



Пресс-релиз № 15/543 (R)  
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА  
1 декабря 2015 года

Международный Валютный Фонд  
Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США

### **Исполнительный совет МВФ завершил пересмотр метода оценки стоимости СДР 2015 года**

Тридцатого ноября 2015 года Исполнительный Совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил проводимый один раз в пять лет пересмотр метода оценки стоимости специальных прав заимствования (СДР), утвердив пересмотренную валютную структуру и веса валют для расчета стоимости СДР (см. [Пресс-релиз № 15/540](#)). Обсуждение в Совете было основано на документе персонала «*Пересмотр метода оценки стоимости СДР*».

При существующем методе оценки стоимости СДР, принятом Исполнительным советом в 2000 году, валютная корзина СДР пересматривается каждые пять лет или ранее, если это оправдано развитием ситуации в промежуточный период. В ходе пересмотров СДР дается оценка критериев выбора валют, самого выбора валют, методологии взвешивания и структуры корзины процентной ставки по СДР в целях повышения привлекательности СДР в качестве международного резервного актива.

С 2000 года в корзину СДР включаются четыре валюты, выпущенные странами-членами Фонда или валютными союзами, в которые входят страны-члены Фонда, (i) которые имели наиболее высокую стоимость экспорта товаров и услуг за пятилетний период, закончившийся за 12 месяцев до фактической даты пересмотра, и (ii) которые были, по определению МВФ, свободно используемыми валютами в соответствии с разделом (f) Статьи XXX Статей соглашения Фонда. Под свободно используемой валютой понимается валюта государства-члена, относительно которой Фонд устанавливает, что она (i) действительно широко используется для платежей по международным операциям и (ii) является предметом активной торговли на основных валютных рынках.

Исполнительный совет МВФ провел последний пересмотр стоимости СДР в 2010 году и пришел к выводу, что в состав корзины СДР будут по-прежнему включаться четыре валюты (доллар США, евро, японская иена и фунт стерлингов). В тот период Китай отвечал критерию на основе экспорта, но *юань* не был включен в корзину СДР, так как он не считался свободно используемой валютой. На неформальном обсуждении первоначальных соображений данного пересмотра в июле директора сочли целесообразным сосредоточить внимание на вопросе о том, можно ли считать юань свободно используемой валютой, что позволило бы включить его в корзину СДР в рамках

действующей системы расчета стоимости СДР. В то время директора рекомендовали персоналу выработать предложения по изменению формулы расчета весов, с тем чтобы веса корзины лучше соответствовали относительному значению валют в международных операциях.

В августе 2015 года Исполнительный совет утвердил продление действия текущей корзины СДР с 31 декабря 2015 года по 30 сентября 2016 года (см. [Пресс-релиз № 15/384](#)). Срок действия был продлен, чтобы обеспечить дальнейшее непрерывное функционирование связанных с СДР операций до завершения текущего пересмотра и дать пользователям достаточный подготовительный период для адаптации в случае принятия решения о включении в корзину новой валюты, а также в ответ на высказанное пользователями СДР мнение о желательности избежать изменений в корзине в конце календарного года.

### **Оценка Исполнительного совета<sup>1</sup>**

Исполнительные директора завершили проводимый один раз в пять лет пересмотр метода оценки стоимости специальных прав заимствования (СДР). Они подтвердили существующие критерии выбора валют для включения в корзину СДР — критерий экспорта и критерий «свободно используемой валюты» — и применяли эти два критерия в ходе пересмотра.

Директора отметили, что рейтинги крупнейших экспортеров остаются без особенных изменений по сравнению с прошлым пересмотром. Они констатировали, что Китай, будучи третьим по величине экспортером, продолжает соответствовать критерию экспорта для включения в корзину СДР, и приняли к сведению небольшое различие, отделяющее Японию и Соединенное Королевство, которые занимают, соответственно, четвертое и пятое место среди крупнейших экспортеров. Признав, что спрос на валюту как на резервный актив в основном отражает экономическое положение территории, где выпускается валюта, директора согласились с тем, что при оценке соответствия критерию экспорта подход на основе валюты, который уже применяется к валютным союзам, следует использовать для всех валют.

