



Генеральная Ассамблея

Шестьдесят девятая сессия

Официальные отчеты

Экономический и Социальный Совет

Distr.: General
19 January 2015
Russian
Original: English

Генеральная Ассамблея
Второй комитет
10-е заседание

Экономический и Социальный Совет
Возобновленная основная сессия 2014 года
48-е заседание

Краткий отчет о совместном заседании Второго комитета и Экономического и Социального Совета по урокам, извлеченным из долговых кризисов, и текущей работе над механизмами реструктуризации суверенной задолженности и урегулирования долговых проблем,

состоявшемся в Центральных учреждениях, Нью-Йорк, во вторник, 14 октября 2014 года, в 15 ч. 00 м.

Сопредседатель: г-н Карди (председатель Второго комитета) (Италия)
Сопредседатель: г-н Сайдик (председатель Экономического и Социального Совета) (Австрия)

Содержание

Вступительные замечания

Дискуссионный форум по теме «Уроки, извлеченные из опыта реализации программных мер по предотвращению возникновения и распространения долговых кризисов, а также значение текущих изменений для реструктуризации задолженности»

Дискуссионный форум по теме «Текущая работа над механизмами реструктуризации суверенной задолженности и урегулирования долговых проблем»

В настоящий отчет могут вноситься поправки. Поправки должны направляться в кратчайшие возможные сроки за подписью одного из членов соответствующей делегации на имя начальника Группы контроля за документацией (srcorrections@un.org) и вноситься в один из экземпляров отчета.

Отчеты с внесенными в них поправками будут переизданы в электронной форме и размещены в Системе официальной документации Организации Объединенных Наций (<http://documents.un.org/>).

14-62667 X (R)



Просьба отправить на вторичную переработку



Заседание открывается в 15 ч. 10 м.

Вступительные замечания

1. **Г-н Карди** (сопредседатель) говорит, что текущее совместное заседание Второго комитета и Экономического и Социального Совета, отличающееся широкой повесткой дня, представляет собой уникальную возможность для того, чтобы внести существенный вклад в обсуждение всех аспектов устойчивого развития и сделать последний шаг по направлению к выполнению целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, а также в значительной степени поспособствовать составлению новой повестки дня в области развития.

2. Проблема предотвращения и урегулирования кризиса суверенной задолженности приобрела особенно острый характер в свете недавнего глобального финансового кризиса. Избыточная суверенная задолженность является глобальной проблемой, которая негативно отражается на международной экономической, политической и финансовой стабильности. Такие международные форумы, как Международный валютный фонд, Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию, Организация Объединенных Наций, Секретариат Содружества, а также неправительственные организации и представители научных кругов провели ряд заседаний и исследований, направленных на выработку возможных механизмов урегулирования задолженности, в целях снятия существующей обеспокоенности по поводу управления реструктуризацией задолженности. Генеральная Ассамблея приняла целый ряд различных резолюций, призывающих к предотвращению долговых кризисов и подчеркивающих необходимость принятия более эффективных и скоординированных мер по реструктуризации задолженности на международном уровне.

3. Из долговых кризисов можно извлечь множество ценных уроков, включая тот факт, что дискуссии на международном уровне могут значительно поспособствовать эффективному урегулированию кризисов суверенной задолженности, нарушений обязательств по платежам и споров в будущем.

Таким образом, проведение всеобъемлющих, транспарентных и информативных дискуссий среди всех заинтересованных сторон является важнейшим

условием выработки эффективного решения для перечисленных проблем и содействия экономическому росту и развитию.

4. **Г-н Сайдик** (сопредседатель) говорит, что в своей резолюции 68/202 Генеральная Ассамблея предлагает рассмотреть возможность применения расширенного подхода к реструктуризации суверенной задолженности и призывает соответствующие учреждения в системе Организации Объединенных Наций продолжить обсуждение актуальности и обоснованности более структурированной рамочной концепции международного сотрудничества в этой сфере. Настоящее заседание представляет собой важный шаг по направлению к этому процессу. Большинство признает, что урегулирование проблем задолженности станет важным элементом рамочной финансовой концепции для повестки дня в области развития на период после 2015 года. Тем не менее, кризис суверенной задолженности является глобальным явлением, которое затрагивает не только развивающиеся рынки и страны с низким уровнем доходов, но и многие развитые страны, которые также оказались под гнетом тяжелого бремени государственной задолженности. Подобные кризисы могут также угрожать международной финансовой стабильности, так как долговые проблемы одной страны способны распространиться и на другие государства.

5. Благодаря Инициативе в отношении стран, имеющих большую задолженность, и Инициативе по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, удалось добиться улучшения показателей приемлемости внешней задолженности стран с низким уровнем доходов; многие из них выпускают облигации на международных рынках. Тем не менее подобные совокупные показатели маскируют проблемы с приемлемостью уровня задолженности, существующие в отдельных странах, и эмиссия новых долговых обязательств некоторыми из этих стран служит дополнительным поводом для обеспокоенности на тему их финансовой устойчивости. Кроме того, ряд стран, включая небольшие государства, имеющие долговые проблемы, не имеют возможности участвовать в этих инициативах. Помимо этого, замедление темпов роста глобальной экономики и сворачивание программы монетарного стимулирования в США вызывают дополнительную обеспокоенность по поводу устойчивости новых рынков и развивающихся стран. В связи с этим следует содействовать принятию программ ответственного управления долгом для обес-

печения справедливого распределения бремени и равноправия кредиторов, а также повышать уровень налогово-бюджетной консолидации в целях недопущения высокого соотношения внешнего долга к валовому внутреннему продукту, которое пагубно отражается на долгосрочном росте.

6. Несмотря на общее согласие по поводу необходимости расширенного подхода к реструктуризации суверенной задолженности, аналитики не смогли прийти к консенсусу относительно дальнейшего плана действий. Некоторые полагают, что для решения проблем, вызванных проблемой уклонения кредиторов и некоторыми другими факторами, необходимо доработать текст договоров облигационного займа и принять добровольный кодекс поведения, в то время как другие считают, что этих мер будет недостаточно. В связи с этим звучат призывы к дальнейшим программным мерам, направленным на реструктуризацию задолженности и урегулирование проблемы суверенного долга. Г-н Карди выразил надежду на то, что настоящее заседание поспособствует более глубокому анализу возможных программных мер, которые придадут необходимый импульс процессам выработки решений для помощи странам, столкнувшимся с такого рода проблемами.

Дискуссионный форум по теме «Уроки, извлеченные из опыта реализации программных мер по предотвращению возникновения и распространения долговых кризисов, а также значение текущих изменений для реструктуризации задолженности»

7. Г-н Козул-Райт (Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию), координатор, говорит, что Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) обладает многолетним опытом аналитической работы и подготовки политических рекомендаций в таких сферах, как торговля и развитие, финансы, инвестиции и устойчивое развитие. В частности, выступая в качестве координационного центра системы Организации Объединенных Наций по долговым проблемам, она сосредоточила свои усилия в этой сфере на рисках, угрожающих развивающимся странам вследствие глобального дисбаланса, и на необходимости создания надежного механизма для урегулирования долговых проблем. Внезапные потрясения, вызванные стихийными бедствиями, резкими колебаниями курсов валют и

стремительными изменениями процентных ставок, стали причиной множества налогово-бюджетных проблем и проблем долговой устойчивости в развивающихся странах. Более того, как показали кризисы в Европе и Азии и кризис субстандартного кредитования, распространение этих проблем представляет собой серьезную угрозу в современном мире, где все тесно взаимосвязано.

8. За последние десять лет государственный долг в большинстве развивающихся стран и переходных экономик претерпел определенные структурные изменения. Основная часть государственного долга стран с переходной и развивающейся экономикой приходится на местные и иностранные ценные бумаги, в то время как банковские кредиты и двусторонняя задолженность формируют лишь небольшую долю этого долга. Это открыло новые возможности, однако одновременно повысило уязвимость развивающихся стран в случаях возникновения бедственного положения в связи с задолженностью, так как механизмы реструктуризации задолженности по облигациям функционируют медленно, что приводит к нарушениям обязательств по платежам и очень дорого обходится. Лицам, ответственным за разработку политики в развивающихся странах, следует не забывать о том, что задолженность частного сектора может быстро превратиться в государственный долг и повлечь за собой необходимость урегулирования и решения ряда программных проблем, а в итоге привести к серьезному экономическому и гуманитарному кризису.

