

Ekonomisk kommentar

Särskilda dragningsrätter – rollen som reservvaluta, Riksbankens erfarenheter och vägen framåt

Marushia Li Gislén och Maria Kangas

Författarna är verksamma på avdelningen för finansiell stabilitet

Särskilda dragningsrätter (SDR) skapades ursprungligen ur behovet av en neutral reservvaluta efter andra världskriget. SDR skulle öka likviditeten i det globala finansiella systemet och på så vis stödja internationell handel. Dess roll som global reservvaluta har dock förblivit liten, trots upprepade initiativ och reformförsök för att öka dess relevans och användbarhet. I samband med coronapandemin har SDR än en gång hamnat i fokus med en diskussion om huruvida en ny SDR-tilldelning skulle kunna bidra till global finansiell stabilitet. Med fler SDR skulle länder som inte har tillgång till likviditet på annat håll kunna förses med utländsk valuta – framför allt dollar. Men bristen på översyn och villkor i SDR-handeln gör det svårt att veta hur dessa pengar används. För Riksbanken är detta viktigt eftersom en utökning av systemet skulle kunna innebära att vår valutahandel ökar. Om SDR:s roll ska utökas, så som ofta föreslås, måste SDR-systemet stärkas och riskerna öppet diskuteras och hanteras.

Om du skulle nämna SDR utanför den snäva krets som berör ämnet i sitt dagliga arbete, skulle responsen oftast bli frågande. Till och med på Riksbanken kan vi tala om SDR och syfta på olika saker. Många tror att SDR endast är en värderingsenhet som underlättar bokföringen för vissa internationella organisationer, men gräver man lite djupare så hittar man ett komplext upplagt system som hela tiden utvecklas och vars gränser ständigt omprövas.

Användningen av SDR har sin grund i att Internationella valutafonden (IMF) godkänner att medlemsländer sinsemellan växlar SDR mot olika valutor. Detta sker via frivilliga handelsavtal där idag 32 länder, bland andra Sverige genom Riksbanken, deltar. SDR-handeln erbjuder en möjlighet för mindre länder, som annars kan ha svårt att få tillgång till utländsk valuta på den reguljära marknaden, att skaffa sig valuta, något som kan vara extra användbart i kristider. SDR-handeln sker utanför IMF:s reguljära utlåning och därmed också utan krav på ekonomisk reform och de villkor som IMF vanligtvis ställer för sin utlåning.

Senast Riksbanken skrev en fördjupning om SDR-systemet var 2003, då Anna-Karin Nedersjö grundligt gick igenom hur SDR skapades. Den här ekonomiska kommentaren bygger vidare på den analysen genom att titta på hur SDR används i praktiken. Nu när diskussionerna om att tilldela nya SDR återupptagits vill vi med vår analys förklara SDR-systemet med utgångspunkt i valutahandeln som Riksbanken deltar i. Vi diskuterar även anledningarna till att SDR:s roll som global reservvaluta förblivit begränsad och varför det varit så svårt att få igenom ändringar av systemet.

Tack vare att Riksbanken konsekvent sammanställt data över SDR-transaktioner sedan 2004 kan vi belysa Riksbankens erfarenhet med SDR-handeln. Den historiska genomgången av Riksbankens åtaganden och beslut har underlättats betydligt av Riksbankens kunniga arkivarier. Vi vill särskilt tacka Åsa Ekelund, Susanna Engdahl och Björn Segendorff för deras konstruktiva kommentarer och förslag.

Särskilda dragningsrätter (SDR) är internationella reservtillgångar skapade av IMF. SDR innebär en potentiell fordran på medlemsländernas valutareserver. SDR är dock ingen valuta i sig.

SDR delas ut till IMF:s medlemsländer i proportion till deras ägarandel i IMF. Sveriges nuvarande tilldelning är 2,25 miljarder SDR, vilket med dagens växelkurs motsvarar drygt 30 miljarder kronor.

Ett handelsavtal för växling av SDR till konventionella valutor ligger till grund för SDR-systemet, vilket gör tillgången på SDR speciellt viktig för länder vars egna valutor kanske inte är gångbara på valutamarknaden.

Sedan 2004 har Riksbankens åtagande att växla SDR resulterat i ett marginellt nettoinflöde av utländsk valuta till valutareserven, något som över tid förväntas balanseras.

IMF:s historiska roll i det globala finansiella systemet

IMF skapades efter andra världskriget i samband med att Bretton Woods-systemet upprättades och fick en central roll med uppgift att upprätthålla systemet av stabila växelkurser. Detta i sin tur syftade till att främja återuppbyggnaden efter kriget genom att bidra till ökad handel mellan länder och på så sätt möjliggöra högre och mer hållbar ekonomisk tillväxt.¹

IMF organiserades från början som en kooperativ bank, där medlemsländerna betalade in ägarandelar, så kallade kvoter. Eftersom USA var den största ekonomin i Bretton Woods-samarbetet och andra länders valutor bestämdes mot dollarn, var också dollarn det primära internationella betalningsmedlet, vilket förstärkte dess roll som internationell reservvaluta. Vid den tidpunkten garanterade USA dollarns värde i guld, så kallad guldmyntfot, och övriga länders växelkurser låg fasta mot dollarn. Växelkursen bestämdes av varje lands centralbank i samförstånd med IMF. Den globala kreditillväxten reglerades därför av tillgången på dollar och förtroendet för USA:s guldmyntfot.

Behovet av en neutral reservvaluta

Systemet med fasta växelkurser mot dollarn visade sig dock instabilt. Snabb tillväxt i den internationella handeln, dollarns särställning som valuta och begränsade valutamarknader - i kombination med att länderna i Västeuropa ville hålla större dollarreserver - gjorde det globala finansiella systemet sårbart.² Under 1960-talet började en neutral reservvaluta att efterfrågas. Det var i den kontexten som tanken på särskilda dragningsrätter (SDR), en global reservvaluta administrerad av IMF, uppstod. SDR skapades för att möta världsekonomin växande behov av likviditet och samtidigt minska dollarberoendet. I och med den första ändringen av IMF:s stadgar 1969 berättigades därför IMF att skapa SDR för att möta potentiella likviditetsbehov och komplettera existerande globala reservtillgångar.³

Vad är särskilda dragningsrätter?

Begreppet särskilda dragningsrätter (SDR eller *Special Drawing Rights*) är egentligen en övergripande term för tre olika koncept: officiella SDR (O-SDR), marknads-SDR (M-SDR) och SDR som värdeenheter (U-SDR). Här fokuserar vi främst på O-SDR (och kommer hädanefter att referera till "SDR" med dessa i åtanke) men vi kommer även kort att beröra de två andra funktionerna och deras roller i det globala finansiella systemet.

¹ Se bland annat Segendorff och Srejber (2006)

² Robert Triffin påpekade redan 1961 i sin utläggning i amerikanska kongressen att det land vars valuta har ställningen som global reservvaluta också måste kunna förse världsekonomin med likviditet (vilket ger ett bytesbalansunderskott). Det leder i sin tur till att värdet på den valutan urholkas.

³ För en utförlig beskrivning av skapandet av SDR vill vi hänvisa till [Nedersjö \(2003\) - Särskilda dragningsrätter – ett smörjemedel.](#)

TABELL 1. SÄRSKILDA DRAGNINGSRÄTTER (SDR)

	Officiella SDR (O-SDR)	Marknads-SDR (M-SDR)	Unit of Account (U-SDR)
MOTIV	Skapades 1969 för att komplettera globala valutareserver. Tio år senare förtydligades det i stadgarna att IMF ämnade utöka SDR:s roll till att bli den främsta reservtillgången i det globala finansiella systemet. Då man kort senare lämnade systemet med fasta växelkurser minskade behovet av en neutral reservvaluta och SDR:s roll som reservtillgång förblev begränsad.	Finansiella instrument denominerade i SDR – ges inte ut av IMF och har ingen koppling till den reguljära SDR-handeln.	Räkne- och värderingsenhet där värdet på en SDR beräknas som ett vägt genomsnitt av värdet på de stora internationella valutorna, den s.k. SDR-korgen (se nedan).
ANVÄNDNING	Används av IMF:s medlemmar och relaterade organisationer, kan inte innehas av privata marknadsaktörer	Kan ges ut av statliga eller privata marknadsaktörer.	U-SDR används av ett antal internationella organisationer och kan användas som riktmärke för ett lands fasta växelkurs ⁴ .