Директора отметили значительное увеличение международного использования юаня и операций с ним со времени последнего пересмотра по всем показателям, учитываемым при подготовке оценки. Они согласились с тем, что юань сейчас можно считать «действительно широко используемым для платежей по международным операциям» и что он «является предметом активной торговли на основных валютных рынках».

---

<sup>1</sup> Разъяснение любых количественных наименований, используемых в таких резюме, см. по адресу: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

Директора положительно оценили проведенные официальными органами Китая существенные реформы, которые благоприятствуют интернационализации юаня и будут содействовать его использованию в операциях Фонда. Они признали сохранение некоторых операционных трудностей, но ожидают, что их воздействие будет смягчено рядом факторов, в том числе беспрепятственным доступом государств-членов Фонда и пользователей СДР к рынкам, подпадающим и не подпадающим под национальное регулирование. Члены Совета подчеркнули важность продолжения и углубления недавних реформ и преодоления любых операционных проблем, которые могут возникнуть.

С учетом изложенных выше соображений директора согласились с тем, что с 1 октября 2016 года юань будет относиться Фондом к категории «свободно используемых». Директора также согласны с тем, что при вступлении в силу этого решения юань будет отвечать обоим критериям для включения в корзину СДР и будет добавлен к корзине СДР в качестве пятой валюты наряду с долларом США, евро, японской иеной и фунтом стерлингов. Директора сочли, что увеличение корзины до пяти валют является целесообразным ввиду того, что относительные позиции долей экспорта Японии и Соединенного Королевства со временем поменялись. Они также сочли административное бремя расширения корзины и включения одной новой валюты приемлемым. Ожидается, что официальные органы, отвечающие за все валюты, представленные в корзине СДР (которые в настоящее время включают официальные органы Китая), будут сохранять основы экономической политики, которые способствуют операциям МВФ, его государств-членов и других пользователей СДР с этими валютами.

Директора согласились с тем, что для того чтобы корзина СДР отражала характеристики валют, а не государств-членов, подход на основе валюты, который применяется к валютным союзам с 2000 года, должен применяться ко всем валютам при определении весов валют. Они приветствовали предложения относительно формулы расчета весов, поскольку они позволяют решить вопросы, выявленные в ходе предыдущих пересмотров, в частности, путем увеличения доли финансовых переменных по сравнению с экспортом, расширения охвата финансовых переменных и включения операций частного сектора, а также установления фиксированных весов для экспортной и финансовой переменных.

В частности, директора поддержали формулу, состоящую из равных весов экспортной и финансовой переменных, в которой последняя в равных долях включает официальные резервы валюты, оборот валютного рынка и сумму непогашенных международных банковских обязательств и международных долговых ценных бумаг. Они сочли эту формулу простой и прозрачной, сохраняющей при этом общую стабильность структуры корзины и преемственность в использовании метода стоимостной оценки. Директора согласились с тем, что в случае отсутствия данных для какой-либо переменной в формуле расчета весов из единообразных источников или для каждого года соответствующего периода оценки, следует использовать подходящие альтернативные источники данных и в

качестве исходной информации применять средние значения имеющихся данных. Они подчеркнули важность работы по устранению остающихся пробелов в данных, в том числе в охвате базы данных МВФ по валютной структуре официальных валютных резервов, до следующего пересмотра СДР.

Директора сочли, что финансовые инструменты, которые представляют входящие сейчас в корзину СДР четыре валюты и которые используются для определения процентной ставки по СДР, остаются обоснованными. В случае юаня они сочли, что трехмесячная базовая доходность по государственным облигациям Китая в целом отражает условия на национальном денежном рынке и в то же время имеет профиль кредитного риска самого высокого качества. Поэтому директора согласились с тем, что она является наиболее подходящим инструментом, выраженным в юанях, и отвечает установленным характеристикам инструментов, составляющих корзину процентной ставки по СДР, и, соответственно, решили включить ее в корзину.