9. В связи с этим процесс создания более справедливых условий для реструктуризации долга требует международного сотрудничества и коллективного, всеобъемлющего и транспарентного диалога, который будет носить превентивный характер и сможет определить правовые, политические и институциональные итоги разработки механизма реструктуризации задолженности и обеспечить его дальнейшую эффективность.

10. Г-н де Лесеа (Делегация Европейского союза в Соединенных Штатах Америки) говорит, что согласно Монтеррейскому консенсусу Международной конференции по финансированию развития, финансирование при сохранении приемлемого уровня задолженности является важнейшим элементом для мобилизации ресурсов в целях привлечения государственных и частных инвестиций. Большинству развивающихся стран и стран с фор-

мирующейся рыночной экономикой удалось укрепить фундаментальные экономические показатели и обеспечить более приемлемый уровень задолженности за счет грамотной макроэкономической политики. В результате многие из этих стран смогли получить доступ к глобальным рынкам и воспользоваться международными потоками капитала. В некоторых из этих стран, однако, уровень задолженности достиг неприемлемых значений, что сделало реструктуризацию неизбежной.

11. Существует две возможных модели реструктуризации и две разные группы стран, для которых эти модели применяются: страны с небольшим числом кредиторов, которые, как правило, являются государственными, и страны, имеющие доступ к глобальным рынкам капитала и, соответственно, задолженность в основном перед частными кредиторами. Несколько стран с низким уровнем доходов и значительной задолженностью, получающих финансирование в рамках Инициативы в отношении стран, имеющих большую задолженность, и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, благодаря списанию долгов получили возможность использовать бюджетные средства на финансирование необходимых целей — инвестиций и экономического роста, причем некоторые из этих стран даже смогли впервые воспользоваться преимуществами международных финансовых рынков. Согласно Международному валютному фонду, совокупный размер задолженности, списанной двусторонними и многосторонними кредиторами в рамках обеих инициатив, составил более 110 миллиардов долларов США в расчете на чистую текущую стоимость. Эти факты свидетельствуют в пользу эффективности многостороннего сотрудничества в сфере межгосударственного урегулирования долговых проблем.

12. В случае стран, привлекающих финансирование на рынках долговых обязательств, основная проблема заключалась в том, чтобы вовлечь многочисленных кредиторов в рыночные переговоры и процесс реструктуризации, что дало основания для беспокойства по поводу угрозы, которую отсутствие координации между многочисленными держателями долговых обязательств способно создать для всего процесса реструктуризации задолженности. Международный валютный фонд провел обзор реструктуризации суверенной задолженности на глобальном уровне в целях решения некоторых из

вышеперечисленных проблем. Фонд рекомендовал удалить оговорку о пропорциональном распределении из соглашений о размещении государственных облигационных займов, чтобы не допустить возникновения правовой неопределенности при толковании этих соглашений.

13. Существование Европейского союза, имеющего ряд проблем с суверенной задолженностью, показало, что высокий уровень экономической и финансовой интеграции среди членов Европейского союза создает новые проблемы, которые усугубляются возрастающей сложностью глобальной финансовой системы. Совокупность этих проблем привела к возникновению «идеального шторма» в 2009—2012 годах, потребовав мер по урегулированию кризиса и проведения институциональных реформ, а также вынудив Европейский союз заняться ремонтом своего корабля в самый разгар шторма. В период перед финансовым кризисом чрезмерно высокий уровень доверия заключениям агентств оценки кредитного риска, которые определяют способность институциональных инвесторов приобретать и держать государственные облигации, привел к возникновению опасных пороговых эффектов, которые усилили дальнейшую финансовую уязвимость. В результате потребовался широкий спектр регулятивных мер и действий со стороны глобальных институтов, включая Европейский союз, в целях сокращения зависимости от агентств оценки кредитного риска.

14. Опыт Европейского союза также продемонстрировал необходимость включения в договоры облигационного займа положения об агрегировании, которые позволили бы большинству держателей облигаций изменять сроки погашения облигаций в случае необходимости. Начиная с 2013 года все государственные облигации стран еврозоны со сроком погашения более одного года должны содержать положения о коллективных действиях с более жесткими положениями об агрегировании в целях упрощения дискуссий между должником и кредитором. В случае кризиса, возникшего в связи с реструктуризацией задолженности Греции, эта задача является относительно несложной с технической точки зрения, поскольку касается преимущественно долговых обязательств, эмитированных в соответствии с национальным законодательством. Тем не менее ее реализация связана с существенными рисками для финансовой стабильности и тре-

бует решений, которые должны стать частью всеобъемлющего подхода к урегулированию кризиса, включающего в себя значительную макроэкономическую перестройку и усилия по предотвращению распространения кризиса на другие страны. Европейский опыт показал, что профилактика гораздо действеннее, чем лечение.

15. В заключение, обращаясь к урокам, полученным в результате последних кризисов и событий, г-н Лесеа отметил, что грамотная макроэкономическая политика и управление увеличивают возможности многих стран по осуществлению заимствований у государственных и частных кредиторов. При этом перед началом процедуры реструктуризации задолженности следует принимать во внимание не только правовую обоснованность, но и такой критерий, как риски для финансовой стабильности, которые могут стать непредвиденными последствиями реструктуризации. Реструктуризация является крайней мерой, прибегать к которой следует только в чрезвычайных обстоятельствах. Необходимо использовать полученный опыт для восстановления роли финансирования за счет заемных средств в качестве инструмента мобилизации ресурсов для государственных и частных инвестиций и, соответственно, стимулирования роста и развития.

16. **Г-н Батиста** (Международный валютный фонд), выступая в своем личном качестве, а не от имени Международного валютного фонда, говорит, что Фонд столкнулся с определенными рисками, связанными с делом Аргентины и уклоняющихся держателей облигаций, или хищнических фондов, в Соединенных Штатах Америки, и продолжает крайне пристально следить за всеми аспектами этого дела, не имея, впрочем, особых возможностей для урегулирования ситуации. В 2013 году Международный валютный фонд был готов направить в адрес Верховного суда Соединенных Штатов Америки меморандум *amicus curiae* с призывом рассмотреть последствия постановлений судов Нью-Йорка по данному делу, однако вмешательство Министерства финансов Соединенных Штатов Америки вынудило Фонд отказаться от этой инициативы. Еще три страны представили Суду собственные меморандумы *amicus curiae*, однако Суд отказался рассматривать дело Аргентины, и решения судов нижней инстанции получили преимущественную силу. В случае если в результате судебного разбирательства, инициированного меньшинством уклоня-

ющихся кредиторов и хищнических фондов, Аргентина была бы лишена возможности выплаты уже реструктурированной задолженности, то вмешательство судебной системы одной-единственной страны повлекло бы за собой нарушение обязательств по платежам.

17. Однако в 2014 году Международному валютному фонду удалось добиться определенных успехов в урегулировании фактических и возможных последствий сложившейся ситуации путем участия в инициативе, реализуемой Министерством финансов Соединенных Штатов Америки, благодаря которой Исполнительный совет Фонда смог поддержать внесение изменений в положения договора об эмиссии суверенных долговых обязательств на международных рынках. Эти изменения заключались в пересмотре положения о пропорциональном распределении, чтобы из его формулировки четко следовало, что толкование, принятое судами Нью-Йорка при рассмотрении дела Аргентины, является неприемлемым, а также в доработке положений о коллективных действиях, чтобы сделать возможным агрегирование этих положений в рамках серии выпусков облигаций. Следует отметить, что еще до принятия Исполнительным советом этого решения ряд стран уже включил одно или оба вышеуказанных изменения в собственные условия облигационных займов. Так, например, Эквадор и Доминиканская Республика уже включили в свои условия выпуска облигаций положения о пропорциональном распределении и о коллективных действиях соответственно. После принятия Исполнительным советом данного решения Казахстан включил оба положения в условия своего последнего выпуска облигаций, по которому в итоге была превышена намеченная сумма подписки.