Värt att komma ihåg gällande SDR är att det varken är en valuta i sig eller en fordran på IMF. SDR:s roll som reservtillgång bygger i grunden på medlemsländernas formella åtagande att växla SDR mot konventionella valutor. Detta sker via handelsavtal mellan IMF och de länder som skrivit under avtalet om frivillig handel. Utanför det frivilliga handelsavtalet finns dessutom den så kallade *designationsmekanismen* som innebär att länder i behov av likviditet garanteras möjligheten att växla sina SDR mot konventionell valuta (se figur 1). Det går inte att handla med SDR i realekonomin och de kan inte heller hållas av privata marknadsaktörer. De länder som vill växla till sig gångbara valutor måste därför gå via IMF:s handelsavtal om pengarna ska användas i annat syfte än för transaktioner kopplade till IMF. På så vis innebär SDR en *potentiell* fordran på medlemsländernas valutareserver, framför allt dollar och euro, men det finns alltså ingen säkerhet – så som guld – till grund för SDR.

⁴ I nuläget har Libyen en fast växelkurs mot SDR och Botswana sätter växelkursen mot en valutakorg bestående av SDR (55 %) och sydafrikansk rand (45 %).

IMF:s medlemsländer tilldelas SDR i proportion till sin ägarandel i IMF⁵. Det betyder att större ekonomier tilldelas flest SDR. En tilldelning av SDR ökar storleken på centralbankens balansräkning, eftersom SDR kompletterar centralbankens reservtillgångar och redovisas som både en skuld och en tillgång.

De första tilldelningarna av SDR gjordes i början på 1970-talet, och värdet på SDR var då knutet till guld, på så vis att en SDR motsvarade en dollar. När dollarns värde mot guld inte längre kunde upprätthållas försvann också länken mellan SDR och guld. I och med det att rörliga växelkurser gradvis började införas minskade också centralbankernas beroende av IMF, som hade spelat en central roll när man satte de fasta växelkurserna mot dollarn.

IMF övergick 1974 till att värdera SDR i de viktigaste transaktionsvalutorna, i stället för i guld. I takt med att valutamarknaden blev friare minskade industriländernas behov av IMF för att få tillgång till utländsk valuta⁶ och år 1978 antogs en stadgeändring som ämnade stärka SDR:s roll som global reservvaluta. På en allt friare valutamarknad förblev SDR:s andel av de globala valutareserverna dock begränsad. SDR har sedan dess blivit den värdeenheter (U-SDR) som IMF använder i all sin bokföring och för en stor del av sina transaktioner. De flesta utbetalningar av lån sker i dollar eller euro, men denomineras i SDR och ett mottagande land kan alltid be om att få en utbetalning i SDR.

Värdering och ränta

Fram till 1980 värderades SDR baserat på de 16 mest använda valutorna bland IMF:s medlemmar, där bland annat den svenska kronan inkluderades⁷. Systemet förenklades sedan till en valutakorg baserad på valutorna hos de fem medlemsländerna med störst export under föregående femårsperiod. Valutornas värden i korgen är viktade för att spegla deras relativa andel av världshandeln och det globala finansiella systemet, och ses över vart femte år⁸. Efter eurons intåg 1999 bestod valutakorgen under en period av fyra valutor, fram till översynen 2015, då också kinesisk renminbi inkluderades. Kinas roll som exportland hade då ökat markant och renminbin hade blivit den femte största valutan i globala transaktioner. Inkluderingen av renminbin var dock omdebatterad, eftersom Kinas kapitalkontroller inte

Figur 1 SDR-DESIGNATION

Om ett land som vill handla med SDR inte kan hitta en handelspartner under det frivilliga handelsavtalet, kan IMF enligt stadgarna ålägga ett eller flera länder att köpa eller sälja SDR – en så kallad designation (eng. designation mechanism). Då gäller det, i motsats till vid frivilliga växlingar under handelsavtalet, att landet i fråga kan påvisa att de inte har tillgång till finansiering för internationella betalningar (ett så kallat balance of payments need) och att det finns en annan IMF-medlem med tillräckligt starka reserver för att klara växlingen. Ifall IMF ålägger Riksbanken en designation handlar det om SDR-växling om maximalt 300 procent av Riksbankens tilldelning, vilket motsvarar drygt 6,75 miljarder SDR. Det bör dock noteras att IMF inte har behövt använda sig av designationsmekanismen sedan den frivilliga marknaden etablerades under sent 80-tal. Senast designationen användes var när Sverige, tillsammans med Österrike, Danmark och Nederländerna, ålades att sälja SDR till Mexiko under finanskrisen 1987 till ett värde av 12,5 miljarder SDR.

⁵ Ägarandelarna, de s.k. kvoterna, är det kapital som alla IMF:s medlemsländer bidrar med i proportion till bland annat storleken på landets ekonomi och finansiella sektor, deltagandet i internationell handel samt storleken på dess internationella reserver. Kvoterna reglerar också ländernas inflytande i IMF.

⁶ Ett undantag var Storbritannien som 1976 blev tvungna att låna 4 miljarder SDR från IMF. Det var vid den tidpunkten det största lånet från IMF och togs i syfte att försvara pundets värde mot dollarn.

⁷ Se Boughton, *Silent Revolution: The IMF 1979-1989* (2001)

⁸ Som SDR är konstruerade delar de många särdrag med s.k. stable coins (dvs. digitala valutor som backas av konventionella valutor). En viktig skillnad är dock att värdet på SDR är baserat på existerande valutor, medan värdet på stable coins, kan backas upp av andra tillgångar eller algoritmer som styr mängden av en viss stable coin. Libra, som har föreslagits av Facebook, är ett exempel på en stable coin som backas upp av valuta. Trots detta fanns det under Libra-vägen också förespråkare för att låta SDR bli en global digital valuta, en idé om så kallade e-SDR som ibland seglar upp i debatten (se bland annat Sheng & Geng i World Economic forum 2018).

ansågs överensstämman med ett av kriterierna för valutor i SDR-korgen, nämligen att valutan ska kunna handlas utan restriktioner.

En SDR motsvarar i dag det viktade värdet av fem valutor: amerikanska dollar (42 %), euro (31 %), kinesisk renminbi (11 %), japanska yen (8 %) och brittiska pund (8 %)⁹. Det är detta som utgör den så kallade SDR-korgen. Växelkursen mot svenska kronan uppdateras dagligen.

SDR-handeln är också förknippad med ränta, som erhålls respektive betalas på innehav som över- eller underskrider medlemsländernas SDR-tilldelning¹⁰. På så sätt får de länder som använder SDR för att växla till sig reservvaluta betala en kompensation till de länder som tillhandahåller reservvalutan. Den så kallade SDR-räntan bestäms veckovis och baseras på ett viktat medelvärde av kortfristiga statsobligationsräntor för finansiella instrument i de valutor som inkluderas i valutakorgen, med ett golv på 0,05 procent. Räntan är på så vis sammankopplad med själva SDR-korgen och används som en komponent för att fastställa räntan på IMF:s reguljära utlåning. I samband med SDR-översynen vart femte år inkluderas också en översyn av vilka finansiella instrument som ligger till grund för räntan.