Директора отметили, что, как и в прошлых случаях, при вступлении в действие новой валютной корзины СДР, это событие, вероятно, скажется на процентной ставке по СДР. Они ожидают всестороннего обсуждения последствий любых таких изменений в процентной ставке по СДР в контексте следующего обзор состояния доходов Фонда в апреле 2016 года. Это дало бы возможность принять любые соответствующие решения по вопросам политики заблаговременно до вступления в действие новой корзины СДР.

Директора признали, что Фонду, его государствам-членам и другим пользователям СДР необходим достаточный подготовительный период для адаптации к сегодняшним решениям. Поэтому они согласились с тем, что все вышеперечисленные изменения вводятся в действие с 1 октября 2016 года.

Директора решили, что в соответствии с прошлой практикой корзина СДР будет установлена на пять лет. Поэтому, в соответствии со своим ранее принятым решением продлить срок действия текущей корзины СДР до конца сентября 2016 года, директора решили, что следующий пересмотр метода оценки стоимости СДР состоится до 30 сентября 2021 года, если развитие ситуации в промежуточный период не потребует более раннего пересмотра.

## Приложение — Резюме основных решений

### *Структура и величина корзины СДР*

Исполнительный совет постановил, что юань отвечает всем существующим критериям выбора валют для включения в корзину СДР. В частности, Исполнительный совет принял решение, что с 1 октября 2016 года 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. Введение новой корзины СДР с 1 октября 2016 года даст Фонду, его государствам-членам и другим пользователям СДР достаточный подготовительный период для адаптации к этим изменениям.

### *Веса валют в корзине СДР (и корзине процентной ставки по СДР)*

Исполнительный совет принял новую формулу для расчета весов валют в корзине СДР для решения давних проблем с формулой, которая действовала с 1978 года. Принятая формула представляет собой один из двух вариантов, представленных в ходе пересмотра метода оценки стоимости СДР в 2010 году, и предусматривает равные доли для экспорта эмитента валюты и сводного финансового показателя, где последний 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 данной валюты, оборот валютного рынка в данной валюте, а также сумму непогашенных международных банковских обязательств и международных долговых ценных бумаг, выраженных в этой валюте.

В соответствии с принятой формулой для определения сумм каждой из пяти валют в новой корзине СДР, которая будет действовать с 1 октября 2016 года, будут использоваться следующие веса:

доллар США — 41,73 процента

евро — 30,93 процента

китайский юань — 10,92 процента

японская иена — 8,33 процента

фунт стерлингов — 8,09 процента

На доллар США и евро будет по-прежнему приходиться основная часть весов валют в корзине СДР. Суммы каждой валюты в пересмотренной корзине будут рассчитаны 30 сентября 2016 года на основе обменных курсов составляющих валют за трехмесячный период по указанную дату таким образом, чтобы стоимость СДР была одинаковой на

30 сентября 2016 года как при старой, так и новой корзине оценки стоимости СДР. МВФ опубликует примерные суммы валют за несколько недель до 1 октября 2016 года.

Пресс-релиз с указанием окончательных сумм валют в новой корзине оценки стоимости СДР, вступающей в силу 1 октября 2016 года, будет выпущен МВФ 30 сентября 2016 года. Первая процентная ставка по СДР на основе новой корзины будет рассчитана 7 октября 2016 года, она будет действовать в течение недели 10–14 октября 2016 года.

С дополнительной информацией о СДР можно ознакомиться на веб-сайте МВФ (<http://www.imf.org/external/fin.htm>).

### ***Процентная ставка по СДР***

Исполнительный совет принял решение, что юань в корзине процентной ставки по СДР будет представлен трехмесячной базовой доходностью по государственным облигациям Китая. В качестве репрезентативных процентных ставок для доллара США, фунта стерлингов, японской иены и евро будут и впредь использоваться, соответственно, процентные ставки по трехмесячным казначейским векселям Соединенных Штатов, Соединенного Королевства и Японии, а также трехмесячная спотовая ставка по облигациям центральных правительств зоны евро с рейтингом AA и выше (публикуемая Европейским центральным банком). Это изменение вступает в силу 1 октября 2016 года.

### ***Следующий пересмотр***

Следующий пересмотр метода оценки стоимости СДР состоится до 30 сентября 2021 года, если развитие ситуации в промежуточный период не потребует более раннего пересмотра.