18. Вместе с тем существует потребность в дальнейших реформах, которая отчасти обусловлена тем, что у многих стран по-прежнему имеется значительный запас облигаций, соглашения по которым содержат прежнюю, менее проработанную редакцию положения о коллективных действиях или не содержат такого положения вовсе. Эти страны остаются уязвимыми для подражательных исков со стороны спекулятивных инвесторов в случае реструктуризации задолженности. Так, например, Гренада уже пострадала от действий одного уклоняющегося кредитора, правовая стратегия которого основывалась на примере судебного разбиратель-

ства по делу Аргентины. Если бы Гренаде удалось добиться успеха, то это произошло бы в контексте возросшего влияния спекулятивных инвесторов с учетом решения по делу Аргентины. В настоящее время неясно, является ли дело Аргентины авторитетным прецедентом, или же оно настолько уникально, что хищнические фонды не смогут с легкостью им воспользоваться в отношении других стран мира. Необычность дела Аргентины, впрочем, заключается не только в агрессивности тяжбы, инициированной инвесторами, но стойким противостоянием со стороны Аргентины. Тем не менее вопрос о том, какими будут реальные последствия решения, принятого судом по данному делу, все еще остается открытым.

19. Организации Объединенных Наций отводится важная роль в данном вопросе, так как она представляет собой форум, внутри которого голос каждой страны имеет значение. Резолюция Генеральной Ассамблеи 68/202 о механизме урегулирования кризисов суверенной задолженности была принята большинством голосов, составившим около 64 процентов, в то время как против резолюции проголосовали лишь 6 процентов государств-членов. Проголосовавшим против резолюции 6 процентам стран принадлежит почти 40 процентов голосов в Международном валютном фонде, а на 64 процента государств, проголосовавших за резолюцию, в совокупности приходится 35 процентов голосов в Фонде. Следовательно, в Международном валютном фонде подобная резолюция была бы отвергнута по причине неравного распределения голосов среди членов этого учреждения. Г-н Батиста не призывает к введению в Международном валютном фонде системы «одна страна — один голос», но считает, что Организация Объединенных Наций должна играть уравновешивающую политическую роль в дискуссиях, посвященных урегулированию накопившегося объема задолженности и противостоянию синдрому недостаточности и несвоевременности решений, который часто наблюдается при реструктуризации задолженности. Этот синдром уже привел к социализации убытков при облегчении бремени задолженности, поскольку частный сектор зачастую стремится переложить бремя своих убытков на государственный сектор. Эти проблемы не были учтены в изменениях, которые предлагается внести в систему контрактов.

20. **Профессор Гелперн** (Джорджтаунский университет) говорит, что суверенная задолженность представляет собой причудливую головоломку: в отличие от других видов задолженности, она не может быть напрямую взыскана в принудительном порядке, но в то же время она не может исчезнуть; активы суверенного должника не могут быть конфискованы, а правительства не могут обанкротиться и начать все с чистого листа. Несмотря на эту особенность, суверенная задолженность является источником энергии для глобальной финансовой системы. Государственные облигации на общую сумму по меньшей мере 40 триллионов долларов США являются базовыми активами для банковских систем и резервов и выступают в качестве обеспечения на рынках капитала по всему миру. Суверенная задолженность с трудом поддается измерению по причине условных обязательств, которые правительства берут на себя в рамках поддержки субсуверенных образований, своих финансовых систем и иных социально значимых частей своих экономик. Кризисы суверенной задолженности всегда возникают до или после финансового, банковского или иного типа кризиса, в результате которого их значимость каждый раз становится все более очевидной.

21. Согласно данным Международного валютного фонда, более 900 миллиардов из 40 триллионов долларов США, в которые оценивается совокупность всех облигаций мира, приходится на облигации, выпущенные в соответствии с нормами иностранного права, причем более половины из них — это государственные облигации стран с формирующейся рыночной экономикой. Подобные облигации носят проблемный характер, так как они лишают правительства возможности прибегнуть к определенным инструментам управления долгом, особенно в кризисные времена, а также создают у кредиторов ложное чувство безопасности. Обеспечить взыскание такой задолженности в принудительном порядке трудно, однако ее принято считать надежным источником погашения долга. В недавнем случае с Аргентиной кредиторы попытались, но в итоге не смогли добиться принудительного исполнения обязательств по своим договорам и заставить страну расплатиться по долгам. Тем не менее их действия в итоге нанесли ущерб третьим лицам в глобальной финансовой системе. Подобные действия равносильны попытке принуждения к исполнению обязательств за счет создания побочных эффектов.

В результате непогашенная сумма задолженности выросла с 12–20 млрд. долл. США до 40–50 млрд. долл. США, и дальнейшие перспективы остаются неясными.

22. Существует два взаимосвязанных типа проблем, касающихся суверенной задолженности: проблемы будущего, или проблемы управления долгом, и фактические проблемы, то есть проблемы реструктуризации задолженности. В случае с первыми, крайне важно установить не только размер заимствований страны, но и определить, будут ли эти средства использованы в продуктивных и законных целях. Процесс реструктуризации может также отразиться на дальнейшей кредитоспособности страны. По этой причине принципы ЮНКТАД в отношении ответственного кредитования и заимствований важны не только для управления долгом в будущем, но и в качестве призмы, через которую должна рассматриваться реструктуризация задолженности.

23. При реструктуризации задолженности возникает три типа проблем: проблемы эффективности, справедливости и легитимности. Проблемы эффективности связаны с приемлемостью структуры долга и сроками реструктуризации, причем многие страны не успевают провести реструктуризацию в необходимые сроки. Возникают также проблемы процессуального характера, в частности сложности по вине уклоняющихся кредиторов. Фрагментация процесса реструктуризации задолженности приводит к несправедливым результатам, так как реструктуризация в отношении различных категорий задолженности и различных групп кредиторов проводится в разных местах, по разным правилам и в разные сроки.

24. Проблема обеспечения справедливости процесса приобретает особую остроту в случаях, когда разрозненные группы кредиторов, не имеющие прямых взаимоотношений друг с другом, становятся объектом реструктуризации без контроля со стороны единого органа, что создает условия для иждивенчества и несправедливого распределения бремени, когда одни кредиторы и заинтересованные стороны субсидируют других. Проблема легитимности может быть связана с легитимностью результатов, когда участники процесса реструктуризации могут отказаться признавать ее итог. Прямым следствием проблемы легитимности является проблема недостаточного понимания. Вопреки различным

утверждениям, реструктуризация задолженности не носит ситуативный характер и, как правило, является очень предсказуемым и на удивление стандартизированным процессом, несмотря на его децентрализованность. Тем не менее лишь лицам, непосредственно вовлеченным в процесс, хорошо известно, как именно он будет протекать, в то время как остальные участники, то есть народ и обычные кредиторы, не понимают, в чем он состоит. Если процесс реструктуризации недостаточно понятен, он расценивается как нелегитимный.

25. Несмотря на все политические и технические трудности, удалось добиться определенных успехов в решении некоторых из перечисленных проблем. Новая концепция реструктуризации суверенной задолженности является многокомпонентной модульной системой, не основанной ни на контрактах, ни на нормах законодательства. Упорядочивание системы контрактов имеет большое значение для борьбы с попытками нарушить процесс реструктуризации и иждивенчеством, но оно по определению носит децентрализованный характер и потому не учитывает проблемы фрагментации. Следует высоко оценить программные реформы, которые были проведены Международным валютным фондом и включали в себя рекомендации по составлению договоров, а также его усилия по реформированию своей собственной кредитной политики и методов анализа приемлемого уровня задолженности, что должно повысить общую эффективность и распределение нагрузки. Тем не менее этого недостаточно для формирования всеобъемлющей системы.

