

NAŠLI  
BOMO  
REŠITEV



european network on  
debt and development

10

CIVILNODRUŽBENIH NAČEL  
ZA REŠEVANJE PROBLEMA  
DRŽAVNIH DOLGOV

EKONOMIJA  
DOLGA

En  
Banda



Funded by the  
European Union

EURODAD - European network for debt and development  
We can work it out: 10 civil society principles for sovereign debt resolution

© EURODAD - Evropska mreža za dolg in razvoj  
© za slovensko izdajo društvo EnaBanda

## **Našli bomo rešitev**

### **10 civilnodružbenih načel za reševanje problema državnih dolgov**

Avtor: EURODAD: Evropska mreža za dolg in razvoj  
Izdajatelj: društvo EnaBanda  
Prevod: Lena Djokić  
Oblikovanje: Jernej Kokelj (Studio VK)

Finančna podpora  
Evropska unija (v okviru programa »Povečanje zavedanja javnosti o razvojnih vprašanjih in spodbujanje razvojnega izobraževanja v Evropski uniji« [DEAR])  
Inštitut Bread for the World  
Christian Aid UK

Ljubljana, 2020

---

Kataložni zapis o publikaciji (CIP) pripravili v Narodni in univerzitetni knjižnici v Ljubljani  
COBISS.SI-ID=305143296  
ISBN 978-961-94854-2-2 (pdf)

## Kazalo

|                                                                                               |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Aktualnost mehanizma za obvladanje dolgov:<br>Zakaj naj bi se načelom posvetili prav zdaj?    | 5  |
| Kaj je prestrukturiranje državnega dolga?                                                     | 30 |
| Neureditev in njeneosnovne prvine                                                             | 40 |
| Zakaj potrebujemo reformo: vse bolj neustrezen sistem                                         | 45 |
| Zakaj moramo ukrepati takoj: novi izzivi                                                      | 50 |
| Multilateralni mehanizem za obvladanje državnih dolgov:<br>10 ključnih civilnodružbenih načel | 60 |
| Sklep                                                                                         | 60 |

## Zahvala

Ta stališča s pripadajočimi načeli so plod sodelovanja v omrežju Eurodad (in med njegovimi partnerji) pod vodstvom Marka Perere, ki je pripravil tudi osnutek. Eurodad bi se rad zahvalil vsem članom civilne družbe in akademske sfere, ki so podali dragocene pripombe in mnenje o besedilu.

Seznam organizacij, ki so načela sprejele, se nahaja na koncu dokumenta.

# Aktualnost mehanizma za obvladanje dolgov: Zakaj naj bi se načelom posvetili prav zdaj?

Odsotnost mehanizma za multilateralno obvladanje dolgov (DWM) oziroma okvira za reševanje problema dolgov (DRF),<sup>1</sup> s katerim bi zagotovili urejeno, pošteno, transparentno in trajno rešitev krize državnega dolga, predstavlja trajno vrzel v mednarodni finančni ureditvi.<sup>1</sup> Ta ugotovitev seveda ni nova. Na potrebo po uvedbi postopka državnega bankrota je opozoril že Adam Smith pred skoraj 250 leti,<sup>2</sup> v mislih pa so ga imeli tudi tvorci sistema iz Bretton Woodsa, čeprav jim ga ni uspelo vključiti v tamkajšnji sporazum.<sup>3</sup> Kljub temu pa držav in njihovega prebivalstva kot posebne kategorije dolžnikov še vedno ne štiti standardiziranstečajni okvir.<sup>4</sup> Glede na to, da je bilo samo v letih 1950–2010 več kot 600 primerov prestrukturiranja v 95 državah dolžnicah, kriz državnega dolga ne moremo imeti za izjemne dogodke.<sup>5</sup> Čeprav je šlo skoraj v vseh primer za prestrukturiranje dolgov držav v razvoju in uveljavljajočih se držav, nas je svetovna finančna kriza, ki je zaznamovala zadnja leta, opomnila, da na insolventnost niso imune niti države z razvitimi gospodarstvi v denarni uniji.

Organizacije civilne družbe (OCC) in kritiki že dolgo opozarjajo na odsotnost poštenega in učinkovitega mehanizma DWM, podali so tudi številne predloge, kako to vrzel zapolniti. Med pomembne pobude v zadnjih letih spadata koncept Mednarodnega odbora za arbitražo državnih dolgov, ki sta ga predlagala latinskoameriška ekonomista Oscar Ugarteche in Alberto Acosta,<sup>6</sup> in predlog za ustanovitev zbornice za arbitražo državnega dolga pri Stalnem arbitražnem sodišču v Haagu, ki ga je izdelala organizacija AFRODAD.<sup>7</sup>

Medtem si je Jürgen Kaiser, politični koordinator <http://erlassjahr.de/>, člana Eurodada, leta 2013 zamislil delovanje *ad hoc* arbitražnega postopka, ki naj bi zagotovil pošteno in transparentno prestrukturiranje.<sup>8</sup> Eurodad je pojav teh predlogov obravnaval v dokumentu za razpravo leta 2016 z naslovom »Spreminjanje narave dolga držav v razvoju in rešitve za spremembe«.<sup>9</sup> Pričujoča zabeležka nadgrajuje Eurodadov dokument z naslovom »10 civilnodružbenih načel za obvladanje državnih dolgov«, <sup>10</sup> ki je te-

<sup>1</sup>Bodite pozorni na to, da se izraza mehanizem za multilateralno obvladanje dolgov (DWM) in okvir za reševanje problema dolga (DRF) v tej zabeležki uporabljata kot sopomenki. DRF je splošnejši, tehnični izraz, medtem ko civilna družba v svojih razpravah o ustreznih politikah že dolgo uporablja izraz DWM. Iz zabeležke bo razvidno, da izraza nista vezana na specifično obliko tovrstnega okvira oziroma mehanizma.

meljil predvsem na predlogih za pošten in transparenten arbitražni postopek, ki jih je prvi zagovarjal avstrijski preučevalec razvoja Kunibert Raffer.<sup>11</sup>

Po desetih letih je še vedno nujno, da se lotimo tega vprašanja, saj že slišimo opozorila, da je odplačevanje državnih dolgov resno ogroženo. Ukrepi, ki so jih države globalnega severa sprejele, da bi obvladale svetovno finančno krizo, so sprožile razmah posojanja, ki je po vsem svetu privedel do tega, da sta javni in zasebni dolg dosegla višjo raven kot kdaj koli prej. Skrb, da bo prišlo do novega vala krize, je vseprisotna, spremlja pa jo bojazen, da bomo ob njegovem nastopu priča še večjim izzivom na področju urejenega in poštenega reševanja problema dolga.<sup>12</sup> Bojazen izhaja iz tega, da je javni dolgdržav v razvoju vse bolj raznolik in dražji, medtem ko je sestavaupnikov kompleksnejša kot včasih.<sup>13</sup>

V zadnjih desetih letih smo bili priča tudi okrepitvi mednarodnih prizadevanj za vzpostavitev celovitega normativnega (pravnega) mehanizma za reševanje državnih dolžniških kriz, ki pa so sčasoma popolnoma prenehala. Poskusi uslužbencev Mednarodnega denarnega sklada (MDS), da bi leta 2013 obudili delo na predlogu mehanizma za obvladanje dolgov, ki bi ga upravljal MDS sam, katerega začetki segajo v leto 2001,<sup>14</sup> niso dobili politične podpore.<sup>15</sup> Pozneje, leta 2014, ko je skupina G77+Kitajska (združba držav v razvoju) dosegla sprejem resolucije Generalne skupščine OZN, ki je Združenim narodom naložila, naj se lotijo oblikovanja multilateralnega pravnega okvira, je bilo videti, da bo mogoče napredek doseči v okviru te organizaci-

je. Toda delovanje *ad hoc* odbora, ustanovljenega za izvedbo te zadolžitve, je kmalu zavrlo nesodelovanje vlad skupne G7 in drugih v letu 2015, ko je pogajanja bojkotirala tudi EU.<sup>16</sup> V okviru tega postopka je kljub temu nastalo devet načel ZN glede postopkov prestrukturiranja dolgov,<sup>17</sup> pomemben pa je bil tudi prispevek Konference ZN za trgovino in razvoj (UNCTAD) o tem, kako izoblikovati dosleden postopek.<sup>18</sup> Toda ta načela niso splošno sprejeta, kar zmanjšuje možnost, da bi prerasla v pravila običajnega mednarodnega prava.

Razvile pa so se sporazumne oziroma tržne rešitve, ki zagotavljajo delno kritje dolga, in sicer s pomočjo nadaljnjega razvoja oblik in uporabe tako imenovanih »določb o kolektivnem ukrepanju« (CAC) v pogodbah o državnih obveznicah. Medtem so se namnožila prostovoljna načela in pravila, ki naj bi spodbudila odgovornejše financiranje držav, kot so UNCTAD-ova Načela glede spodbujanja odgovornega državnega posojanja in izposojanja.<sup>19</sup>

Ta razvoj je potekal v senci številnih ključnih dogodkov, in sicer: prelomne sodbe ameriškega sodišča proti Argentini leta 2012, ki je pod vprašaj postavila ustreznost obstoječih načinov za obravnavo agresivnih in nekooperativnih upnikov, ki si poskušajo zagotoviti prednostno obravnavo pri prestrukturiranju (tako imenovanih »mrhovinarskih skladov«);<sup>20</sup> največje prestrukturiranje dolga v zgodovini neplačevanja dolgav primeru Grčije<sup>21</sup> in naraščajoči vpliv novih bilateralnih in netradicionalnih komercialnih posojilodajalcev ter uporaba instrumentov posojanja z zavarovanjem.

Vendar panič ne kaže, da bi se v zadnjih letih prekinil trend, da se pri reševanju dolžniške krize dolg zmanjša »premalo in »prepozno«, da bi se lahko izognili negativnim ekonomskim, političnim in socialnim posledicam za prezadolžene države. Nova dinamika bo to stanje kvečjemu utrdila, saj prinaša še večje izzive pri koordiniranju upnikov in urejenem prestrukturiranju. Posledice zadolženosti držav se odražajo v tem, da se prepotrebna javna sredstva preusmerijo k upnikom namesto, da bi se porabila za razvojne prioritete,<sup>22</sup> kar

onemogoča uveljavljanje univerzalnih človekovih pravic<sup>23</sup> in prispeva k porastu neenakosti.<sup>24</sup> Vsak resen poskus, da bi izpolnili mednarodne zaveze, kot sta Agenda 2030 in Pariški sporazum, zahteva oživitve mednarodnih političnih prizadevanj za odločno soočenje s problemom neurejenega in nepravičnega reševanja dolžniških kriz. Naša zabeležka poskuša ponovno poudariti načela, ki so po mnenju civilne družbe bistvena za vsakršen mednarodni okvir reševanja problema dolga, ki si prizadeva doseči ta nujni cilj.

