



**ПРИНЦИПЫ ПООЩРЕНИЯ  
ОТВЕТСТВЕННОЙ ПРАКТИКИ  
СУВЕРЕННОГО КРЕДИТОВАНИЯ И  
ЗАИМСТВОВАНИЯ**



**UNITED NATIONS**

(Новая редакция с поправками)  
10 января 2012 года



# Сводные принципы поощрения ответственной практики суверенного кредитования и заимствования

Проект, подготовленный ЮНКТАД в целях поощрения ответственной  
практики суверенного кредитования и заимствования

## История Инициативы ЮНКТАД

Причины и широкомасштабные негативные последствия глобального финансового и экономического кризиса побудили ЮНКТАД выступить в 2009 году с инициативой, направленной на поощрение ответственной практики суверенного кредитования и заимствования. Целью инициативы ЮНКТАД является создание форума для обсуждения вопросов, связанных с такой практикой, и для выработки свода общепринятых принципов и практических методов, касающихся суверенной задолженности.

В ежегодной резолюции Генеральной ассамблеи Организации Объединенных Наций о внешней задолженности неоднократно отмечалась важность поощрения ответственной практики суверенного кредитования и заимствования. В декабре 2010 года в резолюции была подчеркнута необходимость того, чтобы кредиторы и заемщики сообща несли ответственность за предотвращение ситуаций, связанных с неустойчивым уровнем задолженности, и содержался призыв к государствам-участникам, бреттон-вудским учреждениям, региональным банкам развития и другим соответствующим многосторонним финансовым учреждениям и действующим лицам продолжить текущие обсуждения в рамках Инициативы ЮНКТАД, направленной на поощрение ответственной практики суверенного кредитования и заимствования, и учитывать при этом результаты работы других организаций и форумов по этому вопросу.

Первым этапом этого процесса является определение согласованных принципов, которыми следует руководствоваться при осуществлении суверенного кредитования и заимствования. Цель ЮНКТАД – сформировать консенсус в отношении согласованных на международном уровне сводных принципов, предупреждающих проведение операций суверенного финансирования без надлежащей доли ответственности.

Эти принципы остаются открытыми для обсуждения. Процесс принятия принципов должен осуществляться на транспарентной основе и охватывать все страны-члены Организации Объединенных Наций. Сводный вариант принципов является результатом широких международных консультаций; при этом в него могут вноситься уточнения.

Для участия в подготовке проекта настоящих Принципов была создана группа экспертов, состоящая из специалистов с мировым именем в области права и экономики, частных инвесторов и представителей неправительственных организаций (НПО). Представители высокого ранга Международного валютного фонда, Всемирного банка и Парижского клуба принимали участие в работе группы в качестве наблюдателей. Данные принципы были сформулированы в результате обмена мнениями между членами группы и в ходе нескольких встреч в формальном режиме.

ЮНКТАД обращается к странам-членам Организации Объединенных Наций с целью получения откликов на национальном и региональном уровне - главным образом через Региональные консультативные совещания - в отношении сформулированных принципов и возможностей для их добровольного осуществления.

ЮНКТАД выражает благодарность членам и наблюдателям группы экспертов, внешним консультантам и работникам ЮНКТАД за проделанную ими высокопрофессиональную работу. Представленные здесь мнения составителей необязательно отражают точку зрения представляемых ими учреждений или организаций. ЮНКТАД выражает также свою признательность Правительству Норвегии за оказание существенной финансовой поддержки.

## Преамбула

Несостоятельность суверенных заемщиков связана с системными и/или чрезвычайными причинами, а также с тем, как поведут себя кредиторы и заемщики. При нарушении долговых обязательств суверенными заемщиками, затронутыми оказываются интересы как развитых и развивающихся стран, вовлеченных в эту ситуацию, так и двусторонних, многосторонних и частных источников кредитования.