26. В будущем необходимо отказаться от выбора между договорами и нормами законодательства и вместо этого руководствоваться общей концепцией, причем особый интерес вызывает вопрос о том, какое количество модулей может быть создано и объединено в сбалансированную систему таким образом, чтобы они стали приемлемыми для участников реструктуризации долга.

27. **Г-жа Франкине** (Бельгия) говорит, что г-н Батиста уже подчеркнул значимость роли Организации Объединенных Наций в качестве площадки, способной добиться политического баланса. Интересно понять, на каких темах и направлениях Организации Объединенных Наций следует сосредоточиться, чтобы успешно дополнить усилия Международного валютного фонда и других органов в об-

ласти реструктуризации суверенной задолженности.

28. **Г-н Батиста** (Международный валютный фонд) говорит, что общим фактором всех проблем, возникающих при реструктуризации задолженности, являются те трудности, с которыми сталкивается официальный сектор как на национальном, так и на многостороннем уровне, при взаимодействии с подавляющей мощью частных финансов, способных дестабилизировать ситуацию и даже произвести разрушительный эффект. В связи с этим Организации Объединенных Наций следует направлять свои усилия на ликвидацию дисбаланса, который возникает в результате воздействия финансового сектора и масштабного движения капитала на официальный сектор. Это очень важно, так как издержки, связанные с подобным дисбалансом, зачастую ложатся на плечи обычных граждан как в странах-должниках, так и в странах-кредиторах. Недостаточная и несвоевременная реструктуризация позволяет частным финансовым компаниям перенести свои претензии в адрес проблемных должников на официальный сектор.

29. Международный валютный фонд продолжит заниматься урегулированием таких проблем, как существующий объем долговых обязательств и сроки проведения реструктуризации задолженности. Если она не проводится вовремя, то средства, официально предоставленные Фондом или странами-кредиторами, будут использованы для расчетов с кредиторами частного сектора по номиналу, чтобы они смогли выйти из ситуации неприемлемого долга, как это произошло в Греции, где была проведена масштабная социализация убытков. Организация Объединенных Наций не является техническим органом и должна полагаться на работу таких органов, как Международный валютный фонд. В то же время она играет важную политическую роль, которая заключается в надзоре за этой работой и обеспечении ее сбалансированного характера в интересах всего международного сообщества в целом.

30. **Г-н Усуи** (Япония) говорит, что урегулирование долговых проблем имеет большое значение для устойчивого развития, так как избыточная задолженность создает неблагоприятные условия для развивающихся стран. Для решения этой проблемы Япония прибегла к уменьшению бремени задолженности и сокращению размера долга, а также приняла участие в обсуждении средств правовой

защиты на уровне Международного валютного фонда, Парижского клуба, Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию и других площадок. Япония разработала схему уменьшения долгового бремени еще в 1978 году и за последние десять лет списала долги развивающихся стран, преимущественно стран Африки к югу от Сахары, на общую сумму 2,2 триллиона йен. Япония также относит к числу приоритетных задач необходимость наращивания потенциала таких стран для управления собственным долгом и внедрения такой макроэкономической политики, которая позволит им придерживаться верного пути после уменьшения долгового бремени. Япония является одним из основных игроков, принимающих участие в облегчении бремени стран, имеющих задолженность, при посредстве Парижского клуба.

31. Япония не готова поддержать идею о создании многостороннего механизма реструктуризации задолженности на уровне Организации Объединенных Наций, который, скорее всего, окажется неработоспособным, особенно в случае его поспешной разработки, и в ближайшем будущем эта идея не сможет быть реализована. К счастью, сегодня существует целый ряд других площадок, например Международный валютный фонд, которому удалось добиться значительных успехов в сфере реструктуризации задолженности.

32. **Г-н Норман** (Франция) говорит, что хотел бы получить дополнительную информацию о значимости более жесткого положения о коллективных действиях, рекомендованного Международным валютным фондом.

33. **Г-н Батиста** (Международный валютный фонд) говорит, что в традиционном варианте положения о коллективных действиях требуется квалифицированное большинство голосов кредиторов, как правило, 75 процентов, однако в случае проведения реструктуризации голоса рассчитываются на посерийной основе, то есть по каждой облигации, которая подлежит реструктуризации, проводится отдельное голосование. В результате спекулятивные инвесторы получали возможность приобрести блокирующее меньшинство по конкретным сериям и дестабилизировать весь процесс. Решение, поддержанное Советом Международного валютного фонда, заключается в агрегировании всех серий долговых обязательств, подлежащих реструктуризации, с возможностью проведения единого голосования

среди всех кредиторов-участников для получения квалифицированного большинства, которое составит, к примеру, 75 процентов, но будет устанавливаться в каждом конкретном случае отдельно по мере выпуска новых облигаций. В этом случае спекулятивным инвесторам более затруднительно инициировать судебные разбирательства для приобретения блокирующего меньшинства в долговых обязательствах какой-либо страны, при условии, что государственные облигации этой страны содержат положения о коллективных действиях.

34. **Г-н де Лесеа** (Делегация Европейского союза в Соединенных Штатах Америки) говорит, что в случае Греции речь шла о 17 сериях облигаций общим номиналом 6,5 миллиарда евро, однако меньшинство держателей облигаций отказалось от реструктуризации, и в результате Греция была вынуждена выплачивать полную стоимость долга, чтобы избежать нарушения обязательств по платежам.

35. **Г-н Алему** (Эфиопия) говорит, что наиболее значимой площадкой для обсуждения проблемы реструктуризации задолженности в рамках Организации Объединенных Наций является предстоящая Международная конференция по финансированию развития. Участникам дискуссии предлагается высказать пожелания относительно возможных целей и ожидаемых результатов.

36. **Профессор Гелперн** (Джорджтаунский университет) говорит, что главная задача Организации Объединенных Наций заключается в использовании своего влияния для формирования повесток дня таким образом, чтобы проблема реструктуризации задолженности оставалась в числе приоритетных направлений переговоров в рамках других форумов. Необходимо также добиться того, чтобы информация об опыте реструктуризации отличалась четкостью и была открыта для общего доступа, возможно, путем ее размещения в хранилище данных Организации Объединенных Наций.

37. **Г-н Батиста** (Международный валютный фонд) говорит, что Организация Объединенных Наций могла бы использовать свои многочисленные форумы, включая ЮНКТАД и другие органы, например Международный валютный фонд, для обсуждения дальнейших действий в отношении проблемы реструктуризации задолженностей. Следует учитывать, однако, что Международный валютный

фонд является техническим органом, который способен вносить предложения, но может быть неспособен предлагать рекомендации, так как его система управления и внутренний политический дисбаланс не позволяют ему проводить действительно многостороннюю политику.

38. **Г-н Козул-Райт** (Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию), координатор, говорит, что следует учитывать также тот факт, что Международный валютный фонд сам является кредитором, и этот статус может повлиять на его участие в подобном процессе, особенно с учетом предубежденности в пользу кредиторов, которая является одним из элементов действующей системы.

39. **Г-жа Ву Минь Тхюи** (Вьетнам) говорит, что профессор Гелперн упомянула проблему недостаточного понимания процессов реструктуризации задолженности, отметив, что лишь лицам, непосредственно вовлеченным в этот процесс, хорошо известно, как именно он будет протекать. В связи с этим хотелось бы знать, о каких лицах идет речь, и обусловлена ли эта осведомленность наличием у них особых политических связей или же просто более обширным опытом.

40. **Профессор Гелперн** (Джорджтаунский университет) говорит, что она не подразумевала существования сговора лиц, обладающих политическими связями. Речь шла лишь о небольшой группе юридических фирм, которые проводят большую часть реструктуризаций задолженности, причем лишь около 10 сотрудников этих фирм обладают необходимым опытом и объемом информации. Парижский клуб в настоящее время отличается большей транспарентностью в этом вопросе, но эти изменения носят недавний характер. В отличие от разбирательств в суде по делам о банкротстве, реструктуризация представляет собой децентрализованный процесс, в котором наибольшими преимуществами обладают регулярные участники и небольшая группа людей, имеющих необходимый объем знаний и опыта.