*Posledice zadolženosti držav se odražajo v tem, da se prepotrebna javna sredstva preusmerijo k upnikom, namesto da bi se porabila za razvojne prioritete.*

## **Multilateralni mehanizem za obvladanje državnih dolgov**

### **10 Ključnih civilnodružbenih načel**

1. Ustanovitev telesa, ki bo neodvisno tako od upnikov kot od dolžnikov.
2. Uvedbo postopka lahko zahteva posojilojemalec, uporablja se institut samodejnega moratorija.
3. Ob uvedbi postopka bi se moral uveljaviti moratorij na upniške tožbe in izvršbe.
4. Celovita obravnava absolutnega dolga države v enem samem postopku.
5. Vsestranska udeležba vseh deležnikov.
6. Neodvisna ocena vzdržnosti dolga in upoštevnosti posamičnih terjatev.
7. Osredotočenost na vzdržnost dolga, ki potrebe prebivalstva postavlja pred odplačevanje dolga.
8. Spoštovanje mednarodnega prava človekovih pravic in uresničevanje mednarodnih razvojnih zavez.
9. Transparentnost: pogajanja in njihovi rezultati morajo biti javni.
10. Izvršljivost.

# Kaj je prestrukturiranje državnega dolga?

Prestrukturiranje državnega dolga je postopek, v katerem sodelujeta tako vlada države dolžnice kot njen upnik ali upniki in s katerim se spremenijo trenutni pogoji odplačevanja neodplačanih državnih dolžniških instrumentov (npr. bančnih posojil in posojil drugih držav ali obveznic). Postopek je formalno namenjen temu, da vlada države upnice reši težave z likvidnostjo in solvenčnostjo, ki so posledica njenih trenutnih plačilnih obveznosti. Načeloma je to pravni postopek, ki se ravna po ekonomski in finančni racionalnosti. Toda v praksi je skrajno politično vprašanje, na katerega velikokrat vplivajo strateški interesi (npr. zmanjšanje iraških dolžniških obveznosti po zalivski vojni leta 2003),<sup>25</sup> normativni oziri (na primer, prepričanje, »da bi morala država, ki ‚živi preko svojih zmožnosti,‘ plačati svoje dolgove«)<sup>26</sup> in celo verske razsežnosti (npr. biblični pojem odpustitve dolgov v jubilejnem letu).<sup>27</sup>

Rešitev problema dolga oziroma obvladanje dolga se ne izvede nujno s pomočjo prestrukturiranja. Izvede se lahko tudi s pomočjo odpusta/odpisa dolga, pri katerem se upnik v bistvu odloči, da bo neodplačan dolg deloma ali v celoti odpisal.<sup>28</sup> Država dolžnica se lahko odloči tudi, da bo enostransko oporekala dolgu in da ne bo odplačala dolga, ki ga šteje za nelegitimnega,

sovražnegaoziroma nezakonitega: na primer dolga, ki je nastal pod prejšnjo vlado v nasprotju z notranjim ali mednarodnim pravom.<sup>29</sup>

Kljub temu se bo ta zabeležka osredotočila na rešitev problema dolga s pomočjo »urejenega« prestrukturiranja.

Takšni ukrepi za prestrukturiranje državnega dolga se praviloma uvrščajo v eno od štirih glavnih kategorij:

- zmanjšanje dolga, pri katerem pride do znižanja nominalne (nazivne) vrednosti dolžniškega instrumenta;
- reprogramiranje dolga, pri kateri se lahko spremenijo pogoji za odplačilo dolžniškega instrumenta, npr. s podaljšanjem dospelosti obveznice, po možnosti z nižjo obrestno mero;
- pretvorba ali zamenjava dolga, pri kateri se dolg zamenja za nekaj, kar ima vrednost, recimo lastniški delež pri gradbenem projektu, investiciji v ukrep za blažitev posledic podnebnih sprememb ali investicijo oziroma naložbo sredstev v osnovne storitve, kot je izobraževanje;
- oziromaprevzem dolga, pri katerem odgovornost za poplačilo dolga prevzame tretja stran.<sup>30</sup>

# Neureditev in njene osnovne prvine

Trenutno smo v stanju, ko ni nobenega postopka, v okviru katerega bi potekalo prestrukturiranje državnih dolgov, in nobene možnosti, da bi država prestrukturirala svoj celotni dolg na enem mestu in v enem samem celovitem postopku. Ni stečajnega zakonika, na podlagi katerega bi se lahko države zakonito znebile dolga, tako da si lahko zmanjšanje dolžniških obveznosti zagotovijo le s prostovoljnim sporazumom z upniki. Namesto tega so zadolžene države odvisne od neureditve, za katero so značilne *ad hoc* operacije, ki so se razvile s preskušanjem naključnih rešitev. V njih se uveljavljajo potrebe in interesi upnikov, potekajo pa v razdrobljenem prostoru netransparentnih, neformalnih upniških forumov.<sup>31</sup> To pomeni, da so se zadolžene države, ki potrebujejo prestrukturiranje dolga, zaradi odsotnosti koordinacije dolžnikov znotraj posamezne kategorije dolga in med temi kategorijami prisiljene zateči k vrsti ločenih pogajanj (gl. Tabelo 1). Kadar je ogrožena vzdržnost dolga države v razvoju in ko državnega dolga ni več mogoče obvladovati, se država sooči z odsotnostjo celovitega okvira. Znajde se pred razdrobljenim sistemom različnih institucij, prizorišč in pravil za različne vrste upnikov. Za nekatere vrste instrumentov takšnih institucij oziroma pogajalskih forumov sploh ni.

## Pogajanja z

## bilateralnimi upniki

Najbolj institucionaliziran upniški forum je Pariški klub, ki se je prvič sestal leta 1956 in ki združuje 22 vlad darovalk – tako imenovanih uradnih, bilateralnih upnikov – z globalnega severa. Nastal je v času, ko so na področju razvojnih financ prevladovali uradni posojilodajalci.<sup>32</sup> Pariški klub ima pravila, ki določajo, kako in komu odobri zmanjšanje dolžniških obveznosti, vendar puščajo zelo veliko manevrskega prostora,<sup>33</sup> zaradi česar je bil deležen kritik o neenaki obravnavi dolžnikov in očitkov, da je »kartel« upnikov, ki deluje predvsem v njihovem interesu.<sup>34</sup> Dejansko je bil izvirno zasnovan kot zaščitni mehanizem, da bi se izognili neplačevanju obrokov, ne pa kot »instrument za ponovno vzpostavitev vzdržnosti dolga ali za izboljšanje razvojnih možnosti zelo zadolženih držav«. <sup>35</sup> Prestrukturiranja v okviru Pariškega kluba imajo zato izrazito politično razsežnost, do poznejših reform načina, kako potekajo, pa je prišlo predvsem zaradi geopolitičnih ozirav upnikov.<sup>36</sup>

| UPNIK                                                              | ZASEBNI                    |                      | JAVNI                                       |                                               |                         |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------|
| dolžniški instrument                                               | posojila komercialnih bank | obveznice            | bilateralna posojila članov Pariškega kluba | bilateralna posojila nečlanic Pariškega kluba | multilateralna posojila |
| institucija/ pogajalski forum v primeru težave z vzdržnostjo dolga | Londonski klub             | ponudba za zamenjavo | Pariški klub                                | (-)                                           | (-)                     |

Tabela 1: razdrobljeni sistem

## Prestrukturiranje komercialnih dolgov

V 70. letih se je zaradi recikliranja petrodolarjev in pomanjkanja investicijskih priložnosti v razvitih državah povečal pomen posojil komercialnih bank kot vira financiranja držav v razvoju, posledica tega pa je bilo strmo naraščanje njihovih zunanjih dolgov.<sup>37</sup> Od leta 1976 je prestrukturiranje zasebnega dolga najpogosteje potekalo v okviru prostovoljnih pogajanj za spremembo pogojev z neformalnimi, a koordiniranimi skupinami bank, ki so dobile skupno ime Londonski klub – v teh postopkih ni bilo standardiziranih pravil delovanja. Toda pomen tega foruma se je od takrat zmanjšal, saj so ključni vir zasebnega financiranja postale obveznice. A čeprav se je delež obveznic v zunanjem dolgu držav z nizkim dohodkom (LIC) med letoma 2007 in 2016 potrojil,<sup>38</sup> ni nobenega foruma, ki bi obvezoval vse imetnike obveznic, da sodelujejo pri prestrukturu-

riranju oziroma da spoštujejo odločitve glede prestrukturiranja: namesto tega je mogoče *ad hoc* ustanoviti prostovoljne odbore za pogajanja z državami dolžnicami. Ključna težava pri tem je, kako v koordinacijo vključiti imetnike različnih izdaj dolžnikovih obveznic, ne pa le imetnikov obveznic iste izdaje. Zaradi tega je še posebej težavno doseči, da bi bil sporazum o prestrukturiranju obvezujoč za vse izdaje obveznic.

## Zmanjšanje dolžniških obveznosti iz naslova multilateralnega dolga

Upniške klube so dopolnile enkratne pobude za razbremenitev omejenega števila držav, kakršni sta bili Pobuda za pomoč zelo zadolženim revnim državam (HIPC) in Pobuda za razbremenitev multilateralnega dolga (MDRI).<sup>39</sup> Ti shemi sta skupini držav v razvoju omogočali skoraj popolno prenehanje dolžniških obveznosti iz naslova bilateralnega in multilateralnega dolga, za kar pa je bil potreben dolgotrajen in težaven postopek, katerega predpogoj je bil, da so države pristale na vrsto *ex ante* političnih pogojev, temelječih na varčevalnih ukrepih in liberalizaciji trgov. Tudi tu so imeli vajeti v rokah upniki. Kljub vsemu ne gre zanemariti, da je v okviru pobude HIPC (MDS-a, Svetovne banke, Afriške razvojne banke pa tudi Medameriške razvojne banke) prišlo do prvega zmanjšanja dolžniških obveznosti iz naslova multilateralnega dolga: omenjeni upniki se namreč običajno sklicujejo na

svojo izjemnost, kar pomeni, da njihove terjatve niso vključene v postopek in da se implicitno predpostavlja, da bodo v primeru, ko neka država pride v finančne težave oziroma ne odplačuje dolga, poplačani pred drugimi upniki.<sup>40</sup> Kljub temu po zaključkupobude MDRI ni nobenega stalnega institucionalnega aranžmaja za koordinirano delovanje multilateral v primeru prestrukturiranja.

Zadolžene države so odvisne odneureditve, za katero so značilne ad hoc operacije, ... v katerih se uveljavljajo potrebe in interesi upnikov, potekajo pa v razdrobljenem prostoru netransparentnih, neformalnih upniških forumov.

# Zakaj potrebujemo reformo: vse bolj neustrezen sistem

Kako učinkovit je *status quo*? MDS opaža, da so bila prestrukturiranja pogosto »premajhna in prepozna«. <sup>41</sup>To neučinkovitost so pokazale analize prestrukturiranj med letoma 1950 in 2010: 35 odstotkom vseh komercialnih prestrukturiranj je sledilo drugo komercialno prestrukturiranje ali prestrukturiranje v okviru Pariškega kluba v roku enega leta, 60 odstotkom v roku dveh let, 70 odstotkom pa v roku treh let. Analiza Pariškega kluba je pokazala, da so se morale države dolžnice iz Afrike za spremembo pogojev s Klubom v povprečju pogajati sedemkrat, nobena država pa si ni zagotovila vzdržnosti dolga po zgolj enih pogajanjih. <sup>42</sup>

Glede na to, da je med državami, ki so v letih 1978–2010 nehale plačevati dolg oziroma so potrebovale prestrukturiranje, kar 61 odstotkov nehale plačevati dolg večkrat, <sup>43</sup> je jasno, da je pogostost ponovljenega prestrukturiranja pri posameznih dolžnikih <sup>44</sup> posledica »sistema«, ki ne omogoča trajne rešitve krize, ki bi ponovno zagotovila vzdržnost dolga in dostop do trga – kar naj bi bil po mnenju MDS-a namen prestrukturiranja. <sup>45</sup> Bistvenega pomena je tudi to, da sistem državam dolžnicam ne uspe omogočiti, da bi temeljito prevetrile način pridobivanja sredstev za javne investicije in razvoj, tako da ne bi bile odvisne od dolžniškega financiranja.