SDR som en global reservvaluta och skapandet av nya SDR

SDR var ursprungligen tänkta att fungera som en global reservvaluta, som kunde underlätta tillgången till likviditet i utländsk valuta och stödja internationell handel. I IMF:s stadgar föreskrevs att en tilldelning av SDR endast får ske om den tillgodoser ett långsiktigt behov av global likviditet¹¹. Tilldelningarna ska också genomföras så att de gynnar IMF:s ändamål utan att resultera i efterfrågeöverskott och inflation. Förutsatt att medlemsländerna använder sin tilldelning på ett ansvarsfullt sätt, anses tilldelningarna inte leda till högre inflation¹².

Enligt IMF:s stadgar ska en diskussion om eventuell ny tilldelning av SDR föras vart femte år, på initiativ av IMF:s ledning. Detta kan liknas vid hur en centralbank ökar penningmängden i sitt nationella system, med skillnaden att målet med SDR-tilldelningar är att komplettera reservbehovet i det globala finansiella systemet. Fram till i dag har endast tre generella tilldelningar av SDR genomförts. En generell tilldelning innebär att alla medlemsländer får SDR i proportion till sin ägarandel. Efter den första SDR-tilldelningen under tidigt 1970-tal gjordes ytterligare en generell sådan 1978-81. Detta ledde till att länder som anslöt till fonden efter 1981 hade en proportionellt mindre tilldelning av SDR. En speciell tilldelning för nya länder beslutades därför redan 1997, men kunde inte genomföras förrän 2009¹³. Tanken med den speciella tilldelningen var att göra länderna mer jämbördiga i SDR-innehav, inte minst då många länder ur forna Sovjetunionen gick med i IMF under 1990-talet¹⁴.

I samband med finanskrisen 2008 återkom debatten om behovet av ytterligare en tilldelning för att förse det finansiella systemet med likviditet på global nivå. Kina förespråkade då att SDR borde ta dollarns plats som global reservvaluta. Detta eldade på diskussionen i USA om dollarns roll som internationell reservvaluta och om huruvida en SDR-tilldelning kunde minska behovet av dollar i världsekonomin¹⁵. När finanskrisen förvärrades i

⁹ En SDR motsvarar ungefär tretton svenska kronor, för aktuell växelkurs se Riksbankens hemsida.

¹⁰ När Riksbankens innehav av SDR ligger över tilldelningen (d.v.s. andra länder har då sålt SDR och Riksbanken betalat ut utländsk valuta) erhåller alltså Riksbanken ränta på skillnaden. Golvet på räntan ligger i nuläget på 0,05 procent.

¹¹ Articles of Agreement, Artikel XVIII

¹² Antagandet som IMF gör är att länder inte använder sina SDR för att finansiera ett ökat budgetunderskott och att de centralbanker vars valutor växlas inte genomför oansvarigt expansiv penningpolitik. I så fall anses SDR-tilldelningarna inte leda till högre inflation på lång sikt, se vidare IMF (2018) samt Chito (2016)

¹³ En ändring av IMF:s stadgar krävdes för att få igenom den speciella tilldelningen. Förhandlingen pågick fram till september 2009.

¹⁴ Sverige och andra nordiska länder använde även sina SDR-reserver för att hjälpa de baltiska länderna att gå med i IMF, genom att erbjuda dem intradagslån i SDR till deras kvotbetalningar.

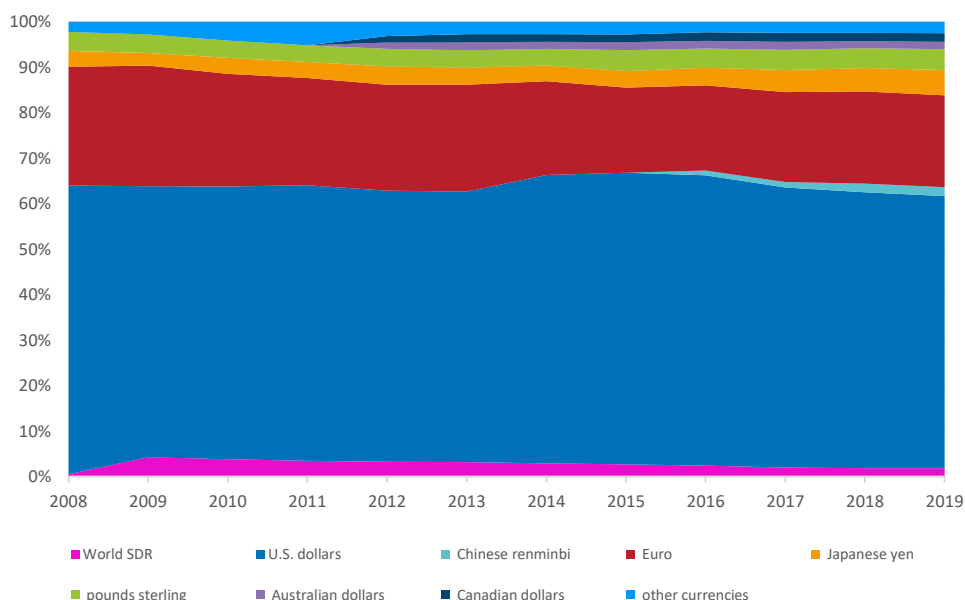
¹⁵ *Geithner Dollar Remarks Create Panic* (2009) Atlantic Council

slutet av 2007 erbjöd Federal Reserve ett antal centralbanker möjlighet att låna ut dollar genom att ingå swapavtal.¹⁶ Motpartskretsen och användningen av swapavtalen utökades sedan under 2008. Till slut godkändes även en tredje generell SDR-tilldelning i augusti 2009 för att bistå länder utan tillgång till swapavtal med likviditet.

Innan finanskrisen fanns det 21,4 miljarder SDR i det globala finansiella systemet och de två nya tilldelningarna resulterade i en drygt tiofaldig ökning av SDR till 204 miljarder SDR. Under 2009 fick alltså nya medlemsländer i IMF tillgång till SDR, och uppemot 30 procent av låginkomst- och tillväxtekonomierna använde minst 75 procent av sin tilldelning för att växla till sig valuta¹⁷.

Efter tilldelningen 2009 ökade SDR:s andel av de globala officiella valutareserverna från 0,5 till 4,3 procent, men har sedan dess fallit tillbaka till omkring 2 procent i och med en generell ökning av länders valutareserver (annex, diagram 3).

Diagram 1. Valutasammansättning globala officiella FX-reserver (procent av total)



Källa: IMF-data för sammansättning av globala officiella valutareserver (COFER, IMF) samt data över total SDR-tillgång.

Diskussionen kring SDR som en global reservvaluta tenderar att återupptas när oron ökar på de globala finans- och valutamarknaderna, nu senast i samband med coronapandemin. De senaste årens låga ränteläge har lett till ökade kapitalflöden till tillväxtekonomier med högre avkastning på investeringar. Under våren 2020 medförde osäkerheten kring coronapandemins ekonomiska konsekvenser inledningsvis stora rörelser på de finansiella marknaderna. Färre aktörer var benägna att ta risker och det resulterade i stora kapitalutflöden från tillväxtekonomier¹⁸. För IMF är kapitalflöden speciellt relevanta eftersom

¹⁶ Ett swapavtal innebär att en centralbank erbjuder sin valuta mot säkerheter i en annan valuta för en bestämd period. Ingen valutarisk förekommer eftersom centralbankerna byter tillbaka valutorna till samma kurs som gällde vid periodens början. Typiska exempel på valutaswapavtal är Federal Reserves stående avtal med ECB, Bank of England, Bank of Japan och Schweiz nationalbank, eller deras temporära avtal med bland andra Riksbanken under coronakrisen, för att tillhandahålla dollarlikviditet. Riksbanken har också använt sig av valutaswappar med andra länder, t.ex. under finanskrisen som bröt ut 2008 då Riksbanken ingick swapavtal med Estland, Island och Lettland, se vidare Leung (2019).