41. **Г-н Самудера** (Индонезия) спросил о том, с какими юридическими препятствиями может столкнуться многосторонний механизм, и возможно ли предусмотреть для реструктуризации задолженности комбинированный подход, в основе которого лежали бы как законодательные нормы, так и договоры.

42. **Профессор Гелперн** (Джорджтаунский университет) говорит, что юридические препятствия, ограничивающие возможности многосторонней структуры, зависят от характера самой структуры, которая должна отличаться непредвзятостью. Если эта структура будет состоять из многочисленных, но согласованных решений, принимаемых в рамках различных форумов, то никакие юридические препятствия возникнуть не должно. Так, например, после того как попытка утвердить механизм реструктуризации суверенной задолженности на уровне Международного валютного фонда потерпела неудачу, Совет Безопасности постановил защитить выручку Ирака от продажи нефти и газа от претензий со стороны кредиторов, обеспечив тем самым должнику более надежную защиту, чем в случае проведения процедуры банкротства. Таким образом, Организация Объединенных Наций обладает правовыми и политическими возможностями для формирования повестки дня.

43. Если говорить о втором вопросе, то, по ее мнению, до тех пор пока будут продолжаться дискуссии на тему расхождений между договорными и нормативными подходами к реструктуризации задолженности, о создании какой-либо многосторонней структуры не может быть и речи. Идеальным решением является модульный подход. Внесение изменений в положения о пропорциональном распределении и о коллективных действиях — это лишь один набор решений для отдельного круга проблем, и они даже не позволяют урегулировать все проблемы, связанные, например, с проявлением иждивенчества. Таким образом, Организации Объединенных Наций необходимо следить за изменениями в общей повестке дня, выявлять проблемы и возможные решения, а также обеспечивать условия для того, чтобы модульные решения являлись частью всеобъемлющей генеральной линии.

Дискуссионный форум по теме «Текущая работа над механизмами реструктуризации суверенной задолженности и урегулирования долговых проблем»

44. **Г-н Трепелков** (Департамент по экономическим и социальным вопросам), координатор, говорит, что с начала глобального экономического и финансового кризиса задача по предотвращению и урегулированию кризисов суверенной задолженности приобрела особенно острый характер. Пробле-

мы внешней задолженности возникают уже не только у развивающихся стран, и долговые кризисы системообразующих государств создают угрозу для глобальной финансовой стабильности. По итогам призывов к совершенствованию механизма реструктуризации задолженности, прозвучавших в ходе Монтеррейской конференции по финансированию развития, Генеральная Ассамблея приняла резолюцию 68/304 под названием «Меры в направлении разработки многостороннего правового рамочного документа для регулирования процессов реструктуризации суверенного долга».

45. Тем не менее реструктуризация долга представляет собой сложную задачу, выполнить которую можно только путем обеспечения соответствия интересов и мотиваций должников и кредиторов, недопущения попыток уклониться, решения проблемы недостаточности и несвоевременности, принятия мер для скорейшего восстановления экономического роста должников, обеспечения правовой предсказуемости и справедливого распределения бремени между должниками и кредиторами, а также создания условий для бесперебойного функционирования рынка долговых обязательств и поддержания глобальной стабильности. В ходе настоящего дискуссионного форума его участники могут обмениваться идеями относительно текущих усилий, направленных на совершенствование мер по предотвращению и урегулированию кризисов, и выявление сфер, требующих дополнительной работы в целях формирования устойчивой финансовой архитектуры для реструктуризации суверенной задолженности.

46. **Г-н Бакир** (Международный валютный фонд) говорит, что самый недавний этап работы Международного валютного фонда над реструктуризацией суверенной задолженности включал в себя изучение идеи об ужесточении договорных положений по международным государственным облигациям путем пересмотра положений о пропорциональном распределении и о коллективных действиях, о чем ранее уже говорил г-н Батиста. Существует опасение, что даже в случае одобрения международным сообществом идеи об использовании новых договорных положений для будущих выпусков облигаций это не решит проблему уже существующих облигаций, выпущенных в соответствии с прежними договорными положениями. В связи с этим Фонд намерен внимательно следить за темпами принятия

новых положений и использовать различные площадки, включая систематические встречи лиц, ответственных за управление государственным долгом, из разных стран мира, для содействия их использованию.

47. Фонд также работает над взаимосвязями между реструктуризацией суверенной задолженности и механизмом кредитования, используемым Фондом. В ситуации кризиса суверенной задолженности от решения Фонда о предоставлении кредита зачастую зависит, будет ли проведена реструктуризация задолженности страны и каковы будут ее масштабы. Подразумевается, что политика кредитования, которой руководствуется кредитор последней инстанции, является определяющим фактором для принятия страной решения о реструктуризации ее суверенной задолженности. Тем не менее Фонд не изменил своего механизма кредитования для масштабного финансирования, известного как механизм доступа в порядке исключения и созданного в 2002 году, когда у акционеров возникли опасения, что кредитование стран с сомнительной задолженностью не способствует решению проблем в корне, так как эти страны нередко используют полученные официальные средства для выплаты долгов частным кредиторам.

48. В то время Фонд утвердил критерии, допускавшие кредитование на уровне доступа в порядке исключения, то есть в очень больших масштабах, только в том случае, если по результатам оценки задолженность страны могла быть признана приемлемой с большой долей вероятности. Это означает, что при проведении оценки приемлемости задолженности применяются более жесткие требования, чем в условиях обычного кредитования. В случае если пороговый уровень не достигнут, Фонд вынужден требовать предварительного сокращения задолженности до уровня, при котором задолженность становится приемлемой с более высокой долей вероятности. Тем не менее эта базовая характеристика механизма от 2002 года предусматривает принятие излишне радикальных мер в тех случаях, когда приемлемость уровня задолженности не является очевидной. В подобных случаях решение сделать трудный шаг и приступить к сокращению задолженности является обоснованным, если с самого начала очевидно, что одних только мер по урегулированию задолженности будет недостаточно для решения проблемы. Однако при этом возникают

сомнения относительно оправданности требования о предварительном сокращении задолженности в ситуации, когда перспективы задолженности не ясны, так как это оказывает нежелательное давление не только на страну-должника, но и на кредиторов.

49. В подобных ситуациях неопределенности было бы эффективнее обратиться к кредиторам с просьбой согласиться на дальнейшее сохранение рисков и тем самым избежать издержек, которые возникнут в результате предварительного сокращения задолженности. Кредиторы могли бы согласиться на ограниченное продление сроков погашения облигаций без сокращения их номинальной стоимости и, как правило, без снижения купонного дохода, чтобы дать время на успешную реализацию программы. Этот процесс должен носить добровольный и рыночный характер, и важным условием является проведение консультаций с кредиторами на основании информации и анализа, предоставляемых Фондом. Увеличение сроков погашения, получившее также название «перепрофилирования долга», уже успешно использовалось в программах предоставления обычного доступа, как, например, в случае с Уругваем в 2003 году. Это позволит сделать программы доступа в порядке исключения более гибкими и адаптировать их к широкому спектру долговых проблем, с которыми сталкиваются страны. В случае применения перепрофилирования в целях поддержки надежных программ урегулирования задолженности оно не окажет слишком разрушительного воздействия на финансовые системы стран и снизит вероятность распространения кризиса на зарубежные финансовые рынки. Как показывает опыт, последствия реструктуризации для финансового сектора зависят от того, была ли это глубокая реструктуризация, в результате которой кредиторами были понесены убытки, или легкая — в форме перепрофилирования — когда срок погашения для ряда долговых обязательств был продлен на несколько лет.