Sam MDS je imel ključno vlogo pri vzpostavljanju okvirov tega sistema, še posebno ko gre za primeren trenutek za začetek prestrukturiranja. Praksa je bila, da država takrat, ko se sooči s težavami pri plačevanju, zaprosi MDS za likvidnostno pomoč (tj. posojilo), po navadi z ročnostjo do treh let in pod strogimi pogoji glede ekonomskih ukrepov (poznanimi pod imenom prilagoditveni program). MDS-ova analiza vzdržnosti dolga (DSA) naj bi pomagala pri odločanju, ali je država upravičena do posojila, hkrati pa se z njo določi tudi vrzel financiranja, od katere je odvisna višina posojila. Posojilo in prilagoditveni program sta namenjena predvsem temu, da se prepreči delno ali popolno prenehanje plačevanja dolga (tj. preprečitvi tega, da država ne bi poplačala enega ali več dospelih obrokov). <sup>46</sup> Interne usmeritve MDS-a določajo, da naj ne bi posojal insolventnim državam, zaradi česar ima odobritev MDS-ovega financiranja nato pomembno vlogo pri sprožitvi pogajanj o prestrukturiranju, na primer s Pariškim klubom, saj MDS spodbuja pogovore med dolžnikom in upnikom. V praksi pa so ključen dejavnik pri odločitvi, ali bo MDS odobril posojilo ali ne, politični oziri, tako da je v nasprotju z deklariranimi nameni v preteklosti že dajal posojila insolventnim državam, ne da bi zahteval prestrukturiranje (npr. Grčiji leta 2010 in Ukrajini leta 2015). <sup>47</sup> Zaradi tega so se za-

ostrile obtožbe opazovalcev, kot je organizacija Jubilee Debt Campaign UK, da sedanja MDS-ova praksa spodbuja brezbržno posojanje prezadolženim državam, saj zasebni upniki pričakujejo, da jih bo rešila njegova finančna podpora, namesto da bi se njihove terjatve odpisale.<sup>48</sup>

Vloga, ki si jo je ustvaril MDS, zato da bi preprečil neregulirano prenehanje plačevanja dolga, je vplivala tudi na krepitev majhne in »tesno povezane« elitne skupine akterjev, ki dobro poznajo to dinamiko.<sup>49</sup> Med njimi je peščica izvedenskih pravnih in finančnih svetovalcev,<sup>50</sup> ki so vedno znova vključeni v reševanje dolžniških kriz, imajo nesorazmerno velik vpliv na postopke, ki so povezani z javnimi financami, pa vendar so v veliki meri prikriti in nedosegljivi javnemu nadzoru. Transparentnosti ni niti pri imenovanju in plačevanju teh svetovalcev.<sup>51</sup>

## Nespodobnost

## zagotavljanja

## vzdržnosti dolga

Ta sistem se vse prepogosto posveča takojšnji likvidnosti, namesto da bi razrešil temeljne težave z insolventnostjo, saj raziskave kažejo, da so sedanji postopki »neučinkoviti pri ponovni vzpostavitvi vzdržnosti«. <sup>52</sup> Obstoječi mehanizmi za obravnavo prezadolženosti držav torej v nasprotju s stečajnimi postopki za gospodarske družbe ali posameznike državam dolžnicam praviloma ne omogočijo novega začetka, saj varčevalni ukrepi, ki jih vsilijo upniki, težave največkrat podaljšajo. Vse prepogosto pride do

resnih socialnih in ekonomskih posledic za prebivalstvo zadolženih držav, ki nesorazmerno močno prizadenejo najranljivejše.<sup>53</sup>

Zamude pri dokončnem reševanju dolžniške krize 80. let so povzročile »izgubljeno desetletje razvoja« v Latinski Ameriki, medtem ko v Podsaharski Afriki »revščina vse do leta 2005 ni padla pod raven iz leta 1981«. <sup>54</sup> Obdobje od začetka težav z dolgom do končnega prestrukturiranja je zdaj praviloma daljše (običajno skoraj osem let) kot v preteklosti.<sup>55</sup> Glede na to, da trenutno 47 odstotkom državam z nizkim dohodkom grozi, da bodo imele težave z dolgom oziroma jih že imajo,<sup>56</sup> je jasno, da so razvojne prioritete še vedno ogrožene.

## Neenakost za vse

Eden od očitkov sedanji neureditvi je tudi, da je sama po sebi nepravilna. Odsotnost objektivnega, dogovorjenega standarda, na podlagi katerega bi ocenjevali rezultate prestrukturiranja, kaže na to, da gre za pristranski partikularni sistem, ki koristi upnikom in za katerega je značilno različno obravnavanje dolžnikov. Kot poudarja Jürgen Kaiser, je za »[o]bstoječe forume, mehanizme in postopke, kot je Pariški klub, značilna visoka stopnja prožnosti in nizka stopnja odgovornosti kakšnemu koli pravnemu standardu«. <sup>57</sup>

Ker postopki prestrukturiranja potekajo za zaprtimi vrati, znanje in izvedenstvo ostajata v rokah peščice ključnih institucionalnih igralcev, izvedenskih odvetniških podjetij in upnikov, medtem ko je

javnost v državah dolžnicah iz postopka izključena, čeprav ima preko svoje družbene pogodbe z državo status »neformalnega« upnika.<sup>58</sup> Posledica tega je, da prestrukturiranje dolgov krojijo interesi upnikov in da nanje vplivajo neravnovesja moči, ki omejujejo manevrski prostor zadolženih, osiromašenih držav. Kot je poudaril UNCTAD, »odločilna vloga uradnih upnikov pri določitvi pogajalskega okvira in strukturiranju postopka onemogoča nepristranskost«.<sup>59</sup> Upniki v forumih, kot je Pariški klub, se dejansko obnašajo kot »*de facto* insolvenčni sodniki«,<sup>60</sup> medtem ko so hkrati tudi stranke v postopkih, kar predstavlja resno nasprotje interesov. Poleg tega ima MDS zaradi analize vzdržnosti dolga ključno vlogo kot temeljni vir izvedenskega svetovanja pri določitvi višine pomoči, ki bo na razpolago dolžniku. Glede na to, da je MDS pogosto tudi sam pomemben posojilodajalec državam z nizkimi dohodki, to pomeni, da ima »neposreden vpliv na možnost poplčila [svojih] lastnih terjatev«,<sup>61</sup> kar spet kaže na to, da je sedanji sistem sam po sebi pristranski.

Poleg navedenega je razlog za skrb tudi neenakost med samimi upniki. Zasebni upniki so najbrž mnenja, da jih velikokrat doletijo veliki odpisi, med tem ko se uradni dolg zgolj reprogramira. Upniki iz Pariškega kluba pa se stalno pritožujejo, da se zasebni upniki ne držijo pogojev, o katerih so se sami dogovorili s posameznim dolžnikom – tako imenovane »primerljivosti obravnave«. Ker Pariški klub načelno pristaja na neureditev, sam primerljivosti ne more uveljaviti, nikoli pa ni pojasnil, kako naj bi jo zagotovili dolžniki.<sup>62</sup>

## Izvzemanje in tožbe

### mrhovinarskih skladov

Odsotnost dogovorjenih norm oziroma standardov pri reševanju problema dolga na široko odpira vrata večji vlogi nacionalnih sodišč, saj poskušajo nekooperativni upniki sistem izkoristiti za to, da bi si zagotovili prednostno obravnavo pri prestrukturiranju. To se je najnazorneje pokazalo v primeru Argentine, potem ko je leta 2001 nehala odplačevati 82 milijard dolarjev zunanjih obveznic in je bilo na podlagi zamenjav v letih 2005 in 2010 prestrukturiranih skoraj 92 odstotkov tega dolga. Več izvzetih imetnikov obveznic je proti Argentini vložilo tožbo, med njimi so bili tudi štirje skladi, specializirani za slaba posojila, ki so dosegli, da je ameriško zvezno sodišče s sodbom iz leta 2012 preprečilo, da bi Argentina poplačala kak del svojega prestrukturiranega dolga, dokler v celoti ne poplača teh štirih skladov. Ti štirje »mrhovinarski skladi« so na koncu ustvarili visok dobiček, saj so nekateri imeli več kot 900-odstotni donos na glavnico.<sup>63</sup>

Marsikdo je mnenja, da ta sodba neobičajno razlaga standardno klavzulo o enakopravnosti imetnikov obveznic (*pari passu*), ki naj bi zagotovila, da bodo obveznice različnih izdaj pri prestrukturiranju razvrščene enako tako med sabo kot glede na druge nezavarovane dolgove (tj. sindicirana posojila oziroma obveznice).<sup>64</sup> Kot je pronicljivo opozorila profesorica prava Anna Galpern, je ta primer »zapustil zmedeno in sporno jurisprudenco, ki jo bo treba urejati še leta. Po drugi strani je transakcijski precedens

jasen: dolžniški sporazumi so naklonjeni najbolj agresivnim tožnikom, nepopolno prestrukturiranje lahko vzamejo za talca izsiljevalci, upnik, ki ne bo vložil tožbe, pa je lahko prepričan, da bo zapostavljen».<sup>65</sup> Sedanji sistem – ki se močno opira na prostovoljne, dobroverne sporazume med strankami – je resno ogrožen, saj se upnikom zdaj potencialno bolj splača, da ne sodelujejo pri prestrukturiranju.