В действиях кредиторов и суверенных должников не должно быть проявлений недисциплинированности и неисполнительности, а также недобросовестного отношения и уклонения от сотрудничества - это необходимо для того, чтобы свести к минимуму случаи неплатежеспособности суверенных должников и их негативные последствия. Суверенное кредитование и заимствование, осуществляемые с должной осмотрительностью и соблюдением дисциплины, могут способствовать экономическому росту и развитию; в то же время безответственное предоставление финансирования может иметь пагубные последствия для страны-должника, ее граждан, ее кредиторов, соседей и торговых партнеров. Эти последствия могут сказаться далеко за пределами территории суверенного заемщика

Поощрение ответственной практики суверенного кредитования и заимствования становится, таким образом, делом подлинно международной важности. Практика суверенного кредитования и заимствования связана, по сути, с вопросом осуществимости «Целей развития тысячелетия» Организации Объединенных Наций. Каждая из сторон кредитной сделки – заемщик и кредитор – несет ответственность

за свои действия в рамках этой сделки. Ни одна из сторон не может полностью переложить на другую обязанности по обеспечению финансовой надежности, правомочности, необходимого уровня документированности и тщательного наблюдения за ходом выполнения достигнутого соглашения.

Данные принципы направлены на поощрение более ответственного поведения и на повышение выгодности заимствования как суверенных заемщиков, так и их заимодателей. Концепция принципов носит целостный характер; поэтому они предлагаются для использования суверенными заемщиками, развитыми или развивающимися странами, а также их кредиторами.

В настоящее время некоторые суверенные заемщики и кредиторы уже руководствуются принципами, определенными в настоящем документе. В нормативном плане значение Принципов заключается не в том, что создаются новые нормы или обязательства в области международного права, а в том, что в них определяются, гармонизируются и систематизируются принципиальные основы и наилучшие практические методы суверенного кредитования и заимствования, а также разрабатываются вытекающие из этих норм и методов последствия для кредиторов и заемщиков на международном уровне. Эти принципы не должны применяться в ущерб другим международным правилам, регулирующим действия кредиторов или заемщиков.

Задачей данной инициативы на первом этапе было сформулировать тщательно разработанный и обоснованный свод принципов и добиться их одобрения на основе консенсуса с учетом приоритетов и интересов суверенных субъектов.

В данных Принципах виды ответственности кредиторов и заемщиков представлены отдельно. Каждый из принципов сопровождается выделенными подпунктами, в которых разъясняется его содержание и обращается внимание на некоторые последствия и выводы, связанные с этим принципом.

# I. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ КРЕДИТОРОВ

---

## 1. Представительские отношения

**Кредиторы должны сознавать, что государственные служащие, привлекаемые к участию в сделках суверенного кредитования и заимствования, несут ответственность за соблюдение общественных интересов ( государства и его граждан, представителями которых они являются).**

### *Последствия и выводы:*

- Кредиторы суверенных заемщиков заключают сделку с их представителями (государственные служащие, непосредственно участвующие в процессе заимствования), которые несут ответственность по отношению к своему государству и его гражданам, в интересах которых они действуют.
- Любая попытка кредитора путем подкупа склонить государственного служащего к злоупотреблению этими обязанностями является противоправной (например, предложение взятки или иные коррупционные действия).

## 2. Информационно обоснованные решения

**Кредиторы несут ответственность за предоставление сведений своим суверенным клиентам, с тем чтобы заемщики могли принимать решение о привлечении кредита на основе полной имеющейся информации.**

### *Последствия и выводы:*

- Кредиторы должны следовать применяемым стандартным требованиям должной осмотрительности, в том числе предпринимать в разумных пределах меры для того, чтобы обеспечить понимание суверенным заемщиком всех рисков и выгод, связанных с предлагаемым ему финансовым продуктом.
- Уровень опытности суверенных субъектов в финансовых вопросах может быть весьма различным. Некоторые из них больше информированы о состоянии рынка и финансовых технологиях, другие - меньше. Ответственность кредитора возрастает, когда речь идет о сделке с недостаточно опытным суверенным партнером.