¹⁷ IMF Financial Operations 2018, s. 91 och Role of the SDR 2018, s. 22.

¹⁸ Global Financial Stability Report, Chapter 1 and 3, IMF, April 2020

de påverkar länders betalningsbalanser – och betalningsbalans är ett krav för att få finansiering (lån) via IMF.

Redan i början av coronapandemin argumenterades det för att en SDR-tilldelning på 500 miljarder dollar skulle vara ett effektivt sätt att injicera likviditet i världsekonomin och stödja utsatta länder med likviditet, som under finanskrisen 2009¹⁹. Internationellt stöd för förslaget uttrycktes bland annat via en opinionsartikel i Financial Times, underskriven av 18 världsledare, däribland från Tyskland och Frankrike, Europeiska Kommissionen och även flera låginkomstländer²⁰. Förslaget har hittills inte tagits vidare eftersom USA under IMF:s vårmöte 2020 signalerade att de skulle motsätta sig en ny tilldelning²¹.

SDR:s roll i det globala finansiella systemet

Användningen av officiella SDR baseras på IMF:s stadgar som godkänner utbyte av SDR mot olika valutor dels mellan medlemsländer, dels också mellan ett antal internationella organisationer som godkänts som deltagare i SDR-handeln. IMF kan inte själva delta i SDR-handeln men SDR kan användas för en rad olika ändamål så som låneutbetalningar eller avbetalningar till IMF, räntebetalningar och kvotbetalningar²².

Handelsavtal om åtagande att växla SDR

Eftersom SDR inte kan användas till att handla med i realekonomin, kan länder som behöver utländsk valuta använda sina SDR för att växla till sig de valutor som finns representerade i valutakorgen, det vill säga dollar, euro, kinesisk renminbi, japanska yen och brittiska pund. Länderna vänder sig då vanligtvis till IMF, som letar rätt på en handelspartner.

Under SDR-systemets första tio år koordinerade IMF medlemsländernas växlingar utan ett formellt system. För att säkerställa att marknaden fungerade väl etablerades i omgångar under 80-talet ett system för SDR-växlingar via frivilliga handelsavtal (voluntary trading arrangements, VTA). Centralbankerna i Österrike och Belgien var de första som ingick avtal om att både växla in och ut SDR från sina centralbanksreserver 1986. Året därpå skrev Riksbanken på tillsammans med Norge, Finland och Danmark.

Sverige ansåg att systemet skulle förbättra likviditeten i världsekonomin och därför främja finansiell stabilitet. Det skulle också stödja den internationella handeln. De efterföljande åren gick fler länder med och strax innan den globala finanskrisen bröt ut 2008 deltog 13 länder i handelsavtalet. I respons till finanskrisen och de tilldelningar som då gjordes, ökade medlemsantalet ytterligare till dagens 32 länder, bland annat inkluderades USA och ett antal tillväxtekonomier, däribland Kina.

Det totala handelsutrymme som i nuläget finns tillgängligt genom de frivilliga handelsavtalen är 72 miljarder SDR för köp av SDR och 34 miljarder för försäljning av SDR

¹⁹ Collins an Truman, IMF's special drawing rights (2020)

²⁰ Only victory in Africa can end the pandemic everywhere, Opinion Africa, Financial Times, 14 april, 2020

²¹ USA motsatte sig förslaget eftersom SDR främst skulle tillfalla större ekonomier (i förhållande till deras ägarandelar i IMF), se vidare U.S. Treasury Secretary Steven T. Mnuchin's Joint IMFC and Development Committee Statement, April 2020, US Department of Treasury, Press Release. Vad detta uttalande förbisåg var det biförslag som skulle ha inneburit att låginkomstländer skulle få en speciell, s.k. riktad, tilldelning av SDR. Andra debattörer påpekade dock att en riktad tilldelning skulle gå emot SDR:s roll som global reservvaluta, dvs. att tilldelningar ska följa utvecklingen av globala reserver.

²² Även om de flesta utbetalningar sker i konventionell valuta så kan mottagande land alltid be om en utbetalning i SDR. Detta kan t. ex. vara fördelaktigt om landet vill växla en del av utbetalningen till USD och en annan till EUR, beroende på landets specifika behov.

(införskaffning av valuta)²³. Det kan jämföras med 715 miljarder SDR i IMF:s totala utlåningskapacitet.

Som vi nämnt tidigare kan också en designation göras utöver det frivilliga handelsutrymmet. Varje höst kommuniceras storleken på en eventuell designation i en så kallad designationsplan och vilka länder som kan komma att beröras. I nuläget ligger det totala beloppet på 3 miljarder SDR som delas upp mellan 18 länder. Riksbanken förväntas inte behöva växla valuta under den senaste planen som gäller till september 2020. Det är också möjligt för länder att köpa och sälja SDR bilateralt utan inblandning från IMF. Detta sker ofta till små belopp, men är inte ovanligt. Sedan 2014 handlar det om totalt 3,6 miljarder SDR som handlats utanför handelsavtalet²⁴.

Att vara medlem i handelsavtalet innebär ett åtagande att växla SDR (både in och ut, på begäran av IMF) – Riksbankens avtal gäller växling av amerikanska dollar och euro²⁵. Länder som vill växla sina SDR mot valuta, eller tvärtom, kontaktar IMF som agerar mellanhand och koordinerande part. IMF tar kontakt med en eller flera av deltagarna i handelsavtalet, som tar emot den föreskrivna summan i SDR och betalar ut den valuta som efterfrågats från sin valutareserv. Förfarandet kan också vara omvänt när ett land vill få in SDR – till exempel för att göra betalningar till IMF eller kunna möta eventuella framtida valutabehov. I detta fall ombeds motparten (till exempel Riksbanken) att ta emot utländsk valuta mot att innehavet av SDR faller. Medlemmarna i det frivilliga handelsavtalet får ränta på det SDR-innehav som ligger över deras tilldelning och betalar ränta när SDR-innehavet ligger under tilldelningen. Den faktiska kostnaden för SDR-handeln är därför skillnaden mellan avkastningen på de dollar eller euro i valutareserven som kommer från SDR-växlingarna och SDR-räntan.

SDR-handeln påminner om ett swapavtal mellan centralbanker²⁶, fast utan att på förhand specificera vilken av de fem valutorna i SDR-korgen som ska handlas med. Inte heller finns det något krav på att uppvisa säkerheter, vilket gör systemet extra användbart i kristider. Dessutom finns SDR tillgängliga för IMF:s alla medlemsländer, i kontrast till exempel Federal Reserves swapavtal som finns, eller görs, tillgängliga i kristid för ett fåtal centralbanker. Swapavtalen har upprättats för att en ökad global dollarefterfrågan inte ska påverka lånekostnaden på den inhemska marknaden i USA²⁷. Mindre länder, som i och för sig kan ha ett stort inhemskt behov av dollar men vilkas finansiella sektorer inte är systemviktiga, riskerar att sitta utan försäkring om kostnaden för dollarupplåning stiger i kristid. För dessa länder erbjuder SDR-systemet en möjlighet att förse sig med utländsk valuta även i kristid.

Idag är SDR-användningen fortfarande i hög grad kopplad till medlemsländernas transaktioner med IMF. Det är framför allt låginkomstländer som initierar SDR-handel – ofta för att diversifiera eller bygga upp sina reserver av utländsk valuta i samband med svårigheter att finansiera sina internationella betalningar, medan länder med tillgång till kapitalmarknader, eller som har stående swapavtal med Federal Reserve, oftast inte väljer att

²³ Annual Update on SDR Trading Operations and the SDR Designation Plan for the Period October 2019–September 2020 (2019) s. 3, IMF

²⁴ Annual Update on SDR Trading Operations and the SDR Designation Plan for the Period October 2019–September 2020 (2019) s. 8, IMF

²⁵ Det ursprungliga avtalet är från november 1987 och omfattade ett åtagande att handla SDR inom ett intervall från 200 till 300 miljoner SDR. Avtalet begränsade också handeln till transaktioner mellan SDR och dollar. I februari 2000 accepterade Riksbanken att sänka den lägre intervallgränsen till 100 miljoner SDR och i augusti 2002 utökades avtalet till att även omfatta transaktioner mellan SDR och EUR. I samband med den SDR-tilldelning som gjordes under finanskrisen 2009 så utökades intervallgränserna. Idag har Riksbanken ett åtagande att handla SDR inom ett intervall på 50-150 procent av tilldelningen vilket innebär att Riksbanken kan bli ombedd att max köpa 1,13 miljarder SDR.