Grožnja tožbe za izvzem je za dolžnike očitno vse pogostejši razlog, da se poskušajo čim dlje izogibati neizbežnemu, s čimer naposled močno povečajo socialne in ekonomske stroške, ki jih bodo utrpeli. Pretresljiv zgled tega je dolžniška kriza v Venezueli, saj je država odplačevala obveznosti do imetnikov obveznic skoraj do konca leta 2017, »kljub pomanjkanju osnovnih živil in zdravil ter kljub temu, da je prenehala odplačevati dolg do drugih upnikov. Po poročanju medijev so bila pravna tveganja glavni razlog za prizanesljiv odnos do imetnikov obveznic».<sup>66</sup>

Dejansko se število tožb upnikov proti zadolženim državam in državnim ustanovam povečuje – in sicer zaradi tožb maloštevilnih mrhovinarskih skladov. Zahtevki se povečujejo, sodni postopki podaljšujejo, vedno bolj verjetno pa je tudi, da bo v okviru postopka prišlo do poskusov zaplembe državnega premoženja, kar je posledica dejstva, da upnikom ne gre toliko za to, da bi dobili ugodno povračilo, ampak bolj za to, da se zagotovi premoženje, s katerim se ta povračila zavarujejo. Ta razvoj pravnih postopkov se deloma odraža v dejstvu, da je zdaj v obtoku veliko več državnih obveznic kot

nekoč, saj so MDS in drugi spodbujali države z nizkim in srednjim dohodkom k izdajanju dolžniških instrumentov na mednarodnih kapitalskih trgih.<sup>67</sup> Obenem pa so zanemarili prizadevanja za utrditev pravnega okvira za prestrukturiranje, kar je povečalo tveganja za države v razvoju. Sodbe, kot je odločitev proti Argentini, krepijo upnike in slabijo dolžnike. To se dogaja v času, ko se poti na razpolago upnikom, ki bi radi izterjali odplačevanje dolga, širijo z vključevanjem državnih dolžniških instrumentov v bilateralne investicijske sporazume in s tožbami na Mednarodnem centru za poravnavo investicijskih sporov (ICSID).<sup>68</sup> Lahko res mirno gledamo, kako se povečuje število pobud za agresivni izvzem, res stojimo križem rok, ko pa komercialni dolg predstavlja vedno večji delež financiranja držav v razvoju?

## Državna imuniteta in moralno tveganje

Pred razsodbo v primeru Argentine je v glavnem veljalo, da – ker ni nadnacionalne pravne oblasti – državnega dolga ni mogoče v celoti izterjati. To je pomenilo, da upniki zadolžene države niso mogli prisiliti, da jih poplača, kot lahko posameznika ali gospodarske družbe v stečaju. Ta *de facto* imuniteta je, kjer je obstajala, veljala za eno od spodbud državam, ki nočejo ali ne zmorejo odplačevati svojih dolgov, hkrati pa se zavedajo političnih in ekonomskih stroškov neplačevanja ter njegovih posledic za ugled, da se pretirano zadolžujejo in zavlačujejo z neizogibnim prestrukturiranjem v prihodnosti, tj. za dolžniško

moralno tveganje. Tovrstne posledice so segale od volilnih porazov do možnosti izključenosti s kapitalskih trgov, od višjih stroškov sposojanja pri upnikih pa do enostranskih trgovinskih sankcij bilateralnih posojilodajalcev. Država dolžnica bi se lahko prav tako izognila soočenju z nevzdržnim zunanjim dolgom in poskusila reševati le dolg, ki je podvržen njenemu notranjemu pravu, s tem da bi enostransko spremenila pogoje odplačevanja tega dolga. Čeprav bi se lahko s tem izognila prestrukturiranj pri zunanjih upnikih ali ga vsaj preložila, bi lahko nemara destabilizirala domači bančni sektor, ki je veliko vložil v državni dolg.<sup>69</sup>

Toda v praksi posojanje državi običajno predpostavlja spregled imunitete, tako da se posojilo podvrže *jure gestionis* (ki se nanaša na komercialno dejavnost države) namesto *jure imperii* (ki se nanaša na njena javna dejanja), čemur ustreza domneva o izterljivosti.

Poleg tega je tudi UNCTAD opozoril, da se »dolžniškemu moralnemu tveganju pripisuje prevelik pomen. Dejansko se politični funkcionarji na strani dolžnika poskušajo kar se da izogniti konfrontacijam s svojimi upniki«. <sup>70</sup> Pretirava se tudi glede zavlačevanja pri reševanju krize zaradi strateško, politično motiviranega neplačevanja dolga s strani nekooperativnih dolžnikov: profesor ekonomije Christoph Trebesch je ugotovil, da je bilo

v obdobju 1978–2010 le »par« nedvoumnih primerov, da se dolžniki niso hoteli dogovarjati z upniki oziroma so enostransko nehali plačevati, ne da bi poskušali doseči rešitev, in sicer je šlo le za pet držav.<sup>71</sup>

Države dolžnice praviloma poplačajo celo dolgove, ki jih lahko štejejo za nelegitimne ali naravnost nezakonite. Očiten nedavni zgled je primer Mozambika: leta 2013 in 2014 so komercialne banke, med katerimi je bila tudi Credit Suisse, zagotovile 2 milijardi dolarjev sovražnih posojil trem državnim podjetjem, ki niso imela prihodkov. Posojil ni odobril mozambiški parlament, tako da so bila po mozambiške pravu nezakonita.<sup>72</sup> Po razkritju posojil leta 2016 je proti koncu leta 2018 končno prišlo do več aretacij (med drugim tudi nekdanjih uslužbencev Credit Suisse in vladnih uslužbencev). Toda kljub temu je mozambiška vlada vse do začetka leta 2019 nameravala poplačati svoje upnike.<sup>73</sup> Tudi ta primer opozarja na to, da v sedanji neureditvi še vedno ni nobenega sistematičnega postopka za ocenjevanje kakovosti zahtevkov na podlagi nelegitimnosti ali sovražnosti.

Sedanja praksa MDS-a  
spodbuja brezbrizno  
posojanje prezadolženim  
državam, saj zasebni upniki  
pričakujejo, da jih bo rešila  
njegova finančna podpora.

# **Zakaj moramo ukrepati takoj:**

## **novi izzivi?**

Zgoraj smo si ogledali nekatere pomanjkljivosti sedanjega neureditve pri obravnavi prestrukturiranja in kako te pomanjkljivosti prispevajo k podražitvi in zaostankom prizadevanj za obvladanje nevzdržnega dolga. Reforme postajajo vse bolj nujne zaradi vrste velikih sprememb na prizorišču financiranja držav.

### **Razmah izdajanja obveznic**

Kot rečeno, vse večji delež dolga držav v razvoju predstavljajo komercialne obveznice, s katerimi se trguje na mednarodnih kapitalskih trgih. Po podatkih organizacije Jubilee Debt Campaign UK je do začetka leta 2019 takšne obveznice izdalo 25 držav z nizkim in srednje nizkim dohodkom, kar je predstavljalo 23 odstotkov njihovega zunanjega dolga.<sup>74</sup> To za te države pomeni veliko bolj tvegan in dražji dolg,<sup>75</sup> saj si izposojajo po komercialnih pogojih in obrestnih merah ter so, na primer kadar so obveznice izdane v tuji valuti, izpostavljene nihanjem deviznih tečajev. Ta oblika financiranja obenem predstavlja veliko oviro pri koordiniranju upnikov, če pride do prestrukturiranja: pri prestrukturiranju argentinskih obveznic je bilo zgolj leta 2005 udeleženih okoli 600.000 investitorjev.<sup>76</sup>

Kot smo videli, tožbe postajajo vse pogostejše, možnosti, da upniki izterjajo plačilo, pa se povečujejo. To se dogaja kljub sicer dobrodošlim nedavnim odločitvam za sprejem nacionalne zakonodaje proti agresivnemu delovanju mrhovinarskih skladov v Belgiji, Franciji in VB.<sup>77</sup> Zaradi odsotnosti formalnega institucionalizirane postopka, ki bi zbral vse imetnike obveznic, se izboljšujejo sporazumni pristopi za preprečevanje izvzemov na podlagi uporabe določb o kolektivnem ukrepanju (CAC), ki jih vsebujejo mednarodne obveznice. Te določbe opredeljujejo, kako sprožiti in voditi pogajanja o prestrukturiranju, kvalificirani večini upnikov pa omogočajo, da spremenijo pogoje obveznic dane izdaje na način, ki je obvezujoč za vse imetnike teh obveznic.

Vendar pa določbe CAC prve generacije velikim strateškim investitorjem še vedno omogočajo, da kupijo neki minimum obveznic, s pomočjo katerega lahko blokirajo dogovor in si zagotovijo možnost izvzema. Omejitve teh določb CAC so se razkrile na primer pri grškem prestrukturiranju leta 2012, ko imetniki obveznic z vsebovanimi določbami CAC niso hoteli sodelovati in so bili poplačani v celoti. Po tem grškem in po že prej opisanem argentinskem primeru so nastale razširjene in združene določbe CAC, ki omogočajo oblikovanje kvalifi-

ciranih absolutnih večin med različnimi izdajami obveznic, morebitnim izsiljevalcem pa preprečujejo nakup manjšinskih deležev, s katerimi bi lahko blokirali dogovor. Kljub temu te določbe nimajo enotne, standardizirane oblike, tiste, ki so v uporabi, pa niso brez vrzeli.<sup>78</sup> Poleg tega ne rešujejo problema velike mase obstoječih obveznic, ki ne vsebujejo določb CAC: po oceni MDS-a konec leta 2017 naj bi le 27 odstotkov vseh neodplačanih obveznic vsebovalo okrepljene določbe CAC.<sup>79</sup>

Ker bo v prihodnjih štirih letih dospelo več kot 13 milijard dolarjev obveznic držav z nizkim dohodkom, se napovedujejo velike težave pri prestrukturiranju in refinanciranju.<sup>80</sup> Sicer pa so obveznice le eden od razlogov za naraščanje ranljivosti dolga na globalnem jugu, tako da rešitev problemov koordinacije v eni kategoriji ne bo rešila širšega, sistemskega vprašanja, kako koordinirati upnike vseh kategorij dolga.

## **Zmanjševanje pomena**

### **uradnih upnikov iz**

### **Pariškega kluba**

V zadnjih letih se je sestava uradnih upnikov precej spremenila. Odkar se je pojavila pobuda HIPC, upniki Pariškega kluba države z nizkim dohodkom vedno bolj financirajo s pomočjo zmanjšanja dolžniških obveznosti razbremenitev ali s podporami, ne pa več toliko s posojili, ki ustvarjajo dolg. Poleg tega se je povečal relativni pomen bilateralnih uradnih upnikov, ki niso člani Pariškega kluba (NPC) – kot so Kitajska, Savdska

Arabija in Indija –, še posebej kot virov financiranja držav z nizkim dohodkom. »Posledica tega je, da zdaj večinski delež uradnega bilateralnega dolga v številnih državah v razvoju izvira od upnikov, ki niso člani Pariškega kluba.«<sup>81</sup> Tako se je na primer delež celotnega javnega dolga držav Podsaharske Afrike do upnikov, ki niso člani Pariškega kluba, med letoma 2007 in 2016 podvojil s 15 odstotkov na 30 odstotkov, medtem ko je delež bilateralnega dolga do Pariškega kluba upadel s 25 odstotkov na 7 odstotkov.<sup>82</sup> Kljub temu imajo multilateralne institucije (npr. MDS in Svetovna banka) in zasebni posojilodajalci v tej regiji še vedno pomembnejšo vlogo kot drugi upniki, saj imajo prvi v rokah 35 odstotkov, drugi pa 32 odstotkov afriškega zunanjskega dolga, pri čemer gre 55 odstotkov obresti na zunanji dolg zasebnim upnikom.<sup>83</sup>