50. В 2010 году Фонд столкнулся с необходимостью требовать предварительного сокращения задолженности Греции в качестве условия предоставления ей масштабной финансовой поддержки по причине отсутствия уверенности в том, что уровень ее задолженности является приемлемым. Это вызвало опасения по поводу возможного распространения кризиса на другие страны еврозоны, и в результате было предусмотрено исключение, полу-

чившее название системного исключения и допускающее предоставление кредитных средств без реструктуризации задолженности даже в случае отсутствия уверенности в приемлемом уровне задолженности и наличия высоких рисков системного распространения кризиса на международном уровне. Это исключение затем было применено не только в отношении Греции, но также в отношении Ирландии и Португалии. Эта мера послужила в качестве быстрого решения проблемы недостаточной гибкости механизма кредитования, но ее нельзя использовать в качестве долгосрочного средства, так как это возрождает прежние опасения, включая проблему морального риска, для устранения которых и проводилась реформа 2002 года, а также вызывает обеспокоенность по поводу небеспристрастности. Пока неясно даже, удалось ли с помощью этой меры осуществить первоначальную задачу по минимизации рисков распространения кризиса.

51. В Европе использование системных исключений не помогло странам-должникам, но от него выиграли иностранные кредиторы. Спекулятивная деятельность продолжилась, и только после решительных мер, принятых в 2012 году для укрепления систем защиты Европейского стабилизационного механизма и Европейского центрального банка и реструктуризации долга, риски распространения кризиса, наконец, отступили. Таким образом, для минимизации рисков распространения кризиса необходимо выработать более эффективные подходы, и в большинстве случаев, когда требуется репрофилирование долга, страны должны управлять этими рисками за счет стандартных мер, при помощи которых центральные банки борются с нестабильностью рынка, и вспомогательного финансирования со стороны Фонда при необходимости.

52. Фонд действительно обладает обширным опытом оказания помощи странам в вопросах реструктуризации задолженности, и его сотрудники с помощью центральных банков уже разработали чрезвычайные меры для предотвращения нежелательных последствий реструктуризации. Однако в будущем системная угроза может быть признана настолько существенной, что члены Фонда сочтут любые виды операций с долговыми обязательствами, включая репрофилирование долга, слишком рискованными, и в этом случае возможной альтернативой будет объединение финансирования со стороны Фонда и других официальных ресурсов,

предоставляемых на льготной основе, для того, чтобы задолженность страны, оказавшейся в тяжелом финансовом положении, могла быть признана приемлемой с большой долей вероятности. Это было бы более эффективной мерой противодействия распространению кризиса, так как позволило бы избежать реструктуризации задолженности и в то же время обеспечило бы надежное решение долговых проблем страны.

53. В завершение можно сказать, что представлены убедительные аргументы в пользу реформ, которые позволят сделать механизм кредитования Фонда более гибким за счет повторного внедрения схемы репрофилирования долга. Это создаст условия для использования таких моделей реструктуризации долга, которые будут соразмерны уровню нагрузки на страны-должники, и после повышения гибкости базового механизма появится возможность отказаться от метода системного исключения в пользу более эффективных подходов по борьбе с распространением рисков. Фонд также работает над политикой, позволяющей получить финансовые гарантии и решать проблемы просроченных платежей, возникающие у официальных кредиторов, и составляет процедуру взаимодействия между кредитором и должником в случае, если должник уже нарушил свои обязательства по платежам.

54. **Г-жа Юэфэнь Ли** (Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию) говорит, что в период, когда на рынок облигаций выходят новые развивающиеся страны, включая наименее развитые страны, а судебный спор века — спор с Аргентиной — еще не завершен, заинтересованность в разработке механизма урегулирования задолженности является совершенно понятной. Попытки со стороны Международного валютного фонда ужесточить договорные положения о пропорциональном распределении и о коллективных действиях заслуживают одобрения и не должны рассматриваться как взаимоисключающие меры. Следует учитывать, что международное сообщество стремится к созданию четкого, своевременного, эффективного и справедливого механизма реструктуризации задолженности. Несмотря на то, что предложения Фонда могут сыграть важную роль в решении этой задачи, сегодня по-прежнему существует ряд пробелов и системных проблем, требующих урегулирования.

55. Многие из действующих договоров о суверенной задолженности, существующих сегодня в мире, не содержат ужесточенной версии положений о коллективных действиях или пропорциональном распределении, и потребуются годы на то, чтобы включить эту версию положений в текст новых договоров облигационного займа. До тех пор некоторые из бедных стран с высоким уровнем задолженности, выходящих на рынок облигаций, по-прежнему могут подвергаться атакам со стороны хищнических фондов, которые считают такие страны легкой добычей, поскольку благодаря облегчению бремени задолженности они располагают средствами для выплаты хищническим фондам и не имеют достаточных ресурсов для защиты своих интересов в суде.

56. Более того, независимо от того, каким образом были агрегированы серии облигаций, в случае с небольшими и бедными странами, имеющими незначительное количество облигаций, 75–80 процентов их долговых обязательств могут быть выкуплены одним-единственным фондом хеджирования, и поэтому координация действий кредиторов по-прежнему остается нерешенной проблемой. Внесение данных изменений постфактум также представляется затруднительным, так как пересмотр положений договоров может стать причиной случая неисполнения кредитных обязательств. Ужесточение положения о пропорциональном распределении является шагом в правильном направлении, но это лишь одно из стандартных условий договоров о долговых обязательствах. Таким образом, нет никаких гарантий того, что в будущем тот или иной судья не предложит новое и непредвиденное толкование для положений о конфиденциальности, форс-мажорных обстоятельствах или гарантиях. Тем не менее многие нерешенные системные проблемы, включая фрагментацию правовых форумов, расхождения в решениях, выносимых разными судами по одним и тем же вопросам, отсутствие у некоторых судей уровня квалификации, необходимого для понимания всех тонкостей договоров облигационного займа, и проблему недостаточности и несвоевременности, не могут быть решены просто путем ужесточения нескольких положений.

57. Будучи координационным центром Организации Объединенных Наций по вопросам долговых обязательств, ЮНКТАД обладает обширным опытом аналитической работы по урегулированию за-

долженностей, объем которой значительно возрос после начала глобального финансового кризиса. После принятия Генеральной Ассамблеей резолюции о реструктуризации задолженности ЮНКТАД сосредоточила свои усилия на предотвращении долговых кризисов и кризисном урегулировании. При финансовой помощи со стороны правительства Норвегии ЮНКТАД подготовила проект принципов по содействию ответственному суверенному кредитованию и заимствованиям и создала рабочую группу, в состав которой вошли многосторонние финансовые учреждения, включая Международный валютный фонд, Парижский клуб, Группу Всемирного банка и банки развития, а также неправительственные организации, представители научного сообщества и частного сектора. Рабочая группа сформулировала ряд принципов, направленных на предотвращение долговых кризисов, в том числе принципы, затрагивающие механизмы урегулирования задолженности. Этот процесс носил всеобъемлющий и транспарентный характер и уже получил одобрение 13 стран.

58. В 2013 году ЮНКТАД направила свои усилия на разработку механизма урегулирования задолженности. Этому предшествовало заседание высокого уровня по данной теме, которое проводилось ЮНКТАД в 2011 году и послужило началом для дискуссии среди членов международного сообщества после событий глобального финансового кризиса. Механизм урегулирования задолженности является сквозным вопросом, имеющим правовые, экономические, политические и социальные составляющие. В связи с этим ЮНКТАД вновь учредила инклюзивную рабочую группу, включавшую в себя широкий круг участников, которым удалось выявить основные проблемы, возникающие в связи с механизмами реструктуризации задолженности. К основным проблемам такого рода относятся координация действий кредиторов, многообразие правовых форумов, фрагментация, отлагательство и недостаточная эффективность. Группа сформулировала ряд принципов, которые могут служить руководством для проведения эффективной реструктуризации задолженности, включая принципы легитимности, беспристрастности, транспарентности, добросовестности и приемлемого уровня задолженности. Эксперты группы подготовили для каждого из принципов справочную документацию и доработали ее с учетом итогов дискуссий, которые проводились на уровне рабочей группы. Затем группа под-

готовила процедуры реструктуризации, определив пять типов задолженности и пять групп кредиторов и приняв во внимание проблемы, которые возникают при использовании существующих механизмов реструктуризации задолженности. Проект документа скоро будет завершен и представлен для рассмотрения.