²⁶ Ett swapavtal innebär att en centralbank erbjuder sin valuta mot säkerheter i en annan valuta för en bestämd period. Ingen valutarisk förekommer eftersom centralbankerna byter tillbaka valutorna till samma kurs som gällde vid periodens början. Typiska exempel på valutaswapavtal är Federal Reserves stående avtal med ECB, Bank of England, Bank of Japan och Schweiz nationalbank, eller deras temporära avtal med bland andra Riksbanken under coronakrisen, för att tillhandahålla dollarlikviditet. Riksbanken har också använt sig av valutaswappar med andra länder, t.ex. under finanskrisen som bröt ut 2008 då Riksbanken ingick swapavtal med Estland, Island och Lettland, se vidare Leung (2019).

²⁷ Federal Reserve (2020)

initiera handel med SDR (annat än vid eventuella betalningar till IMF). För låginkomstländer innebär SDR-handeln även att de kan förse sig med utländsk valuta till en stabilare växelkurs än vad de annars skulle ha gjort via sin egen valuta på valutamarknaden. Eftersom IMF själva inte deltar i handelsavtalet använder de Bank for International Settlements (BIS) som mellanhand för SDR-växlingar ämnade för programländer. Detta innebär att Riksbanken ibland får förfrågningar om större SDR-växlingar som går direkt till BIS, för att sedan portioneras ut till de länder som IMF har ett låneprogram med. Det finns ingen publik information över hur enskilda länder använder de SDR som växlas genom handelsavtalet, även om detta skulle vara ett intressant ämne för vidare analys²⁸.

SDR-handeln ligger utanför IMF:s reguljära utlåning

Ett land som vill ta del av IMF:s reguljära utlåning ska kunna visa att det inte har tillgång till finansiering för sina internationella betalningar. Direkt budgetstöd är alltså inte ett argument för IMF-finansiering. Dessutom måste landet åta sig att uppfylla i förväg bestämda villkor ämnade att återställa betalningsbalansen, och se till att nationella åtgärder inte förvärrar situationen och äventyrar återgången till hållbar tillväxt. De här villkoren sätts också för att säkerställa att landet kan betala tillbaka pengarna som lånats ut av IMF och andra långgivare. Det är myndigheterna i landet, tillsammans med IMF:s ekonomer, som gemensamt tar fram villkoren, innan programmet godkänns av IMF:s styrelse. Allteftersom programmet fortskrider, godkänner styrelsen fortsatta utbetalningar förutsatt att landet genomfört överenskomna reformer. Dessa så kallade översyner säkerställer att landet uppfyller de villkor som fastställts vid programmets början.²⁹

Enligt IMF:s stadgar förväntas länder som växlar sina SDR inte heller kunna finansiera sina internationella betalningar, men till skillnad från vid reguljär utlåning är detta inte ett krav. Stadgarna tillåter inte SDR-växlingar enbart i syfte att justera sammansättningen av landets reserver av utländsk valuta eller för direktfinansiering av statsbudgeten. Gränsen är något luddig men om ett land anses ha brutit mot stadgarna upprepade gånger så kan det uteslutas från SDR-handeln³⁰.

Till skillnad från vid den reguljära utlåningen finns det inte heller några villkor inom handelsavtalet. Detta lyfts ofta fram av motståndare till nya tilldelningar av SDR, eftersom det innebär att länder kan få finansiering utan att faktiskt genomgå IMF:s detaljerade översyn. Avsaknaden av villkor och översyn i handelsavtalet beror på att länder som växlar SDR förväntas växla tillbaka dem på längre sikt. Innan 1981 var medlemsländerna tvungna att upprätthålla en viss nivå på sitt SDR-innehav (ett så kallat reconstitution requirement). Då gällde det att hålla ett minimum av 30 procent av sin tilldelning över en femårsperiod³¹. Sedan dess finns det dock inga gränser för hur länge ett land kan hålla utländsk valuta via handelsavtalet eller krav på att upprätthålla en viss nivå av SDR på sin balansräkning. Därför kan man säga att så länge ett land är medlem i IMF så är SDR-handeln villkorslös och utan tidsbegränsning. Till och med länder som i nuläget inte har möjlighet att låna från IMF genom den reguljära utlåningen, till exempel Zimbabwe³², kan alltså växla till sig utländsk valuta genom SDR-handel. Lite anekdotiskt kan vi titta på just Zimbabwes SDR-handel och

²⁸ Genom att titta på individuella länders SDR-innehav och tilldelning kan man utvärdera hur mycket som växlat. Men det skulle vara vilselärande att dra konklusiva slutsatser om hur dessa pengar sedan används eftersom växlingar ofta görs för IMF-relaterade transaktioner.

²⁹ Finansiering via Rapid Credit Facility (RCF) eller Rapid Financing Instrument (RFI) är tänkt att möta behov som uppstår i en krisituation, i dessa fall är villkoren inte lika hård som i vanliga fall. IMF har också s.k. förebyggande instrument, bl. a. Flexible Credit Line (FCL), som bygger på strikta kvalifikationskrav snarare än villkor ex-post.

³⁰ IMF:s stadgar, artikel XIX section 4-5, s. 45.

³¹ Mellan 1979 och 1981 sänktes kravet till 15 procent.

³² Zimbabwe kan inte låna av IMF p.g.a. skuldsituationen i landet

konstatera att centralbanken under flera år i rad inte hade något SDR-innehav. Uppgifter från augusti 2020 visar dock att SDR-innehavet låg på en procent av deras tilldelade SDR. Det innebär att Zimbabwe växlat till sig drygt 337 miljoner SDR i utländsk valuta³³.

Nytänkande kring SDR

Det har gjorts flera försök att reformera SDR-systemet för att göra det mer användbart och relevant i det finansiella systemet, bland annat 2011 och 2018 (tabell 2). Under diskussioner i IMF:s styrelse 2018 ansåg styrelsen att det framför allt skulle vara genom en utökad användning av officiella SDR (O-SDR) som SDR-systemet skulle kunna bidra till ökad global finansiell stabilitet. En majoritet förblev dock skeptiska till en större roll för SDR. Diskussionen handlade framför allt om så kallade riktade tilldelningar, där endast en grupp länder med stora behov av att komplettera sina reservtillgångar, till exempel låginkomstländer, skulle ta emot SDR som de sedan skulle kunna utnyttja via handelsavtalet. Ett flertal styrelsemedlemmar, däribland Sveriges representant, påpekade då att bristen på villkor och översyn kunde minska incitamenten för hållbara ekonomiska reformer. Det diskuterades också om kretsen som kan hålla och handla med SDR borde utvidgas, samt hur SDR skulle kunna få en viktigare roll i internationell handel. Stora ändringar i SDR-systemet skulle dock kräva en ändring av stadgarna och därför 85 procents majoritet i IMF:s styrelse vilket hittills inte kunnat uppnås.³⁴