Za koordinacijo večstranskega prestrukturiranja dolgov do upnikov, ki niso člani Pariškega kluba, ne obstaja nobena institucija, kar povečuje že obstoječa tveganja zapoznelega in zapletenega reševanja krize, in to v trenutku, ko dolg do teh upnikov predstavlja vse večji delež v dolgu držav z nizkim dohodkom. Kljub odporu upnikov, ki niso člani Pariškega kluba, si zahodne države stalno prizadevajo, da bi jih vključile vanj – na primer v okviru Pariškega foruma, ki združuje veliko skupino uradnih upnikov in dolžnikov, da razpravljajo o oblikovanju politik.<sup>84</sup> Seveda pa, kot opozarja Gelpern, sta »klasificiranje dolga in iskanje foruma za pogajanja o njem še posebno zahtevna, kadar tako dolžniki kot upniki s sumničavostjo gledajo na prevladujočo ureditev ter so bistveno premalo zastopani v njenih institucijah«.<sup>85</sup>

Tradicionalni igralci, kot je MDS, so že dolgo zaskrbljeni zaradi netransparentnosti posojilnih pogojev nečlanic Pariškega kluba, saj to pogosto vključuje »neizrecno ali izrecno zavarovanje, določbe glede deviznega tečaja in spremenjajoče se pristojbine«<sup>86</sup> v nasprotju s tradicionalnim pogojevanjem posojilodajalcev Pariškega kluba, ki izhaja iz pogosto ideološko opredeljene ekonomske politike. Negotovo je tudi, kako bodo upniki, ki niso člani Pariškega kluba, ravnali v primeru prestrukturiranja, k čemur prispevata tudi izginjanje razlike med uradnim in komercialnim dolgom (na primer pri obravnavi ukrajinskih obveznic, izdanih na podlagi angleškega prava, ki jih je Rusija imela leta 2015)<sup>87</sup> ter prevlada državnih naložbenih skladov med imetniki državnih obveznic. To še dodatno zaplete položaj držav dolžnic, saj lahko privede do dragih, dolgotrajnih in ponavljajočih se bilateralnih pogajanj pa tudi do morebitnih tožb.

Pritegnitev novih članov v Pariški klub sama po sebi ne odpravlja trajnih dvomov glede nepristranskosti, nedoslednosti in netransparentnosti njegovega pristopa k prestrukturiranju dolgov. Širitev pariškega kluba ne odpravlja pomanjkljivosti sistema. Poleg tega se zdi, da je sedanja vnema MDS-a, EU-ja, G20 in drugih bolj posledica usihanja geopolitičnega vpliva tradicionalnih bilateralnih upnikov kot pa želje po soočenju z neravnovesjem moči, ki je v sedanjem sistemu na škodo državam dolžnicam z nizkim dohodkom, oziroma želje po izboljšanju javnega nadzora nad operacijami prestrukturiranja dolga.<sup>88</sup>

## **Javno-zasebno partnerstvo in pogojne obveznosti**

Razmah posojanja, ki so ga povzročile nekonvencionalne denarne politike na globalnem severu kot odziv na svetovno finančno krizo, je privedel do velikanskega pritoka kapitala v države z nizkim dohodkom: je glavni dejavnik porasta izdaj obveznic držav z nizkim dohodkom. Poleg tega instrumenti za izvoz kapitala postajajo standardni institucionalni pristop k razvojnim financam in za zagotovitev sredstev za izpolnitev Ciljev trajnostnega razvoja (SDG), za katere se zavzemajo Svetovna banka, EU in še posebno G20 – vključno s članicami Pariškega kluba. Pri teh tako imenovanih »mešanih finančnih instrumentih« se javna sredstva uporabijo za zbiranje zasebnih investicij – še posebno za financiranje velikih infrastrukturnih projektov –, namesto da bi države donatorice oziroma mednarodne finančne institucije zagotovile tradicionalno subvencionirano oziroma koncesijsko financiranje po nizkih obrestnih merah.<sup>89</sup>

Toda ti instrumenti lahko pri državah z nizkim dohodkom ustvarijo velike proračunske obveznosti tako zaradi obsega izposojanja, potrebnega za velike infrastrukturne projekte, kot zaradi narave financiranja. Vedno bolj se uveljavljajo javno-zasebna partnerstva (PPP), ki zahtevajo izrecna oziroma neizrecna poročstva vlade dolžnice, da bo zagotovila donose zasebnim investorjem (tako imenovane »pogojne obveznosti«).

Obseg javno-zasebnih partnerstev v državah v razvoju z nizkim dohodkom je v zadnjih letih stalno hitro naraščal: MDS ugotavlja, da bi »pri majhnem številu držav z relativno velikim obsegom javno-zasebnih partnerstev predvideni fiskalni učinek [projektov v težavah] presegel 10 % BDP-ja«. <sup>90</sup> Absurdno je, da MDS kljub temu promovira takšne ukrepe na ravni programov za posamezne države in z vsiljevanjem varčevalnih ukrepov, ki države silijo k povečevanju obsega javno-zasebnih partnerstev zaradi proračunskih omejitev, <sup>91</sup> čeprav z določeno mero previdnosti, ki je v vniemi njegove sestrške organizacije, Svetovne banke, ni zaznati. <sup>92</sup>

Takšne pogojne obveznosti v praksi odložijo proračunske izdatke, ne da bi zmanjšale učinek na dolg, hkrati pa zaradi prikazovanja zunaj bilanc zmanjšujejo transparentnost. Orodja, kot je okvir vzdržnosti dolga MDS-a in Svetovne banke, so izpopolnili, zato da bi bolje obvladali ta tveganja, toda ker javno-zasebna partnerstva v številnih državah niso ustrezno nadzorovana, večina MDS-ovih strokovnjakov, zadolženih za posamezne države, meni, da »običajno ne morejo zanesljivo oceniti izpostavljenosti in tveganj, povezanih z javno-zasebnimi partnerstvi«. <sup>93</sup> Zaradi teh investicij pogosto ni mogoče ugotoviti resnične ravni javnega dolga, saj zamegljujejo vprašanje, kako vzdržni so v resnici dolgovi in kolikšno zmanjšanje obveznosti bi bilo potencialno potrebno. Nedavne afere v zvezi s skritimi dolgovi, povezanimi z državnimi poroštvi in podjetji v državni lasti v Mozambiku, Republiki Kongo in Togu, so nazorno pokazale, kakšnaso tveganja in kako

lahko vplivajo na zapletenost poznejših prestrukturiranja. <sup>94</sup> Dejansko ni vedno jasno, kako bodo viri mešanih instrumentov obravnavani pri morebitnem prestrukturiranju (npr. pri predlaganem mednarodnem finančnem instrumentu za izobraževanje). <sup>95</sup>

## Dolg z zavarovanjem

Z opisanimi pojavi je povezana še ena sprememba v načinu, kako si javni dolžniki zagotavljajo financiranje. Posojanje z zavarovanjem, pri katerem so posojila zavarovana z obstoječim premoženjem (npr. zemljo) ali z bodočimi prihodki (npr. od prodaje blaga ali donosov projekta), je vse pogostejša oblika financiranja, ki jo uporabljajo novi upniki, ki niso člani pariškega kluba, in netradicionalni zasebni upniki – še posebno podjetja, ki trgujejo z blagom. Leta 2016 je ChinaAfricaResearchInitiative ocenjevala, da je »33 % kitajskega posojilnega financiranja v Afriki zavarovanega z blagom ali izvozom naravnih virov«. <sup>96</sup>

Le malo je znanega o pogojih za zavarovanje teh posojil – kar pomeni, da je včasih težko reči, ali gre dejansko za komercialne ali uradne terjatve. Nejasno je tudi, kako razširjena je uporaba takih posojil, kar se ponavadi razkrije, ko se države znajdejo v krizi. <sup>97</sup> Zadnja najbolj izpostavljena primera prikritih dolgov, vezanih na nafto, v Čadu in Kongu sta razkrilabrezbrižno posojanje, ki prinaša visoke stroške dolžnikom in uveljavlja komercialne interese zasebnih upnikov. Čad je leta 2014 pridobil 1,45 milijarde dolarjev posojil od družbe Glencore,

vezanih na prihodke od nafte: toda hud padec cen blaga, ki je sledil, je državo pahnil v plačilne težave. Ker so ta posojila predstavljala 98 odstotkov zunanjega komercialnega dolga, je v roke družbe Glencore prišlo 85 odstotkov prihodkov Čada od nafte.<sup>98</sup>

Nič manj problematična niso tveganja v odnosu do uradnih upnikov. Kitajska je bila deležna ostrih kritik zaradi zaseganja premoženja držav, vključenih v njeno pobudo nove svilne poti, ki so zašle v krizo. Deležna je bila celo obtožb, da je ranljivim državam nevzdržne dolgo-ve naprtila prav zato, da bi se polastila strateške geopolitične infrastrukture oziroma naravnih virov.<sup>99</sup> Najpogosteje se omenja primer zamenjave dolga za premoženje s Šrilanko leta 2017, potem ko ta ni zmogla odplačevati 8 milijard dolarjev vrednega posojila, najetega za izgradnjo pristanišča v južnem mestu Hambantota. Kitajska si je nato zagotovila 99-letni najem, ki ji omogoča upravljanje tega območja.<sup>100</sup>

Toda zavarovanj, s katerimi naj bi si zagotovili vračilo dolgov, ne uporabljajo le novi igralci. Februarja 2019 je portoriška Družba za financiranje s pomočjo davkov na prodano blago (COFINA) izdala obveznice, vezane na davek na prodano blago, kar je bil eden od ukrepov za prestrukturiranje dolga tega ameriškega odvisnega ozemlja. Obveznice COFINA bodo poplačane iz prihodkov od davka na prodajo blaga, ki je bil nedavno povišan s 7 odstotkov na 11,5 odstotka, kar je menda najvišja stopnja v ZDA. Čeprav se del fiskalnih prihodkov v vsakem primeru porabi za vračilo dolgov, je v tem primeru del državnih prihodkov

že od vsega začetka rezerviran za ta namen, saj je po načrtu za prestrukturiranje predvideno, da gre 53,65 odstotka prihodkov od davka na prodajo blaga samodejno v roke imetnikov obveznic.<sup>101</sup> Po podatkih CADTM naj bi mrhovinarski skladi ustvarili preko milijardo dolarjev dobička,<sup>102</sup> sodeč po poročilih pa že dosejajo visoke čiste donose.<sup>103</sup> Zavarovanje zaplete prestrukturiranje dolga, saj zoži manevrski prostor dolžnikov ob nastopu krize, ker določenim upnikom *de facto* zagotavlja prednostno obravnavo – t.j., dolžnik skorajda ne more odreči plačevanja tem upnikom. Strokovnjaki prav tako opozarjajo na to, da so tovrstna posojila v nasprotju z, recimo, »negativnimi zastavnimi določbami« v nekoncesijskih posojilnih usmeritvah Svetovne banke, ki »preprečujejo, da bi dolžnik za zavarovanje zastavil premoženje, ki bi lahko ogrozilo poplačilo obstoječega upnika«. <sup>104</sup>