59. В заключение следует сказать, что внедрение механизма урегулирования задолженности, пусть даже смешанного типа, представляет значительный интерес. Развитым и развивающимся странам необходимо дополнять деятельность друг друга в этом вопросе. ЮНКТАД будет сотрудничать со всеми заинтересованными сторонами в целях создания четкого механизма реструктуризации задолженности, который будет выгоден кредиторам, должникам и международному сообществу в целом.

60. **Г-жа Шнайдер** (Департамент по экономическим и социальным вопросам), сопровождая свое выступление демонстрацией электронных слайдов, говорит, что она работает над проектом, призванным укрепить взаимопонимание между заинтересованными сторонами, к которым относятся правительства, международные организации и представители частного сектора и гражданского общества, при определении сфер, в которых реструктуризация суверенной задолженности требует программных мер. В этом вопросе уже удалось добиться значительных успехов, так как частный сектор первоначально отрицал существование каких бы то ни было проблем, связанных с реструктуризацией задолженности, но постепенно пришел к лучшему пониманию их природы. Суть избранной стратегии заключалась в детальном анализе механизма реструктуризации суверенной задолженности и предоставлении участникам возможности предлагать варианты решений для каждой из выявленных проблем и определять, могут ли они быть урегулированы при помощи рыночного или нормативного подходов.

61. Система реструктуризации суверенной задолженности носит фрагментированный характер: существуют долговые обязательства перед кредиторами — многосторонними организациями, официальными кредиторами, коммерческими кредиторами, а также задолженность по облигационному займу. Более того, задолженность перед кредиторами — многосторонними организациями не подлежит реструктуризации, за исключением случаев некоторых бедных стран с высоким уровнем задол-

женности, подпадающих под действие Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе. Международный валютный фонд не обладает необходимыми ресурсами для призыва к проведению реструктуризации суверенной задолженности и в лучшем случае может играть консультативную роль или оказывать влияние на механизмы, стимулирующие процессы реструктуризации суверенной задолженности, при помощи собственной политики кредитования просроченной задолженности.

62. Что касается переговоров в рамках Парижского клуба, то они затрагивают интересы исключительно членов клуба, при том что в последние годы объем официальных кредитов, предоставляемых на двусторонней основе, среди стран, не являющихся участниками Парижского клуба, значительно вырос. К тому же в соответствии с положениями Парижского клуба остальным кредиторам должны быть обеспечены сопоставимые условия, и многие страны, прибегнувшие к помощи Инициативы в отношении стран, имеющих большую задолженность, стали объектами судебных исков со стороны хищнических фондов на основании непредоставления им сопоставимых условий. Еще одна смежная тема — это задолженность перед коммерческими банками, которой занимается такое неофициальное объединение, как Лондонский клуб, не имеющий надзорного органа и не располагающий возможностями для реструктуризации коммерческих банков.

63. Что касается задолженности по облигационным займам, то предложения Международного валютного фонда о внесении изменений в договоры облигационного займа и принципы составления договоров в целях предотвращения попыток уклонения, а также о более узком толковании положения о пропорциональном распределении в целях обеспечения всем кредиторам равного статуса, но не соразмерного возмещения, могут сократить число случаев уклонения, но не ликвидировать их полностью. Действительно, в случае когда речь идет о небольших экономиках с несколькими облигационными займами на небольшие суммы, хищническим фондам не составляет труда уклониться и затормозить процесс реструктуризации задолженности.

64. Что касается проблемы судебных исков, то позиция уклоняющихся кредиторов была усилена за счет поправок к законам об иммунитете суверенного государства в Соединенных Штатах, Соединен-

ном Королевстве и ряде других стран, предписывающих исключить коммерческую деятельность из видов деятельности, на которые распространяется иммунитет суверенного государства; решения суда, постановившего, что суверенная задолженность является видом коммерческой деятельности и, следовательно, не подпадает под действие иммунитета суверенного государства; и правила о рисках, запрещающего покупку долговых обязательств с дисконтом для их использования в судебных разбирательствах.

65. Большинство согласно с тем, что судебное разбирательство по делу Аргентины стало тем переломным моментом, который способен повлиять на будущие процессы реструктуризации задолженности, укрепив позицию уклоняющихся кредиторов, и который продемонстрировал пробелы в законодательстве, регулирующем схему реструктуризации задолженности. Существует огромное многообразие типов реструктуризации. Реструктуризация задолженности без сокращения номинала или при условии его минимального сокращения, как правило, проводится очень быстро, но затем возникает потребность в многочисленных повторениях реструктуризации, что в долгосрочной перспективе негативно отражается на экономическом росте и приемлемом уровне задолженности и не изменяет объема долга. Значительное сокращение номинала долга зачастую требует убеждения кредиторов, переговоры нередко затягиваются, что приводит к росту неопределенности.

66. Существуют доказательства того, что прекращение платежей и реструктуризация негативно отражаются на задолженности и положительно — на росте, то есть страна, прекратившая платежи, как это произошло с Аргентиной, демонстрирует крайне высокие темпы экономического роста, и бремя ее задолженности снижается. По имеющимся данным, накануне прекращения страной платежей по задолженности ее экономический рост резко падает. В связи с этим необходимо выработать политику, которая позволила бы предотвратить резкое снижение темпов роста до нарушения обязательств по платежам. Следовательно, реструктуризация сопряжена со значительными издержками, обусловленными падением производства и объемов торговли, снижением доступа к кредитам, увеличением процентных надбавок и т. д.

67. Одним из главных результатов заседаний экспертной группы, которые проводились Департаментом по экономическим и социальным вопросам по проблеме реструктуризации задолженности, стало то, что они позволили добиться большего взаимопонимания по обсуждаемым вопросам между представителями частного и официального сектора. Прежде частный сектор оценивал успешность реструктуризации задолженности по проценту держателей облигаций, принявших участие в процессе, сроком его завершения и эффективности инструментов после реструктуризации задолженности, в то время как официальный сектор в большей степени интересуется издержками, которые ложатся на местную экономику, остаточным бременем долга и скоростью возвращения страны к приемлемому уровню задолженности и экономическому росту.

68. Помимо этого, с точки зрения частного сектора проблема отлагательства связана со временем, необходимым для достижения соглашения, а для официального сектора отлагательство включает в себя не только задержки до начала реструктуризации, но и также время, которое требуется для достижения соглашения. Задержки имеют катастрофические последствия еще и потому, что у хищнических фондов появляется дополнительное время для приобретения долга с дисконтом, а затем для уклонения от реструктуризации для получения максимальной выгоды. Следующее заседание экспертной группы будет посвящено анализу политики кредитования просроченной задолженности и возможных поправок к ней, которые в настоящее время рассматриваются Международным валютным фондом. Критерий добросовестности, включенный в данную политику, создал преимущества для лоббистской деятельности со стороны частного сектора, однако кредиторы также будут обязаны соответствовать этому критерию добросовестности.

69. В настоящее время рассматривается целый ряд вариантов возможных моделей реструктуризации суверенной задолженности в будущем, включая доработку принципов составления договоров в целях совершенствования добровольного рыночного подхода, нормативное решение, призванное решить проблему уклонения за счет минимизации рисков судебных разбирательств в еврозоне, режим, объединяющий в себе добровольный, договорной и нормативный подходы, нормативный режим и не-

официальную платформу для взаимодействия кредиторов по поводу долговых обязательств.

70. Экспертная группа также работает над рядом вариантов, которые не рассматривались Международным валютным фондом, включая включение положений о моратории в договоры облигационного займа, идею о суверенных условно конвертируемых облигациях (*cocos*), предложенную Английским банком и Банком Канады и предусматривающую автоматическое продление срока погашения займа в том случае, если страна получает помощь от официального сектора в виде ликвидности, то есть обеспечивающую эффект моратория, а также внесение поправок, разрешающих моратории, в устав Международного валютного фонда.