Tabell 2. Senaste reformförslag för att stärka SDR:s roll³⁵

- Göra nya SDR-tilldelningar (O-SDR)
- Göra riktade tilldelningar som skulle tillfalla låginkomstländer (O-SDR)
- Lägg till villkor - policykriterier - för SDR-handeln (O-SDR)
- Återinrätta reconstitution requirement (O-SDR)
- Skapa en möjlighet för IMF att ge ut SDR-denominerade instrument för att öka tillgången på säkra tillgångar; detta skulle även bli en alternativ resurskälla för IMF vid utlåning i kristid (M-SDR)
- Uppmuntra länder att knyta värdet på sina valutor till SDR (U-SDR)
- Utöka användningen utanför IMF för bokföring och officiell statistik (U-SDR)
- Stärka rollen som värdeenheter i global handel (U-SDR)

Källa: *Enhancing International Monetary Stability—A Role for the SDR?*, IMF, 2011 och *Considerations on the role of the SDR*, Policy Paper, IMF, 2018

Marknads-SDR (M-SDR) har haft begränsad betydelse. Jämfört med andra finansiella instrument så erbjuder SDR-denominerade instrument lägre valuta- och ränterisk än instrument utgivna i enskilda valutor, men det saknas en utvecklad infrastruktur för marknaden. Det finns till exempel inget avvecklingssystem och ingen specifik avkastningskurva, vilket försvårar prissättningen på andrahandsmarknaden. Dessutom begränsas möjliga instrument till att ges ut i de valutor som ligger i valutakorgen³⁶. Under 1970 och 80-talet, då förväntningarna på SDR:s roll i det finansiella systemet var höga, gavs drygt 560 miljoner M-SDR ut i finansiella instrument men efterfrågan stannade av då värdet

³³ IMF data, Zimbabwe's financial position in the IMF.

³⁴ 85 procents majoritet krävs för större beslut i IMF:s styrelse. USA har 16,5 procent rösträtt i styrelsen och *de facto* vetorätt.

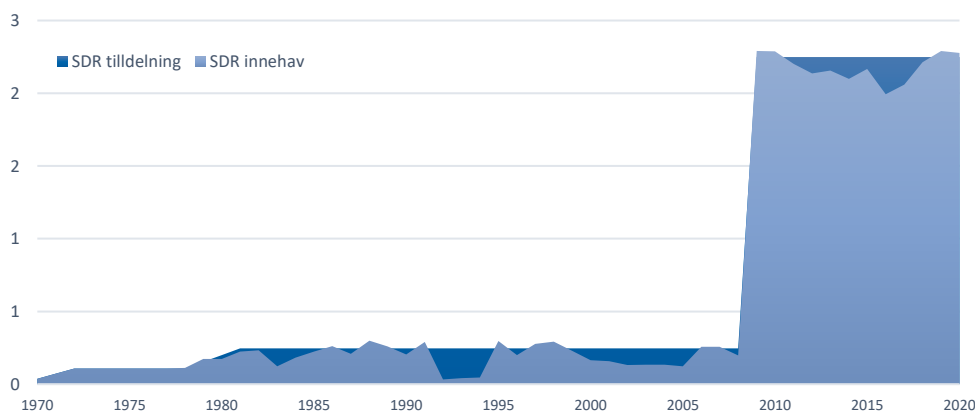
³⁵ Presenterades inför styrelsediskussioner 2011 och 2018

³⁶ Se IMF staff note for the G20 – The role of SDR – initial considerations (2016), s. 4-9.

på dollarn stabiliserades. De efterföljande åren var intresset svagt men 2016 gav Världsbanken ut SDR-denominerade obligationer i Kina till ett värde av två miljarder SDR. Obligationerna gavs ut med en löptid på tre år med syfte att utveckla Kinas inhemska kapitalmarknad³⁷. Handeln med M-SDR är dock helt skild från IMF:s verksamhet och sker på den privata marknaden.

Riksbankens erfarenhet av SDR-handeln

Diagram 2. Riksbankens SDR-tilldelning samt innehav av SDR (mdr SDR)



Källa: IMF data, Sweden SDR allocations and holdings

Riksbankens nuvarande SDR-tilldelning ligger på 2,3 miljarder vilket motsvarar drygt 30 miljarder SEK. Diagram 2 visar skillnaden mellan Riksbankens SDR-innehav och tilldelning över tid. En stor del av perioden ligger innehavet en bit under tilldelningen. Det beror dels på själva SDR-handeln, där vi ser att Riksbanken framför allt blivit ombedd att sälja SDR, vilket innebär ett tillskott av utländsk valuta till valutarenserven. Innehavet påverkas även när SDR används för andra ändamål, som kvotbetalningar till IMF. Under tidigt 1990-tal valde Riksbanken till exempel att betala en del av kvothöjningen 1992 i SDR.

För perioden 2004-2019 har medelvärdet för Riksbankens enskilda försäljningar av SDR legat på 6 miljoner SDR. Handeln har framför allt skett i amerikanska dollar, eftersom IMF kunnat vända sig till euro-länderna för euro-handeln, medan det är betydligt färre länder som, liksom Sverige, har valt att erbjuda växling av dollar mot SDR. Sedan 2004 har Riksbankens deltagande i handelsavtalet resulterat i ett nettointflöde på 0,2 miljarder dollar till valutarenserven. Tillskotten till valutarenserven genom handelsavtalet är dock tillfälliga, då Riksbanken med några dagars varsel kan behöva köpa SDR mot dollar eller euro. Tillskotten kan tyckas märkliga eftersom handelssystemet

Figur 2 RIKSBANKENS HANDELSAVTAL

Avtalet mellan Riksbanken och IMF innebär ett åtagande att handla SDR inom ett intervall på 50-150 procent av tilldelningen vilket innebär att Riksbanken under handelsavtalet kan bli ombedd att som mest köpa eller sälja 1,13 miljarder SDR utanför tilldelningen. SDR-handeln under det frivilliga handelsavtalet (VTA) utgör endast sex procent av Sveriges totala IMF-åtaganden som finns på Riksbankens balansräkning, och för vilka täckning måste finnas i valutarenserven (se annex, diagram 4). IMF kan enligt stadgarna också ålägga ett eller flera länder att köpa eller sälja SDR i en så kallad designation (se figur 1). I Riksbankens fall handlar det om SDR-växling upp till maximalt 300 procent av tilldelningen, vilket motsvarar drygt 6,75 miljarder SDR. Detta utgör 17 procent av Sveriges totala finansiella åtagande gentemot IMF.

³⁷ Pressmeddelande: World Bank Successfully Prices Oversubscribed Landmark SDR Denominated Bond in China (2016)

etablerats för att underlätta handelsutbyte för länder med underskott i betalningsbalansen. Anledningen till att det blivit så här är inte helt tydlig, men eftersom vi vet att SDR framför allt används för transaktioner med IMF så är det sannolikt att vissa länder under perioden behövt göra återbetalningar till IMF, och då haft behov av SDR. I nuläget ligger Riksbankens SDR-innehav något över tilldelningen, vilket innebär ett utflöde av utländsk valuta som främst beror på transaktioner med BIS som agerar mellanhand för vidareutlåning till IMF:s programländer.

Transaktionsdata sedan 2004 visar att frekvensen på handeln faktiskt har avtagit, Riksbanken har med andra ord fått färre förfrågningar om att köpa eller sälja SDR (annex, diagram 6). Detta förklaras delvis av att kretsen som står för SDR-växlingar utökades i samband med expansionen av handelsavtalen vid den nya tilldelningen 2009. Det kan även bero på att vi sett större belopp i enskilda transaktioner, framför allt mellan 2006 och 2017.

Sedan tilldelningen 2009 så har handeln hållit sig väl inom intervallgränserna (annex, diagram 5). I nuvarande avtal begränsas SDR-handeln till max 150 miljoner SDR per vecka, men gränsen har bara uppnåtts en gång sedan 2004. Det var när Riksbanken 2016 fick växla 150 miljoner SDR i utbyte mot dollar, sannolikt då ett land skulle finansiera en återbetalning till IMF. På grund av coronakrisen efterfrågade IMF temporärt mer flexibilitet i finansieringsfrågor från medlemsländerna, bland annat att bortse från det veckovisa maxbeloppet. Trots detta har Riksbanken hittills inte observerat någon ökning av vare sig belopp eller antal transaktioner i SDR-handeln under 2020.