## Človekove pravice, razvoj in neenakost

Kljub nenehnemu pritisku civilne družbe in dejavnikom, kot so Načelne smernice ZN o tujem dolgu in človekovih pravicah iz leta 2011,<sup>105</sup> poročilo neodvisnega strokovnjaka ZN o posledicah tujega dolga, vezanih na učinek ekonomskih reform in varčevalnih ukrepov na človekove pravice žensk,<sup>106</sup> ter priznanje Akcijske agende iz Adis Abebe, da »uspešna prestrukturiranja dolga izboljšajo zmožnosti držav, da dosežejo trajnostni razvoj in trajnostne razvojne cilje«, <sup>107</sup> znotraj sedanje neureditve še vedno ni prostora za izrecno ter sistematično upoštevanje človekovih pravic

in razvojnih prioritet. To pa je še posebno pretresljivo, če upoštevamo, kako hude posledice za človekove pravice je utrpelo prebivalstvo držav, ki jih je prizadela dolgotrajna dolžniška kriza, zaradi zapoznelega ali nezadostnega reševanja krize v zadnjih letih (npr. Grčije<sup>108</sup>), še zlasti ženske in dekleta.<sup>109</sup> Predpisi, ki ščitijo druge vrste dolžnikov, namreč obstajajo v drugih stečajnih zakonikih: 9. poglavje stečajnega zakonika ZDA, ki se nanaša na občine, izrecno jamči varstvo osnovnih storitev in virov, ki so potrebni za njihovo zagotavljanje.<sup>110</sup>

Sedanji sistem državam ni sposoben omogočiti novega začetka, namesto tega pa spodbuja dolžnike, da odplačujejo dolgove in odlagajo postopke za začetek prestrukturiranja navkljub socialnim in ekonomskim posledicam za njihova prebivalstva. Bistveno je tudi to, da spodbuja neodgovorno posojanje državam, ki pogosto niso zmožne zagotavljati niti osnovnih javnih storitev. Te storitve so še posebno pomembne za zmanjševanje in porazdelitev neplačanega skrbstvenega in gospodinjskega dela, ki ga opravijo ženske – neplačanega dela, na katerega se opira uvajanje varčevalnih ukrepov. Primer tako imenovanih »obveznic lakote« v Venezueli leta 2017 je še posebej žalostna ponazoritev tega trenda, saj so tu investitorji, kot je banka Goldman Sachs, zahtevali 20-odstotni donos in tako izsesavali dragocene devizne rezerve, ki bi bile potrebne za uvoz hrane, medtem ko je državo pestila vsesplošna podhranjenost.<sup>111</sup>

Priložnosti za reformiranje pristopa v okviru analize vzdržnosti dolga (DSA), ki jo izvajajo MDS, Svetovna banka in

druge z upniki povezane institucije, niso bile izkoriščene.<sup>112</sup> Ti akterji v glavnem še vedno upoštevajo le finančne dejavnike, zanima jih le opredelitev sposobnost neke države, da še naprej odplačuje svoje dolgove, in določitev omejitve izposojanja.

Posledica tega neuspeha je, da poskuša MDS s pogojevanim posojanjem v zadolženih državah še vedno ustvariti fiskalni prostor, namesto da bi si prizadeval za nujno prestrukturiranje. Toda, kot je pokazala Eurodadova raziskava iz leta 2018, je pogojevanje v teh programih, izhajajočih iz pretirano optimistične analize DSA, »v večini primerov neučinkovito, morda celo kontraproduktivno, ko gre za ponovno vzpostavitev dolgoročne vzdržnosti dolga«, pri čemer so bile v vzorec vključene v glavnem države, ki so v zadnjem času večkrat prejele MDS-ova posojila.<sup>113</sup>

Poleg tega so posledice za človekove pravice mogoče predvsem funkcija specifične vrste prilagoditvenih ukrepov, ki se uporabljajo pri posojilnih programih, ne pa le tempiranja in obsega prestrukturiranja kot takega. Zato mora ustvarjanje fiskalnega prostora s prilagajanjem resnično spremljati zagotavljanje prostora za ukrepe, s katerimi bi okrepili človekove pravice in razvoj, vključno z odpiranjem vrat zadostni javni porabi, ki bo upoštevala tudi vidik spola. Toda sedanji sistem – ki ga pooseblja pogojevanje posojil s favoriziranjem grobega, na varčevalne ukrepe osredotočenega fiskalnega prilagajanja –, kot kaže, spodkopava tako vzdržnost dolga kot razvoj. Nedavna raziskava Forsterja in sodelavcev kaže, da »reformni ukrepi, ki

jih zahteva MDS, povečujejo dohodkovno neenakost v državah posojilojemalkah»,<sup>114</sup> medtem ko je EugeniaAndreasen s sodelavci na podlagi predhodnih empiričnih raziskav ugotovila, da neenakost povečuje verjetnost neplačevanja dolga». <sup>115</sup>

Pregled ukrepanja Pariškega kluba po letu 1956 pa je, nasprotno, pokazal, da so imela prestrukturiranja, pri katerih je prišlo do nominalnih odpisov, »opazen, pozitiven učinek« na rast bruto domačega proizvoda, izdatke za zdravje ter zmanjšanje revščine in neenakosti<sup>116</sup> – kar kaže na pozitivne socialne in ekonomske rezultate, ki jih prinese večje zmanjšanje dolžniških obveznosti. Opaziti je, da se tudi MDS vedno bolj zaveda potrebe po reformiranju svojega pristopa in poudarja, da mora storiti več za zaščito socialnih izdatkov in »izostriti« orodja analize DSA, saj se zaveda, da je lahko prestrukturiranje v veliko pomoč dolžnikom pri zmanjšanju ranljivosti dolga.<sup>117</sup> Z vidika prebivalstev zadolženih držav, ki prenašajo socialne posledice pogojevanja, osredotočenega na varčevalne ukrepe, in neučinkovitih, zapoznelih prestrukturiranj, z reformami ne bi smeli več odlašati.

**Večina poznavalcev mednarodnih financ in razvoja se danes strinja, da se pripravlja nov val dolžniških kriz. Globalni dolg dosega nove vrhunce.<sup>118</sup> MDS opozarja, da so povišana razmerja med dolgom in BDP-jem v državah v razvoju dosegla raven, ki je bila nazadnje dosežena v 80. letih,<sup>119</sup> medtem ko se vzdržnost dolga držav v razvoju po mnenju UNCTAD-a naglo »poslabšuje«.<sup>120</sup> Erlassjahr.de ocenjuje, da je trenutno kritično zadolženih 122 držav globalnega juga.<sup>121</sup> Odplačevanje dolga številnim državam prinaša visoke oportunitetne stroške, saj je vsak cent, ki ga morajo plačati upniku, izgubljen za javno porabo, s katero bi zagotovili varstvo in uveljavljanje človekovih pravic ter izpolnjevanje razvojnih prioritet: vzdržnega financiranja doseganja Ciljev trajnostnega razvoja (SDG) v kontekstu sedanjega državnega dolga ni mogoče zagotoviti brez bistvene reforme načina, kako se soočamo z nevzdržnimi dolžniškimi obremenitvami.**

**Ker se obstoječe pomanjkljivosti sedanjega »sistema« za prestrukturiranje dolgov zaradi nove dinamike, ki smo jo opisali zgoraj, le še poglobljajo, je bolj kot kdaj koli pomembno, da se ponovno zavzamemo za sporazumno oblikovanje multilateralnega mehanizma za obvladanje državnih dolgov. V spodbudo in kot informacijo tem prizadevanjem bomo spodaj ponovno podali 10 ključnih načel, ki so po našem mnenju bistvena za delovanje vsakršnega okvira, ki si resnično prizadeva preseči pomanjkljivosti sedanje »neureditve«.**

# Multilateralni mehanizem za obvladanje državnih dolgov:

## 10 ključnih civilnodružbenih načel

### 1. Ustanovitev telesa, ki bo neodvisno od upnikov in dolžnikov

Za pravičnejši in učinkovitejši postopek reševanja problema dolgov je potreben nevtralen teren za vse vpletene strani. Odločitve mora sprejemati telo, ki bo neodvisno od vseh upnikov.

Institucionalna neodvisnost – »pošteni posrednik« – bo pravo zagotovilo nepristranskosti, ki bo okrepilo tako legitimnost postopka kot njegovih rezultatov, ker bo odpravila nasprotja interesov, ki so vgrajena v sedanji sistem: tj., upniki v insolvenčnem postopku ne bodo mogli biti več hkrati stranka in sodnik. To bo najbrž pospešilo sprejemanje odločitev, s čimer bo pripomoglo k rešitvi problema »premalo in prepozno«, k doseganju poštenih rezultatov, za katere bo lažje pridobiti podporo v državah dolžnicah, in k temu, da bodo bremena bolj pravično razporejena med vse deležnike.

Telo za reševanje problema dolgov je lahko stalen organ, recimo pod okriljem ZN, lahko pa ad hoc organ, ki bo sklican le po potrebi, za obravnavo posamičnih primerov. Obstajati bi morala tudi možnost, da stranke pred uvedbo obvezujočega arbitražnega postopka zaprosijo za mediacijo.

### 2. Uvedbo postopka lahko zahteva posojilodajalec, uporablja se institut samodejnega moratorija

Da bi zagotovili bolj urejeno in pravočasno ukrepanje za obvladovanje prezaolženosti in za zmanjšanje ekonomskih, političnih in socialnih posledic zapoznela reševanja krize za prebivalstvo, mora mehanizem za obvladanje dolgov (DWM) dolžnikom dopuščati, da pred neodvisnim telesom sami sprožijo proces prestrukturiranja, pri čemer bi morali imeti izključno pravico, da to storijo v fazi pred prenehanjem plačevanja dolga. Vsak državni dolžnik ima pravico, da se sam odloči sprožiti postopek prestrukturiranja dolga.

Dopolnilo temu bi morala biti samodejna zamrznitev vseh plačil iz naslova zunanega dolga, zato da bi se zagotovila pravična obravnava upnikov, in podporni ukrepi za ponovno vzpostavitev vzdržnosti dolga. Zamrznitev bi moralo odobriti mednarodno telo za reševanje problema dolgov, saj bi se s tem povečala legitimnost, vključevati pa bi morala transparentne pogoje glede njenega trajanja.

---

### **3. Ob uvedbi postopka bi se moral uveljaviti moratorij na upniške tožbe in izvršbe**

Ta samodejni moratorij bi moral začeti veljati, ko neodvisno telo odobri in objavi odločitev za prestrukturiranje, zato da se preprečijo tožbe mrhovinarskih skladov in drugih nekooperativnih upnikov, ki spodbijajo pogajanja o prestrukturiranju. To pripomore k poštenu obravnavi upnikov v postopku in okrepi prizadevanja za ponovno zagotovitev vzdržnosti dolga ob hkratni zaščiti državnega premoženja. Zaradi takšnega moratorija so lahko rezultati postopka bolj pošteni, zaradi česar so tudi bolj legitimni in širše sprejeti, posledično pa tudi trajnejši. Da bi se izognili špekulacijam z ogroženim dolgom, je treba znesek, ki si ga lahko upnik povrne s tožbo, omejiti na znesek, ki ga je plačal ob odkupu dolga na sekundarnih trgih.

---

### **4. Celovita obravnava dolga države v enem samem postopku**

Da bi zagotovili hitro rešitev problema nevzdržnih dolgov in pošteno obravnavo upnikov, mora vsak mehanizem za obvladovanje dolgov (DWM) omogočati, da se celotni dolg neke države obravnava v okviru enega samega postopka.