71. Два других рассматриваемых варианта оптимизации существующей архитектуры — это создание упреждающих структур внутри кредиторских комитетов, обладающих надзорным органом и структурой управления, чтобы избежать повторения опыта Латинской Америки, где члены таких комитетов проводили множество торговых операций с использованием конфиденциальной информации и злоупотребляли полученной информацией, а также утверждение консультационного подхода, предусматривающего получение заключений юрисконсультов.

72. Основные преимущества договорного подхода могут быть совмещены с некой нормативной структурой, схожей с механизмом урегулирования споров Всемирной торговой организации и предусматривающей три этапа планомерной реструктуризации задолженности. Первый этап должен носить исключительно добровольный и рыночный характер, но при этом проводится в течение четко установленных сроков. Если в эти сроки решение не найдено, то на втором этапе, также четко ограниченном по времени, созывается группа экспертов, ответственных за ведение переговоров. Если переговоры не увенчались успехом, то переходят к последнему этапу, на котором группа судей принимает итоговое решение, которое является обязательным для исполнения для всех участников. Возможностей для судебного разбирательства или уклонения не предусматривается. В этом случае Международный валютный фонд играет роль базы для механизма урегулирования споров, но эксперты и другие его участники сохраняют свою независимость. Еще один возможный вариант, вызывающий определен-

ную заинтересованность у частного сектора, предусматривает создание нейтрального и неофициального органа для обеспечения координации между кредитором и должником.

73. И наконец, в целях ослабления проблемы низкого качества данных возможно предусмотреть создание долгового реестра, который позволит контролировать качество данных, используемых для мониторинга приемлемости уровня задолженности. Предстоит еще много работы для того, чтобы понять характер связи между регулированием и реструктуризацией суверенной задолженности и выяснить, как оно может привести к ее затягиванию.

74. **Г-н Щербаков** (Эквадор) говорит, что отсутствие регулирования и контроля финансовой системы привело к появлению настолько огромных банковских империй, что их крушение стало недопустимым, в результате чего эти империи считают возможным проводить все более и более рискованные финансовые операции, поскольку им прекрасно известно, что в случае неисполнения обязательств государства и их граждане в конечном итоге возмут на себя все убытки, чтобы не допустить крушения собственной экономической системы. Принятие Генеральной Ассамблеей резолюции 68/304 «Меры в направлении разработки многостороннего правового рамочного документа для регулирования процессов реструктуризации суверенного долга» стало важным шагом по созданию многостороннего правового инструмента для обеспечения процессов реструктуризации суверенной задолженности в целях повышения эффективности, стабильности и предсказуемости международной финансовой системы. Крайне прискорбно, однако, что резолюция не была принята на основе консенсуса.

75. Тем не менее большинство государств-членов уже подтвердило готовность продолжить конструктивную работу для урегулирования оставшихся проблем в этой сфере, например в области глобального финансового и денежно-кредитного регулирования и сотрудничества, включая переговоры в преддверии третьей Международной конференции по финансированию развития. Он выражает надежду на то, что участникам Конференции удастся добиться впечатляющих итогов, поскольку их основная задача будет состоять в оценке результатов реализации Монтеррейского консенсуса и Дохинской декларации, выявлении препятствий и ограничений, возникающих в ходе работы над целями и задачами,

заявленными в этих документах, выработке мер и инициатив для преодоления этих препятствий, а также поддержке реализации повестки дня в области развития на период после 2015 года.

76. В этих целях развивающимся странам должна быть предоставлена помощь для долгосрочного облегчения бремени задолженности и обеспечения приемлемого уровня задолженности путем совершенствования финансовой политики, которое позволило бы им направить дополнительные ресурсы на искоренение нищеты. Главным вызовом, с которым человечество столкнулось в двадцать первом веке, является задача обеспечения примата человека над капиталом. Доминировать должно общество, а не рынок, который является отличным слугой, но ужасным хозяином. Правительство Эквадора верит в общества, имеющие рынок, но не рыночные общества, где люди и самое общество выступают в качестве товара.

77. **Г-н Торрингтон** (Гайана) говорит, что было интересно понять, существует ли вероятность подражательных исков по примеру дела Аргентины. Он спрашивает, в чем будет заключаться реальное решение проблемы реструктуризации суверенной задолженности. В его регионе, Карибском сообществе, эта проблема носит чрезвычайно острый характер, и малые бедные страны становятся жертвами деятельности хищнических фондов.

78. **Г-н ди Агиар Патриота** (Бразилия) говорит, что чрезвычайно важно передать суть настоящей предметной дискуссии и использовать ее для развития будущих обсуждений проблемы реструктуризации задолженности.

79. **Г-жа Шнайдер** (Департамент по экономическим и социальным вопросам) говорит, что в дополнение к усилиям Международного валютного фонда ведется работа по формулированию положений о безопасности в целях решения проблем малых государств, которые выпускают небольшое количество облигаций и тем самым позволяют инвесторам с легкостью обеспечивать себе блокирующую позицию. Что касается подражательных исков, то, по общему мнению, дело Аргентины является переломным моментом, который окажет влияние на будущее реструктуризации задолженности, так как оно способствовало укреплению позиции уклоняющихся кредиторов. Однако существует также мнение о том, что суды Соединенного Королевства

предложат более оптимистичную трактовку положения о пропорциональном распределении, чем суды Нью-Йорка, если им придется рассматривать дело по данной теме. Некоторые даже предлагают в связи с этим в дальнейшем проводить большую часть государственных облигационных займов в соответствии с нормами законодательства Соединенного Королевства.

80. Что касается реального решения проблемы реструктуризации суверенной задолженности, то в настоящее время на рассмотрение вынесены несколько предложений, которые требуют более глубокого изучения. Тем не менее любое решение потребует личной заинтересованности и участия всех сторон, и дальнейшие усилия должны быть направлены на достижение консенсуса между ними.

81. **Г-жа Юэфэнь Ли** (Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию) говорит, что после того, как окружной суд Нью-Йорка начал производство по делу Аргентины, началось подражательное судебное разбирательство по поводу реструктуризации задолженности Гренады, и ожидается, что могут появиться и новые дела подобного рода. Это постановление суда свело на нет все финансовые стимулы для проведения реструктуризации задолженности, так как если кредиторы выждут достаточное время, то у них появится возможность получить оплату в полном объеме и с процентами. Инструменты для решения этой проблемы включают в себя воздействие убеждением и международные отношения. Разумеется, можно обращаться к помощи и других правовых форумов, но в настоящее время международное сообщество не располагает реальным решением этой проблемы. Все согласны с тем, что в будущем процесс реструктуризации задолженности будет носить более сложный характер.

82. Отвечая на замечание представителя Бразилии, г-жа Юэфэнь Ли говорит, что все документы и доклады по проблеме реструктуризации задолженности, подготовленные в рамках настоящего заседания, будут опубликованы на сайте ЮНКТАД, и что в будущем итоги дискуссий по механизмам реструктуризации задолженности будут направляться делегатам на рассмотрение, но не в качестве официальных документов Генеральной Ассамблеи.

83. **Г-н Бакир** (Международный валютный фонд), отвечая на вопрос о реальном решении проблемы

реструктуризации задолженности, говорит, что в 2003 году Совет Международного валютного фонда рассмотрел возможности использования договорного и недоговорного подходов к реструктуризации задолженности и сделал выбор в пользу последнего, подтвердив эту позицию также в 2013 и 2014 годах. Проблема с договорным подходом заключается в том, что большая часть международных государственных облигаций, эмитируемых странами с формирующейся рыночной экономикой, выпускаются под юрисдикцией всего двух стран — Соединенного Королевства и Соединенных Штатов Америки. Если эти страны выступают против договора, то он не сможет решить проблемы коллективных действий, уклонения или хищнических фондов, так как в число сторон, подписавших договор, не войдут страны, на основании законодательств которых были осуществлены эти облигационные займы. Если говорить о реструктуризации суверенной задолженности, то Фонд обязан следовать политике, утвержденной его Советом, и продолжит принимать решения о предоставлении кредитных средств в соответствии с текущей политикой и законодательной основой до тех пор, пока они не будут подвергнуты пересмотру.

Заседание закрывается в 18 ч. 10 м.