### 3. Необходимые разрешения

**Кредиторы обязаны наилучшим возможным способом убедиться в том, что на данную операцию финансирования получено необходимое разрешение, и в том, что заключаемое в результате сделки кредитное соглашение имеет силу и может быть реализовано в рамках соответствующей(их) юрисдикции(ий).**

#### ***Последствия и выводы:***

- Кредитор обязан самостоятельно наилучшим образом убедиться в том, что работающие с ним государственные служащие уполномочены, согласно действующему законодательству, заключать сделки, и что кредитное соглашение по другим параметрам также соответствует этому законодательству.
- В случае, если кредитор сочтет, что эти условия не выполняются, ему следует отказаться от заключения кредитного соглашения.

### 4. Ответственные кредитные решения

**Кредитор несет ответственность за собственную реалистичную оценку потенциала суверенного заемщика в том, что касается обслуживания займа, сформированную на основе наиболее полной имеющейся информации и в соответствии с существующими объективными и согласованными техническими правилами должной осмотрительности и ведения национальных счетов.**

#### ***Последствия и выводы:***

- Предоставление кредита, превышающего разумно оцениваемые возможности заемщика по его погашению, не только связано с риском дефолта по данному займу, но также негативно сказывается на положении других кредиторов этого суверенного заемщика.
- При оценке положения заемщика кредитору следует рассматривать всеохватывающий и реалистичный финансовый сценарий развития событий, включая прямые и условно-возможные долговые обязательства согласно Системе национальных счетов, принятой Статистической комиссией Организации Объединенных Наций.
- При заключении сделки, мотивированной исключительно коммерческими соображениями, кредитор должен иметь прямую экономическую заинтересованность в том, что касается оценки возможностей заемщика относительно погашения долга.
- Однако кредиты, предоставляемые суверенным заемщикам в качестве средства усиления геополитического влияния кредитора в двусторонних (межправительственных) отношениях с этими заемщиками, обосновываются

другими мотивациями. К такой категории может быть отнесен, в частности, заем на финансирование поставок оружия страной-кредитором. Желание получить такого рода выгоды от сделки финансирования не должно препятствовать выполнению кредитором в рамках двусторонних отношений своих обязанностей в том, что касается трезвой оценки возможностей заемщика по погашению долга.

- Решения о выдаче кредита в немаловажной степени зависят от желания суверенных заемщиков предоставить своевременную и достоверную информацию (см. ниже Принцип 11).

## 5. Проектное финансирование

**Кредиторам, финансирующим какой-либо проект стран своего должника, обязаны заранее провести собственное исследование вероятной эффективности данного проекта и, по возможности, ее посткредитный мониторинг, включая финансовые, операционные, гражданские, социальные, культурные и экологические аспекты. Эти обязательства должны быть пропорциональны техническим возможностям кредитора по проведению экспертизы и объемам кредитования.**

### *Последствия и выводы:*

- В контексте операций проектного финансирования кредитор берет на себя часть ответственности за определение предвидимой в разумных пределах эффективности проекта, а правительство страны-хозяина проекта в свою очередь разделяет эту ответственность.
- В случае проведения такого исследования оно обычно включает посткредитное наблюдение за использованием заемных средств (см. ниже Принцип 12). Мониторинг должен быть транспарентным и не затрагивать прерогатив суверенного заемщика, касающихся определения своих приоритетов развития.

## 6. Международное сотрудничество

**Все кредиторы обязаны соблюдать требования санкций, вводимых Организацией Объединенных Наций по отношению к какому-либо правящему режиму.**

### *Последствия и выводы:*

- Санкции Организации Объединенных Наций, направленные против какого-либо государства, вводятся с целью поддержания или восстановления мира и безопасности в международном масштабе. В случае серьезных нарушений, когда введение санкции признано необходимым, кредиторы не должны принимать участие в финансовых сделках, совершаемых в нарушение или в обход таких санкций или же препятствующих их осуществлению.