Odprava razdrobljenosti forumov za prestrukturiranje državnih dolgov bo omogočila obvladovanje neučinkovitosti in zmanjšala drage zapoznitve, ki so posledica nekoordiniranih in ponavljajočih se pogajanj o prestrukturiranju.

Ker bo mehanizem že po definiciji temeljil na poštenu in enaki obravnavi vseh upnikovih legitimnih terjatev, bo pripomogel tudi k odpravi razlogov za izvzemanje in preprečitvi agresivnih tožb mrhovinarskih skladov.

---

## 5. Vsestranska udeležba vseh deležnikov

Zagotovitev kar največje udeležbe pri vseh postopkih prestrukturiranja bo povečala njihovo legitimnost, saj bodo tako vsi relevantni deležniki dobili pravičo, da bodo slišani. Poudariti je treba, da to pomeni udeležbo dolžnikov, upnikov in posameznikov/organizacij, ki zastopajo državljane zadolženih držav. Ti so namreč glede na svoj odnos do države posredni terjalci/upniki, hkrati pa jih rezultati postopka neposredno zadevajo. Zasedanja bi morala praviloma potekati v državi dolžnici, omogočena bi morala biti tudi udeležba državljanov vključno z javnimi obravnavami.

Poleg tega lahko vključujoč postopek zmanjša možnosti za nepravilno obravnavo zaradi izključenosti nekaterih deležnikov in omogoči sklenitev sporazumov, ki jih bodo vse zainteresirane strani najbrž bolj spoštovale, kar bo zagotovilo doseganje trajnejših rezultatov.

---

## 6. Neodvisna ocena vzdržnosti dolga in upoštevnosti posamičnih terjatev

Da bi preprečili nasprotja interesov, ki nastanejo, kadar upnik nastopa v vlogi strokovnega svetovalca telesu za reševanje problema dolga, bi moral analize vzdržnosti dolga (DSA), ki se uporabljajo za ugotavljanje ekonomskega stanja državnega dolžnika in svetovanje pri pogajanjih o prestrukturiranju, izvajati neodvisno telo. Nepristranskost ocen bi bilo treba dodatno zagotoviti z uporabo več virov informacij, pri čemer bi morali obvezno upoštevati ocene vpliva na človekove pravice.

V okviru potrjevanja terjatev je treba upoštevati tudi oceno zakonitosti in legitimnosti dolga: ta postopek bi moral temeljiti na celovitih in transparentnih revizijah dolga z udeležbo državljanov.

Nepristranska ocena in potrditev legitimnosti terjatev bosta zagotovili bolj pošteno obravnavo različnih skupin upnikov in priznanje soodgovornosti posojilodajalcev in posojilojemalcev za prezadolženost. Rezultat tega bo, da prebivalstva držav dolžnic ne bodo neupravičeno kaznovana za brezbržne odločitve upnikov in vlad na področju financiranja. V duhu poštene delitve bremena med različne skupine upnikov je treba odpisati nezakoniti in nelegitimni dolg. Tovrstno sankcioniranje neodgovornega posojanja bo učinkovita vnaprejšnja spodbuda za odgovorno posojanje, kar bo zmanjšalo tveganje za nastanek dolžniške krize in ščitilo tako sredstva državljanov kot tudi odgovornih posojilodajalcev.

## **7. Osredotočenost na vzdržnost dolga, ki potrebe prebivalstva postavlja pred odplačevanje dolga**

Sedanji pristopi k zagotavljanju vzdržnosti dolga se omejujejo na skrajno subjektivne analize sposobnosti države, da odplača dolg oziroma pridobi dodatnega, ki temeljijo na daljnosežnih političnih stališčih glede uporabe sredstev. Legitimno bi bilo, da bi pri zagotavljanju vzdržnosti dolga upoštevali tudi človekove pravice in razvoj (glej osmo načelo), zato da bi hkrati izboljšali natančnost analiz in povečali pravičnost rezultatov za prebivalstvo prizadetih držav, s tem da bi ustvarili ravnovesje med njihovimi potrebami in potrebami upnikov. Namen vsakega mehanizma za obvladanje dolgov je, da državi znova zagotovi fiskalni prostor za zagotavljanje osnovnih potreb in storitev državljanom, ki ga ne sme ovirati odplačevanje neplačanega dolga.

## **8. Spoštovanje mednarodnega prava človekovih pravic in uresničevanje mednarodnih razvojnih zavez**

Operacije za prestrukturiranje ali zmanjšanje dolžniških obveznosti ne smejo spodbuditi ali prisiliti države, da bi opustila svoje mednarodne obveznosti iz naslova človekovih pravic. To je življenjskega pomena za zagotovitev trajnosti in legitimnosti teh operacij ter pravičnih rezultatov za prebivalstvo držav dolžnic. Pri analizah vzdržnosti dolga je treba sistematično uporabljati ocene vpliva na človekove pravice (HRIA), ki upoštevajo tudi vidik spola, zato da bi razširili njihovo obzorje z izključno ekonomskih ozirov tudi na vpliv dolžniških obveznosti države na njeno zmožnost doseganja razvojnih ciljev in ustvarjanja pogojev za uveljavitev vseh univerzalnih človekovih pravic.

Ugotovitve analize HRIA je treba uporabiti za to, da se bolj pravočasno sproži operacije prestrukturiranja dolga ali zmanjšanja dolžniških obveznosti, in kot podlago za sprejemanje odločitev o spremembi pogojev odplačevanja; obsegu »odpisov«, ki jih bodo deležni upniki; razdelitvi izgub, ki jih bodo imele različne skupine upnikov, in drugem. Prilagoditvene programe, vezane na zmanjšanje dolžniških obveznosti ali zmanjšanje dolga, je treba zasnovati ob upoštevanju tega načela in na podlagi sistematične uporabe analiz HRIA.

---

## 9. **Transparentnost: vzpostaviti je treba standardizirane postopke za pogajanja o prestrukturiranju dolgov in objaviti njihove rezultate**

Če hočemo povečati legitimnost in pravičnosti postopkov, okrepiti odgovornost za neodgovorno posojanje in izposojanje ter pripomoči k doseganju dogovorjenih rezultatov, ki so v javnem interesu in ki lahko dobijo podporo javnosti, je treba odpraviti tajnost in ad hoc pristop k pogajanjem o prestrukturiranju.

Če naj bodo podrobnosti glede posojil državam oziroma posojil s kakršno koli obliko državnega poročstva izvršljive, morajo biti javno zabeležene in vnaprej objavljene. To bo povečalo zanesljivost in natančnost analiz vzdržnosti dolga, kar bo pripomoglo k temu, da bodo upoštevane vse legitimne terjatve, kar bo prispevalo k hitrejšemu sprejemu ukrepov za obvladovanje prezadolženosti. Hkrati bo pripomoglo tudi k temu, da iz celovitih pogajanj o prestrukturiranju dolga ne bo izključen noben odgovoren upnik. Za pospešitev prestrukturiranja in razkritje nasprotja interesov so potrebni javni registri imetnikov obveznic.

Da bi zmanjšali težnje po spodkopavanju prestrukturiranja dolgov, morajo stranke obvezno razkriti tudi vsa imetja pravic do zamenjave kreditnih tveganj. Prav tako je treba javno razkriti postopek imenovanja ter plačila pravnih in finančnih svetovalcev, ki svetujejo državnim posojilojemalcem.

---

## 10. **Izvršljivost**

Vse stranke morajo spoštovati odločitve neodvisnega telesa. Najbolje bi bilo, da bi avtoritativnost mehanizma za obvladovanje državnih dolgov zagotavljal mednarodni sporazum, ki bi ga ratificirala večina držav. Toda to ni predpogoj za napredek na tem področju. Obstoječi mehanizmi za obvladovanje dolgov (kot je Pariški klub) delujejo brez vsakršne izrecne podlage v mednarodnem pravu. Nasprotno, temeljijo na politični volji upnikov in izrabljajo dejstvo, da ni alternativnih rešitev. To nazorno priča o tem, zakaj mora biti multilateralni mehanizem za obvladovanje državnih dolgov neodvisen od vseh upniških institucij, saj si lahko le tako zagotovi široko podporo in spoštovanje svojih odločitev.

## Sklep:

Državni dolg po vsem svetu dosega najvišje vrednosti doslej. Države s srednjim dohodkom beležijo raven zadolženosti, kakršne ni bilo vse od »izgubljenega desetletja razvoja« v 80. letih,<sup>122</sup> medtem ko MDS ocenjuje, da ima trenutno 47 odstotkov držav z nizkim dohodkom težave z dolgom oziroma so v veliki nevarnosti, da jih bodo imele.<sup>123</sup> Kot kažejo podatki organizacije Jubilee Debt Campaign, so se odplačila dolga držav v razvoju med letoma 2010 in 2018 povečala za 85 odstotkov, v najbolj prizadetih državah pa se očitno zmanjšuje javna poraba, kar pomeni, da breme dolgov že neposredno vpliva na uresničevanje ciljev trajnostnega razvoja (SDG).<sup>124</sup> Naslednji val dolžniških kriz se je že začel, njegove človeške posledice pa že čuti prebivalstvo po vsem globalnem jugu.

V kontekstu poslabševanja situacije se spreminja dinamika državnega dolga. Javni dolgovi držav v razvoju, ki izvirajo iz vse bolj kompleksnega prostora uradnih in zasebnih upnikov,<sup>125</sup> so bolj raznoliki in dražji, kar razkriva trajne slabosti neustrezne neureditve prestrukturiranja državnih dolgov. Pojav novih bilateralnih in netradicionalnih komercialnih posojilodajalcev, porast uporabe obveznic, posojanje z zavarovanjem in zasebno financiranje s finančnim vzvodom na področju razvoja ter grožnja agresivnih tožb mrhovinarskih

skladov – to je le nekaj problemov, ki trenutno težijo načrtovalce politik. Hkrati nazorno kažejo, zakaj pretvarjanje, da ni potrebe po multilateralnem okviru za prestrukturiranje državnih dolgov, ni več verodostojno.

Civilna družba je v preteklosti tehtno prispevala k razpravi o tem, kako priti do takšne rešitve: od prispevka Oscarja Ugartecheja in Alberta Acosta<sup>126</sup> preko AFRODAD-a<sup>127</sup> pa do arbitražnega postopka, ki sta ga zastopala Kunibert Raffer<sup>128</sup> in Jürgen Kaiser.<sup>129</sup> Ti predlogi se uvrščajo ob bok institucionalnim predlogom, kot sta predlog Anne Krueger za mehanizem prestrukturiranja dolgov pod vodstvom MDS-a iz leta 2002<sup>130</sup> in UNCTAD-ov načrt za obvladanje dolgov iz leta 2015.<sup>131</sup>

Vendar pa politični postopki za uresničitev tega programa še niso dosegli ravni ambicioznosti samih predlogov. Zadnji resni poskus v okviru ZN-ja leta 2015 je razvojenel zaradi odpora zahodnih vlad.<sup>132</sup> Kljub dobrodošlim političnim resolucijam, recimo Evropskega parlamenta<sup>133</sup> in Evro-latinskoameriške parlamentarne skupščine,<sup>134</sup> ter nenehnim pozivom organizacij civilne družbe<sup>135</sup> se MDS, G20 in drugi varuhi mednarodne finančne ureditve še vedno nočejo temeljito spopasti z vprašanjem, kako izboljšati postopke prestrukturiranja.

