднациональным резервным и платежным средством, чего добивались исключением золота из валютной системы, но пока что этого не произошло – наоборот, большинство стран до сих пор считает, что нужно увеличивать запасы этого благородного металла. Возвращаясь к рассуждениям непосредственно об SDR, можно заметить, что тенденция к снижению зависимости от доллара США пока не проявляется, напротив, при помощи SDR эта зависимость местами даже увеличилась. Но вхождение китайского юаня в корзину может изменить сложившуюся ситуацию, потому что именно экономика Китая способна соперничать с американской, а, на наш взгляд, SDR – арена, где эти изменения можно будет заметить.

Заключение

Таким образом, авторами рассмотрены сущность, структура и курс специальных прав заимствования, распределение SDR странами – участниками Международного валютного фонда, а также механизм их использования, их плюсы и минусы. По результатам данного исследования авторы пришли к выводу, что использование данных резервных средств безусловно ограничено получением конвертируемой валюты, для разрешения всех вопросов по обязательствам пассива платежного баланса, операциями с МВФ, а также возможностью применять SDR в двусторонних соглашениях с другими странами – участницами МВФ.

По мнению авторов, стоит ограничить объем операций с SDR по определенным валютам, т. е. ввести пропорциональный поток для обмена в год на определенную валюту. Это поможет контролировать потоки в определенных валютах, что на определенном этапе приведет к уменьшению зависимости от какой-либо одной валюты и позволит несколько уравнивать возможности крупных стран, при этом не выводя на лидирующие позиции какую-либо из них.

Литература

1. Лукьянов С. А. [и др.]. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / под общ. ред. Н. Н. Мокеевой. – Екатеринбург : Изд-во Уральского федерального университета, 2015.
2. Мокеева Н. Н., Казак А. Ю., Веретенникова О. Б. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие. – Екатеринбург : АМБ, 2006.
3. Система специальных прав заимствования (СДП) // Grandars.ru : [сайт]. – URL: <http://www.grandars.ru/student/mirovaya-ekonomika/sdr.html> (дата обращения: 11.05.2016).
4. Специальные права заимствования (СДП) / МВФ // What is Money? : [сайт]. – URL: <http://whatismoney.ru/sdr/> (дата обращения: 10.05.2016).

Natalia Nikolayevna Mokeyeva,

Candidate of Economics, Associate Professor
at the Department of Finance, Money Circulation and Credit,
the Ural Federal University named after First President
of Russia B. N. Yeltsin (Ekaterinburg).

Valeriy Alekseyevich Pan'kov,

Student, Department of Finance, Money Circulation and Credit,
the Ural Federal University named after First President
of Russia B. N. Yeltsin (Ekaterinburg).

Special Drawing Rights:

Current Status and the Prospects for Future Use

The article describes the place and role of special drawing rights in the modern global monetary system. Historically, having replaced gold with the special drawing rights, the International Monetary Fund planned that they will be actively used in the system of payments, but not artificially reflect a quota of participation of countries in the Fund. But the problems of currency systems at different stages of development resulted in the *de facto* impossibility for them to become true participant of the international settlements and loans system.

Key words: special drawing rights; a currency basket of the International Monetary Fund.