## 7. Реструктуризация дебиторской задолженности

**В ситуации, когда суверенный субъект явно не в состоянии выполнять свои долговые обязательства по обслуживанию займов, все кредиторы должны в своем поведении руководствоваться духом доброй воли и сотрудничества, с тем чтобы на основе консенсуса пересмотреть эти обязательства. Кредиторы должны стремиться к тому, чтобы решение проблемы было найдено оперативно и в установленном порядке.**

### *Последствия и выводы:*

- До настоящего времени не создано какого-либо универсального механизма для реструктуризации суверенной задолженности. Таким образом, суверенный заемщик, сталкивающийся с серьезными финансовыми затруднениями, не имеет другого выхода, кроме обращения к своим кредиторам с просьбой пересмотреть на основе консенсуса структуру его долгового бремени.
- Хотя обычно подразумевается, что контракты будут выполняться в соответствии с содержащимися в них условиями, кредиторы должны учитывать возможность возникновения в будущем таких обстоятельств, которые потребуют реструктуризации суверенного долга. Виды ответственности суверенного должника в этой ситуации приводятся в сжатом виде в Принципе 15 (см. ниже).
- Кредиторы должны стремиться к проведению обсуждений вопросов реструктуризации задолженности, проводимых в духе доброй воли с должником и другими кредиторами с целью найти взаимоприемлемое решение.
- Злоупотреблением являются действия кредитора, который приобретает какой-либо долговой инструмент суверенного субъекта, испытывающего финансовые затруднения, с намерением добиться преференциального удовлетворения своих требований вне рамок процесса урегулирования долга на основе консенсуса.

## II. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ СУВЕРЕННЫХ ЗАЕМЩИКОВ

---

### 8. Представительские отношения

Правительства стран являются представителями своего государства и, действуя в качестве таковых при заключении контрактов, связанных с принятием долговых обязательств, они несут ответственность за соблюдение интересов своих граждан. Если это необходимо, заемщики со своей стороны должны также принимать во внимание ответственность кредиторов по отношению к их организациям.

#### *Последствия и выводы:*

- Соглашения о суверенных займах, заключаемые правительствами стран носят обязывающий характер в контексте непрерывной юридической правосубъектности данного государства, в том числе для будущей администрации и будущих поколений его граждан. Таким образом, государственные служащие, которые выдают разрешение на получение займов и осуществляют их, несут ответственность перед своим народом, который должен, в конечном счете, возвращать заемные денежные средства.
- Учитывая этот представительский статус доверенных лиц, противоправными являются любые формы злоупотребления служебным положением или присвоения казенных средств государственными служащими, вовлеченными в процесс получения займа. Для оценки такого поведения с точки зрения законности может быть использовано национальное и международное законодательство, а также региональные конвенции о борьбе с коррупцией.
- Необходимо также принять и ввести в действие Кодекс этики применительно к управлению задолженностью в случаях, связанных с существенными рисками в указанной сфере.

### 9. Обязывающий характер соглашений

Соглашения о суверенном заимствовании имеют обязательную силу и должны строго соблюдаться. Однако могут быть исключительные случаи. Финансовые затруднения могут помешать заемщику полностью и/или вовремя погасить задолженность. Компетентная судебная инстанция может также решить, что в данных обстоятельствах возможно обращение к средствам юридической защиты. Если в результате финансовых затруднений заемщика изменения в изначальных

**контрактных условиях займа неизбежны, то следует руководствоваться Принципами 7 и 15.**

***Последствия и выводы:***

- Неспособность суверенного субъекта обеспечить нормальное обслуживание своего долга бывает вызвана, в типичном случае, острыми финансовыми затруднениями. Иногда суверенный субъект может сам стать причиной своих трудностей (например, проводя нерасчетливую макроэкономическую политику); бывает и так, что его затруднения вызваны неправильным поведением кредитора. В других случаях кризис может быть ускорен событиями, выходящими за рамки контроля заемщика (природные катастрофы или общее ухудшения ситуации на мировых рынках).
- В некоторых случаях ситуация, складывающаяся вокруг суверенного займа может послужить основанием для обращения к средствам юридической защиты в том, что касается выполнения данного контракта суверенным заемщиком. Таким случаем может быть причастность кредитора к подкупу государственных служащих, участвующих в процессе заимствования. Другой пример - заключение сделки, препятствующей осуществлению или являющейся прямым нарушением санкций Совета безопасности Организации Объединенных Наций. Если суверенный заемщик имеет возможность прибегнуть к средствам юридической защиты, он должен обратиться в суд надлежащей юрисдикции.