Vägen framåt

SDR:s roll i det globala finansiella systemet har förblivit begränsad trots de ursprungliga ambitionerna att göra SDR till den primära globala reservvalutan och tilldelningarna 2009 ledde inte heller till den ökning i utnyttjande av SDR som man hade förväntat sig. Det finns flera förklaringar till detta:

- i) När valutamarknaden blev friare under 1970-talet och framåt, gällde inte längre de premisser som SDR skapats för.
- ii) SDR tilldelas inte efter behov utan efter ländernas storlek och i proportion till deras ägarkapital i IMF.
- iii) Det har funnits en ovilja bland medlemmarna att ge SDR en större roll.

Den aspekt av SDR-systemet som fortfarande ligger högt på agendan är hur länders officiella SDR bättre ska kunna utnyttjas för att främja finansiell stabilitet, till exempel genom riktade tilldelningar till låginkomstländer.

Som vi sett från Riksbankens erfarenhet av SDR-handeln finns det fortfarande gott om utrymme inom det godkända handelsintervallet och ingen ökning av handeln har observerats sedan början av coronapandemin. Som SDR-systemet används idag verkar det därför inte behövas någon ytterligare generell SDR-tilldelning. Däremot är det möjligt att behovet för global likviditet drastiskt ökar på grund av krisen, till exempel genom ökad volatilitet i kapitalflöden från tillväxtekonomier. Det är då möjligt att länder som behöver utländsk valuta växlar sina SDR för att kunna finansiera sina internationella betalningar, givet att de inte redan använt alla sina SDR. Eftersom vi vet att SDR används i stor utsträckning för växlingar relaterade till IMF-transaktioner så kan växlingarna också öka när IMF lånar ut mer under krisen.

För Riksbanken har SDR-handeln varit liten i förhållande till valutareserven. Deltagandet i SDR-handeln sedan 2004 har resulterat i ett mindre nettoinflöde av dollar. Vi ska dock komma ihåg att detta inflöde inte kan räknas som ett tillskott till valutareserven på längre

sikt, eftersom Riksbankens åtagande gentemot IMF att växla tillbaka dessa dollar ligger kvar, vilket vi också blivit varse på senare tid, då Riksbankens innehav av SDR idag ligger något över tilldelningen.

För utvecklade länder med stora buffertar är behovet av SDR som reservvaluta marginellt, men för små länder utan andra möjligheter att anskaffa utländsk valuta kan ett ökat SDR-innehav göra skillnad. Det finns dock en rad begränsningar i handelssystemet som behöver hanteras – framför allt bristen på översyn och villkor samt avsaknaden av krav på att behålla en viss nivå av sina tilldelade SDR som buffert. Karaktärsdraget av ”villkorslös likviditet” går emot IMF:s grundtanke och främsta styrka, det vill säga lånevillkoren och den ekonomiska översyn som förknippas med dem. Så länge SDR fortsätter att utnyttjas primärt inom IMF-systemet är detta inte ett stort problem, men om dess roll i den globala ekonomin ska utökas, så som ofta föreslås, måste SDR-systemet stärkas och dess svagheter öppet diskuteras och hanteras.

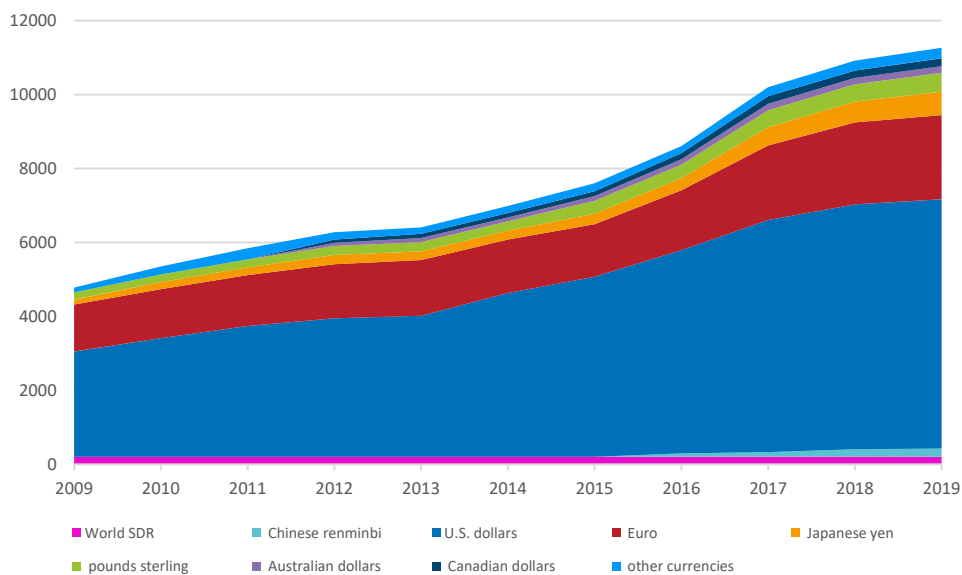
Referenser

- Atlantic Council. (2009, mars 26). *Geithner Dollar Remarks Create Panic*. Retrieved from <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/new-atlanticist/geithner-dollar-remarks-create-panic/>
- Barrett, M., & Greene, M. (1968). Special Drawing Rights: A Major Step in the Evolution of the. *Federal Reserve Bank of New York*.
- Chitu, L. (2016). Reserve accumulation, inflation and moral hazard: Evidence from a natural experiment. ECB Working paper series. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1880.en.pdf>
- Collins, C. G., & Truman, E. M. (2020). IMF's special drawing rights. In M. O. Posen, *How the G20 can hasten recovery from Covid-19* (pp. 56-60). Washington, D.C.: Peterson Institute.
- Economist. (2020, April 11). *Should the IMF dole out more special drawing rights?* Retrieved from The Economist: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2020/04/11/should-the-imf-dole-out-more-special-drawing-rights>
- Federal Reserve. (2020, Mars 19). Swap lines FAQs.
- Financial Times. (2020, April 14). *Only victory in Africa can end the pandemic everywhere*. Retrieved from <https://www.ft.com/content/8f76a4c6-7d7a-11ea-82f6-150830b3b99a>
- Financial Times. (2020, April 15). *US holds off on IMF plan to boost emerging economies' finances*. Retrieved from Financial Times: <https://www.ft.com/content/9cb75566-bfd2-4f25-81f7-55780ebdaa3d>
- Gallagher, K., Ocampo, J., & Volz, U. (2020, Mars 26). *IMF Special Drawing Rights: A key tool for attacking a COVID-19 financial fallout in developing countries*. Retrieved from Brookings Institution: <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/03/26/imf-special-drawing-rights-a-key-tool-for-attacking-a-covid-19-financial-fallout-in-developing-countries/>
- Goodman, M. P., Dongxiao, C., Cory, N., Raymond, P., Reinsch, W., Segal, S., . . . Ming, Z. (2019). *Global Reserve Currencies*. Washington, D.C. : Center for Strategic and International Studies.
- Grubel, H. G. (1972). Basic Methods for Distributing Special Drawing Rights and the Problem of International. *The Journal of Finance, Vol. 27, No. 5*, 1009-1022.
- IMF. (2008, oktober). *IMF*. Retrieved from How the IMF Helps Resolve Balance of Payments Difficulties : <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/crises.htm>
- IMF. (2009). *Guidance Note for Fund Staff on the Treatment and Use of SDR Allocations*.
- IMF. (2009). *Proposal for a General Allocation of SDRs* . Washington, D.C. .
- IMF. (2011). *Enhancing International Monetary Stability—A Role for the SDR?* . Washington, D.C.
- IMF. (2016). *THE ROLE OF THE SDR—INITIAL CONSIDERATIONS*.
- IMF. (2018). *Financial Operations*. Washington, D.C.
- IMF. (2018, April). IMF Policy Paper Considerations on the Role of the SDR. Washington, D.C.
- IMF. (2019). *Annual Update on SDR Trading Operations and the SDR Designation Plan*. Washington, D.C.
- IMF. (2020, Mars). Articles of Agreement . Washington, D.C.: IMF.
- IMF. (2020). *Global Financial Stability Report (GFSR)*. Washington, D.C.
- Leung, C. (2019). *Riksbankens åtgärder under den globala finansiella krisen 2007-2010*. Stockholm: Riksbanken.