## 10. Прозрачность

**Необходимо обеспечить прозрачность процесса заимствования и выполнения долговых обязательств. Правительства стран должны создать и ввести в действие всеобъемлющую законодательную базу, четко определяющую полномочные административные органы, процедуры, сферы ответственности и порядок отчетности. При этом особое внимание должно быть уделено положениям, обеспечивающим выдачу разрешений и процедуру контроля за осуществлением официальных сделок заимствования и других видов финансирования, включая получение гарантий от организаций, связанных с государственными структурами.**

***Последствия и выводы:***

- Поскольку налогоплательщики данной страны в конечном счете несут ответственность за погашение суверенной задолженности, их представители в органах законодательной власти должны, в идеальном случае, привлекаться к принятию решений о том, следует ли, и если да, то как, осуществлять соответствующий заем. По форме это может выглядеть как определение в законодательном порядке лимитов задолженности, предназначения займа, как парламентский контроль государственных расходов, возможность посткредитного аудита конкретных сделок или как любой другой вид участия

законодательной власти.

- Транспарентность должна обеспечиваться на уровне конкретных сделок заимствования и на уровне государственного сектора в целом. Применяемые стандарты отчетности зависят при этом от характера действующих лиц, для которых предназначается отчет.
- Сделки или бухгалтерские операции, в результате которых искажается характер или масштабы подлинной картины суверенной задолженности, несовместимы с обязанностью суверенного субъекта поддерживать честные и открытые отношения со своими согражданами и кредиторами.

## 11. Открытость информации и публикация сведений

**Суверенному заемщику следует обеспечить открытость соответствующей информации о положениях и условиях финансового соглашения, ее общедоступность и возможность бесплатного оперативного доступа к ней в режиме реального времени всех действующих лиц, включая своих граждан. Суверенные дебиторы обязаны предоставлять в соответствии со стандартными требованиями отчетности открытую, полную и достоверную информацию об их экономическом и финансовом положении, имеющую отношение к их задолженности. Правительствам следует открыто отвечать на запросы о соответствующей информации, поступающие от политических партий. Законодательные ограничения на предоставление открытой информации должны обосновываться очевидными причинами, затрагивающими общественные интересы, и применяться в разумных пределах.**

### ***Последствия и выводы:***

- Если предполагается, что кредиторы берут на себя риск, принимая решение о суверенном кредитном инвестировании, то необходимо предоставить им требуемую информацию для надлежащего анализа этого риска до того, как они произведут инвестирование. Если суверенный заемщик не раскрывает информацию полностью – за редкими исключениями, связанными с интересами национальной обороны - или дает искаженную информацию на момент предоставления займа, то ему будет трудно доказывать, что кредиторы морально обязаны участвовать в урегулировании соответствующей проблемной задолженности, если в этом возникнет необходимость впоследствии.
- В том же духе, информация о существенных условиях (финансовых и юридических) предоставленного суверенному субъекту непогашенного займа должна, как минимум, быть опубликована в открытом доступе на официальном(ых) языке(ах) данной страны.
- Дебиторы должны публично предоставлять информацию о своем финансовом и экономическом положении, сообщая при этом, среди прочего, следующие

данные: (i) достоверные и своевременные сведения о налоговых поступлениях; (ii) объем и структура внешней и внутренней суверенной задолженности, включая сроки погашения платежей и валюту, формы индексации займа и контрактные обязательства; (iii) зарубежные счета; (iv) используемые производные финансовые инструменты; и, (v) детальное описание любого рода явных и неявных суверенных гарантий. Суверенные заемщики могут предоставлять открытую информацию в соответствии с международными нормами, такими, как Специальный стандарт распространения данных Международного валютного фонда.

## 12. Проектное финансирование

**В контексте проектного финансирования суверенные заемщики несут ответственность в том, что касается проведения заранее тщательного изучения финансовых, операционных, гражданских, социальных культурных и экологических последствий проекта и способов его финансирования. Результаты проведенной оценки проекта должны быть опубликованы заемщиком.**

### *Последствия и выводы:*

- Заем, предназначенный для финансирования проекта, подлежит погашению, даже если суверенный заемщик будет неудовлетворен выбором проектного решения или введением объекта в эксплуатацию. Решение об осуществлении проекта должно иметь тщательное и объективное технико-экономическое обоснование.
- В традиционном виде проектное финансирование (когда кредиторы берут риск по финансированию проекта на себя вместо какого-либо другого спонсора, например, страны-хозяина, осуществляющей данный проект) редко фигурирует в платежном балансе хозяина проекта. В то же время государство зачастую вынуждено брать на себя завершение неудачно спроектированных или недофинансированных объектов, что впоследствии выражается в непредвиденном росте задолженности в государственном секторе.
- Заемщики должны обеспечить расходование проектных средств строго по назначению в соответствии с договоренностью о финансировании.
- Если кредитор проводит изучение проекта, финансируемого в итоге за счет государственных средств (см. Принцип 5), это не снимает с суверенного заемщика его ответственности за проведение самостоятельной экспертизы своего проекта. За последнее время было немало примеров, когда кредиторы склоняли суверенных субъектов к осуществлению ненужных и даже опасных проектов для того, чтобы те осуществляли займы в твердой валюте, предлагавшиеся в виде проектного финансирования.

### 13. Адекватное управление задолженностью и мониторинг

Дебиторы должны разработать и осуществлять стратегию управления задолженностью и поддержания ее устойчивого уровня, а также обеспечить адекватность управления задолженностью. Странам-дебиторам надлежит создать эффективные системы мониторинга, в том числе на суб-национальном уровне, которые охватывают также возможность появления новых долговых обязательств. Одна из аудиторских организаций должна осуществлять независимые, объективные, профессиональные, своевременные и периодические аудиторские проверки портфеля долговых обязательств этих стран с целью количественной и качественной оценки последних займов. Выводы и заключения таких проверок должны быть опубликованы для обеспечения прозрачности и отчетности в процессе управления задолженностью. Аудиторские проверки должны также проводиться на суб-национальном уровне.

#### *Последствия и выводы:*

- Многие страны понесли ущерб от безответственной практики принятия на себя долговых обязательств суверенными и другими заемщиками, представляющими государственный сектор. Если не предусмотрен процесс централизованного согласования и мониторинга, то возможны случаи заимствования без учета необходимости поддерживать устойчивый уровень общей задолженности данной страны. В таких случаях использование кредитных поступлений может носить непрозрачный характер, а условия займа – как юридические, так и финансовые – могут в итоге оказаться экономически нецелесообразными и непродуманными.
- Аудиторские проверки должны охватывать федеральные и унитарные государственные структуры. Аудиторам должен быть предоставлен в установленном порядке доступ ко всей информации, необходимой для проведения проверки в соответствии со стандартами, указанными в данном Принципе.
- Создание эффективного Отдела управления долгом (ОУД) может помочь в решении многих из этих вызывающих озабоченность проблем. Отделы ОУД существуют во многих развитых и развивающихся странах. В целях оказания помощи в создании таких отделов международные финансовые институты готовы оказывать заинтересованным странам необходимое техническое содействие.
- Отделы управления долгом следует привлекать к решению как до-, так и послекредитных вопросов, касающихся любых долговых обязательств по кредитам, принимаемых на себя государством или одним из посредников, действующих от его имени. Отделы управления долгом должны использовать рациональные приемы разработки эффективной среднесрочной стратегии управления задолженностью (включая процедуры периодического пересмотра стратегии, отслеживание возникающих рисков, мониторинг

кредитной ставки, учет прочих долговых обязательств, которые могут отразиться на положении правительства в связи с проводимой бюджетной политикой, наблюдение за эффективностью и ясную и прозрачную отчетность о результатах осуществления стратегии).