- Nedersjö, A.-K. (2003). *Särskilda dragningsrätter - ett smörjmedel*. Stockholm: Riksbanken.
- Segendorf, B., & Srejber, E. (2006). Who is paying for the IMF. *Penning- och valutapolitik*, 5-23.
- Sheng, A., & Geng, X. (2018, April 18). *A digital currency should be adopted as the world's leading reserve currency*. Retrieved from World Economic Forum:
<https://www.weforum.org/agenda/2018/04/from-dollar-to-e-sdr>
- Sobel, M. (2020, Mars 24). *Coronavirus SDR allocation not the answer*. Retrieved from Official Monetary and Financial Institutions Forum:
<https://www.omfif.org/2020/03/coronavirus-sdr-allocation-not-the-answer/>
- US Department of Treasury. (2020, April 16). U.S. Treasury Secretary Steven T. Mnuchin's Joint IMFC and Development Committee Statement. *Press Release*. Washington, D.C.: US Department of Treasury.
- World Bank. (2016, Augusti 31). World Bank Successfully Prices Oversubscribed Landmark SDR Denominated Bond in China.

Annex 1. Diagram och tabeller

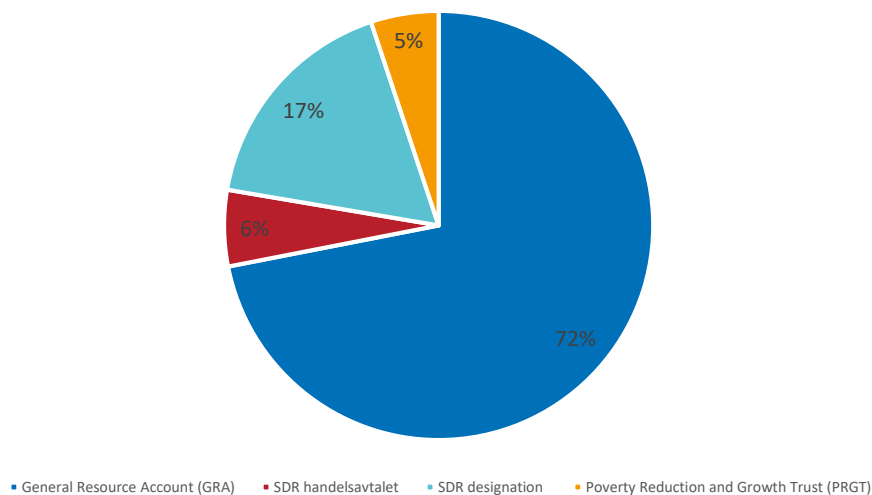
Diagram 3. Valutasammansättning globala officiella valutareserver (mrd USD)



Källa: IMF-data för sammansättning av globala officiella valutareserver (COFER, IMF) samt data över total SDR-tillgång.

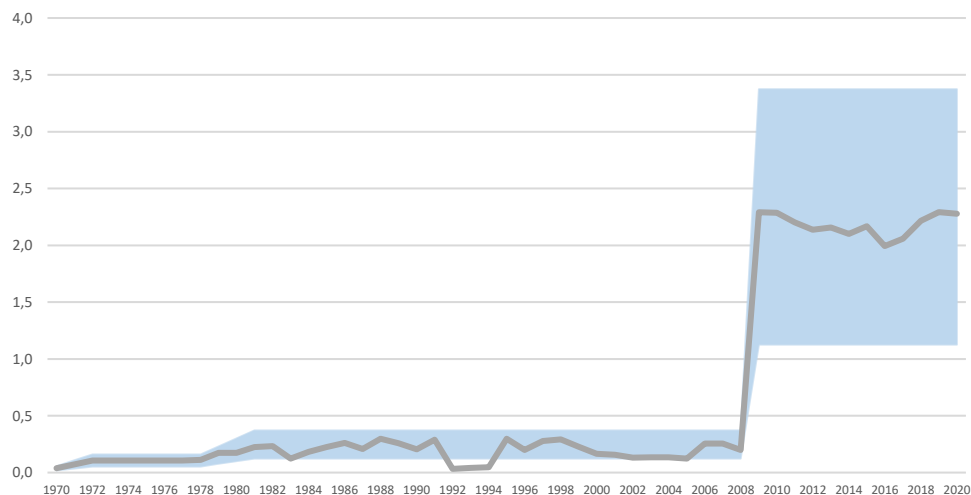
Diagram 4. Riksbankens frivilliga handelsavtal om att växla SDR utgör en liten del av Sveriges IMF-åtagande

Sveriges finansiella åtagande mot IMF; totalt 19,6 mrd SDR



Källa: Riksbanken

Diagram 5. Riksbankens handelsintervall och innehav (miljarder SDR)



Källa: Riksbanken

Diagram 6. Frekvens antal SDR-växlingar inkomna till Riksbanken (antal månadsvis)

Källa diagram 6-7: Riksbanken

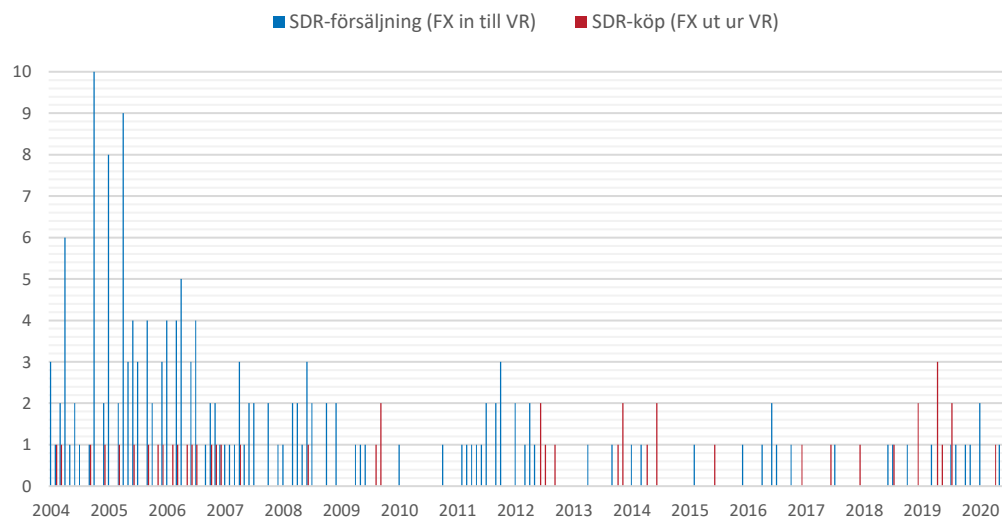


Diagram 7. A. Värde på enskilda SDR-köp (miljoner SDR)

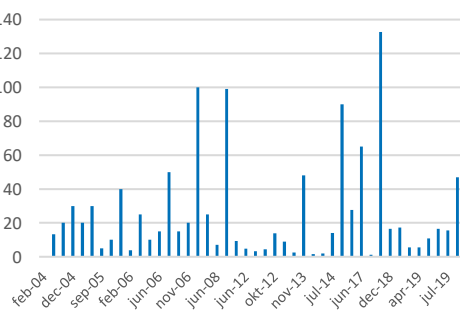


Diagram 7. B. Värde enskilda SDR-försäljningar (miljoner SDR)