- Подробная осведомленность, понимание происходящего и публикация текущих и будущих последствий, связанных с портфелем обязательств по суверенной задолженности являются ключевыми факторами как для соблюдения интересов общества в отношениях между правительствами и гражданами, так и для финансовых отношений между государствами и их кредиторами. Аудиты должны проводиться в соответствии с общепринятыми в этой области принципами.

#### 14. Недопустимость сверхзаимствований

**Необходимо, чтобы государства, осуществляющие суверенные заимствования, производили оценку связанных с этим возможных издержек и выгод. Суверенный кредит следует брать в том случае, если это послужит стимулом для дополнительных государственных или частных инвестиций, экономическая эффективность которых для общества будет, как минимум, эквивалентной размерам ожидаемой кредитной ставки.**

##### ***Последствия и выводы:***

- Суверенные субъекты должны прибегать к заимствованию средств в том случае, если отказ от приобретения этих средств влечет за собой сокращение инвестиций, возврат от которых превышает уровень кредитной ставки.
- По действующему законодательству суверенный субъект может получить кредит на цели потребления (то есть на сокращение массы сбережений) скорее, чем на увеличение инвестирования, необходимого в ситуации, когда макроэкономическая стабильность и частные инвестиции находятся под угрозой. При необходимости могут приниматься профилактические и защитные меры контрциклического характера.
- Вышеупомянутые расчеты должны производиться после интернализации соответствующих издержек и выгод в социальной и природоохранной сфере.
- Если прибегать к заимствованиям с единственной целью покрыть существенный хронический дефицит бюджета, то это может отрицательно сказаться на кредитном рейтинге страны-дебитора, понизить его шансы на получение в будущем займов на выгодных условиях и заметно повысить уровень налогообложения последующих поколений граждан. Таким образом, производимые с этой целью заимствования - если только они не вызваны чрезвычайным положением в стране - могут оказаться не отвечающими целям устойчивой экономической политики.

- При расчете показателей ожидаемой эффективности заимствований для социальной сферы и предполагаемых процентных ставок по кредитам следует принимать во внимание риск получить в конечном счете не столь оптимистичные результаты, как предполагалось заранее.

## 15. Реструктуризация задолженности

**Если реструктуризация суверенных долговых обязательств становится неизбежной, ее следует проводить быстрым, эффективным и справедливым способом.**

### *Последствия и выводы:*

- Обслуживание своего долга должно являться приоритетной задачей для государственных органов, но могут возникнуть случаи, когда в связи с финансовой необходимостью, этих средств оказывается недостаточно для нормального обслуживания долга.
- Первейшая обязанность суверенного заемщика в этой ситуации, связанной с существенными финансовыми затруднениями - своевременно связаться со своими кредиторами и начать процесс поиска путей и осуществления реструктуризации долга на основе консенсуса. Затягивание процесса реструктуризации, как правило, наносит ущерб всем заинтересованным сторонам - как заемщикам, так и кредиторам. Таким образом, заемщик должен стремиться произвести реструктуризацию как можно более оперативно.
- Суверенный заемщик должен представить необходимую информацию, из которой следует, что суверенный субъект не может продолжать нормальное обслуживание своей задолженности.
- Если суверенным заемщиком доказано, что реструктуризация задолженности действительно необходима, то должнику следует попытаться предложить подавляющему большинству кредиторов достичь соглашения об изменении исходных условий заимствования. Согласованные положения о коллективных действиях могут способствовать упрощению процесса реструктуризации, поэтому как заемщикам, так и кредиторам рекомендуется включать эти положения в многосторонние соглашения о заимствовании.
- Заемщик должен избегать чисто конъюнктурного подхода и необоснованной дискриминации кредиторов; ему следует принимать во внимание добровольный характер процесса и давность соответствующих задолженностей. Реструктуризация должна производиться в масштабах, соразмерных нуждам суверенного заемщика, при этом все действующие лица (включая граждан) должны принять на себя справедливую часть издержек по корректировке структуры долга и/или понесенных убытков.