Pa čeprav so med tistimi, ki danes najglasneje opozarjajo na nevarnost nove dolžniške krize.<sup>136</sup> Še vedno dajejo prednost ukrepanju, ki zgolj širi obstoječe oblike (npr. širitvi Pariškega kluba), in tržnim rešitvam (npr. izpopolnjevanju določb o kolektivnem ukrepanju, CAC). Po drugi strani se institucionalne zmožnosti usmerjajo k preprečevanju kriz, na primer z zavzemanjem za izboljšanje zmožnosti za upravljanje dolga in transparentnost podatkov v državah z nizkim dohodkom.<sup>137</sup> Ta prizadevanja so koristna, vendar niso zadosten odgovor na probleme, s katerimi smo soočeni. Brez sistema, ki bi prezadolženim državam omogočil nov začetek na podlagi pravočasne, poštene, pravične in trajne rešitve, bodo prizadevanja za izboljšanje preventive Sizifovo delo.

V zasledovanju rešitev v okviru obstoječih oblik se odraža pragmatizem, ki je razumljiv glede na politične ovire, zaradi katerih so propadli prejšnji poskusi oblikovanja okvira za reševanje problema dolgov (DRF). Vendar pa ne smemo dopustiti, da bi reforma sedanjne neureditve pristala na njeno glavno značilnost: ukrepanje, ki je »premalo« za preureditev sistema in »prepozno« za preprečitev nadaljnjih resnih socialnih posledic v zadolženih državah, preprosto ni več sprejemljivo. Dokler ni resnih reform, bo prebivalstvo prezadolženih držav še naprej na milost in nemilost prepuščeno postopkom prestrukturiranja, ki se malo brigajo za legitimnost dolgov, zanemarjajo človekove pravice ter razvojne zaveze in v katerih prebivalstvo ne igra nobene vloge, čeprav nosi nastale posledice.

Čeprav mehanizem za multilateralno obvladanje dolgov v marsikaterih krogih velja za nerealističen in nedosegljiv politični cilj, nima nobene verodostojne, celovite politične alternative. Politična volja je naključna, mogoče jo je (ponovno) zbrati: zato Eurodad s svojimi partnerji znova opozarja in poudarja, da potrebujemo tak mehanizem. Prvi cilj je, da se to vprašanje spet usidra na uradnem političnem dnevnem redu. Dogovor o konkretni naravi mehanizma bo seveda odvisen od poznejših razprav. V tej zabeležki so podana načela, na katerih bi morali po mnenju civilne družbe temeljiti te razprave in njihovi rezultati.

## Reference

- 1 José Antonio Ocampo, 'A Brief History of Sovereign Debt Resolution and a Proposal for a Multilateral Instrument', v: Too Little, Too Late, ur. Martin Guzman, José Antonio Ocampo in Joseph E. Stiglitz (Columbia University Press, 2016), str.189, <https://doi.org/10.7312/columbia/9780231179263.003.0011>.
- 2 Glej na primer Luke Fletcher in Adele Webb, 'Alternatives to Debtors' Prison: Developing a Framework for International Insolvency', ACFID-IHS Working Paper Series (Jubilee Australia, oktober 2011), str.15.
- 3 Odette Lienau, 'The Challenge of Legitimacy in Sovereign Debt Restructuring', Harvard International Law Journal 57, št. 1 (19. april 2016): 151–214, <https://doi.org/10.31228/osf.io/nvrcx>, in Bodo Ellmers, 'The Evolving Nature of Developing Country Debt and Solutions for Change' (Bruselj: Eurodad, julij 2016).
- 4 Glej C. Buchheit, 'Sovereign Debt Restructurings: The Legal Context', SSRN Scholarly Paper (Rochester, NY: Social Science Research Network, 1. julij 2013), <https://papers.ssrn.com/abstract=2473986>.
- 5 Udaibir S. Das et al., Sovereign Debt Restructuring 1950–2010: Literature Survey, Data, and Stylized Facts (Washington, D.C.: Mednarodni denarni sklad, 2012), <http://site.ebrary.com/id/10627162>.
- 6 Oscar Ugarteche in Alberto Acosta, 'A favor de un tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana', Documentos de Discusión Global, 5. marec 2003, str. 27.
- 7 AFRODAD, 'Fair and Transparent Arbitration on Debt' (Harare: AFRODAD, 2002).
- 8 Jürgen Kaiser, Resolving Sovereign Debt Crises: Towards a Fair and Transparent International Insolvency Framework, 2., pop. iz., Study (Berlin: Friedrich-Ebert-Stiftung, Department for Global Policy and Development, 2013).
- 9 Bodo Ellmers, 'The Evolving Nature of Developing Country Debt and Solutions for Change', 2016, <https://eurodad.org/files/pdf/1546625-the-evolving-nature-of-developing-country-debt-and-solutions-forchange-1474374793.pdf>.
- 10 Eurodad, 'A Fair and Transparent Debt Work-out Procedure: 10 Core Civil Society Principles' (Bruselj: Eurodad, december 2009).
- 11 Kunibert Raffer, 'Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face', World Development 18, št. 2 (februar 1990): str. 301–11, [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(90\)90054-2](https://doi.org/10.1016/0305-750X(90)90054-2).
- 11 Kunibert Raffer, 'Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face', World Development 18, št. 2 (februar 1990): str. 301–11, [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(90\)90054-2](https://doi.org/10.1016/0305-750X(90)90054-2).
- 12 Glej na primer Tim Jones, 'The New Developing World Debt Crisis' (Jubilee Debt Campaign, oktober 2017) in Hugh Bredenkamp et al., 'Challenges Ahead', Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners, 2019.
- 13 Jubilee Debt Campaign UK, 'Crisis Deepens as Global South Debt Payments Increase by 85%', Jubilee Debt Campaign UK, 3. april 2019, <https://jubileedebt.org.uk/press-release/crisis-deepens-as-global-south-debt-payments-increase-by-85>.
- 14 Anne O. Krueger, A New Approach to Sovereign Debt Restructuring (Washington, D.C: Mednarodni denarni sklad, 2002).
- 15 Mednarodni denarni sklad, 'Sovereign Debt Restructuring – Recent Developments and Implications for the Fund's Legal and Policy Framework' (Mednarodni denarni sklad, 26. april 2013), [www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf) in Bodo Ellmers, 'IMF Acknowledges Failure of Recent Debt Restructurings, Proposes New Reforms', 30. maj 2013, <https://eurodad.org/Entries/view/1545535/2013/05/30/IMF-acknowledges-failure-of-recent-debt-restructurings-proposes-new-reforms>.
- 16 Bodo Ellmers, 'The UN's Work towards Faster and Better Resolution of Debt Crises: A Tale of Legal Frameworks and Basic Principles for Debt Restructurings', 9. december 2015, <https://eurodad.org/UNandDebtCrises>.
- 17 Generalna skupščina Združenih narodov, Basic Principles on Sovereign Debt Restructuring Processes, A/RES/69/319, (29. september 2015).
- 18 UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide' (UNCTAD, april 2015), [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2015misc1\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2015misc1_en.pdf).

- 19 UNCTAD, 'Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing' (Združeni narodi, 10. januar 2012), [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2012misc1\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2012misc1_en.pdf).
- 20 Glej na primer Sergio Chodos, 'From the Pari Passu Discussion to the "Illegality" of Making Payments', v Too Little, Too Late, ur. Martin Guzman, José Antonio Ocampo in Joseph E. Stiglitz (Columbia: Columbia University Press, 2016), str.77–84, <https://doi.org/10.7312/columbia/9780231179263.003.0005>.
- 21 Miranda Xafa, 'Lessons from the 2012 Greek Debt Restructuring', VoxEU.Org (blog), 25. junija 2014, <https://voxeu.org/article/greek-debt-restructuring-lessons-learned>.
- 22 Jubilee Debt Campaign UK, 'Crisis Deepens as Global South Debt Payments Increase by 85%', 3. april 2019, <https://jubileedebt.org.uk/press-release/crisis-deepens-as-global-south-debt-payments-increase-by-85>.
- 23 Thomas Stubbs in Alexander Kentikelenis, 'International Financial Institutions and Human Rights: Implications for Public Health', Public Health Reviews 38 (30. november 2017), <https://doi.org/10.1186/s40985-017-0074-3>.
- 24 Laurence M. Ball et al., 'The Distributional Effects of Fiscal Consolidation', IMF Working Papers 13, št. 151 (2013): 1, <https://doi.org/10.5089/9781475551945.001>.
- 25 Jürgen Kaiser, Resolving Sovereign Debt Crises, 2013, [https://erlassjahr.de/wordpress/wp-content/uploads/2016/03/FES-Resolving\\_Sovereign\\_Debt\\_Crises.pdf](https://erlassjahr.de/wordpress/wp-content/uploads/2016/03/FES-Resolving_Sovereign_Debt_Crises.pdf), str.17.
- 26 Ilias Bantekas in Renaud Vivien, 'On the Odiousness of Greek Debt: The Odiousness of Greek Debt', European Law Journal 22 (1. julij 2016): str.539–65, <https://doi.org/10.1111/eulj.12184>.
- 27 Tim Atwater, 'Jubilee USA: Debt Cancellation: A Biblical Norm', 2007, [www.jubileeusa.org/faith/faith-and-worship-resources/debt-cancellation-a-biblical-norm.html](http://www.jubileeusa.org/faith/faith-and-worship-resources/debt-cancellation-a-biblical-norm.html).
- 28 Gillian Tett, 'Wiping the Slate Clean: Is It Time to Reconsider Debt Forgiveness?', Financial Times, 12. december 2018, [www.ft.com/content/dd02e4a8-fda5-11e8-aebf-99e208d3e521](http://www.ft.com/content/dd02e4a8-fda5-11e8-aebf-99e208d3e521).
- 29 Eric Toussaint, 'Sovereign Debt Repudiations: Stepping Stones in History', 27. oktober 2017, <http://www.cadtm.org/Sovereign-Debt-Repudiations>.
- 30 Glej Inter-Agency Task Force on Finance Statistics (MDS) in Mednarodni denarni sklad, ur. External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users, 2013 (Washington, DC, Mednarodni denarni sklad, 2013), str.89–91, in Das et al., Sovereign Debt Restructuring 1950–2010, str. 7.
- 31 Glej na primer Kaiser, Resolving Sovereign Debt Crises; UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide'.
- 32 Uradni upniki so mednarodne organizacije, vlade in državne ustanove vključno z uradnimi denarnimi ustanovami. Gl. OECD-jev Slovar statističnih izrazov na <https://stats.oecd.org/glossary/index.htm>
- 33 Jürgen Kaiser, Friedrich-Ebert-Stiftung in Referat Globale Politik und Entwicklung, Making the Global Financial System More Resilient: A Regional/Group-Wise Approach to Sovereign Debt Workouts, 2017, str.5.
- 34 Glej Kaiser, Resolving Sovereign Debt Crises; UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide'; Anna Gelpern, 'Sovereign Debt: Now What?', Sovereign Debt, The Yale Journal of International Law, 41, št. 2 (jesen 2016), str.52.
- 35 European Stability Mechanism et al., 'Official Debt Restructurings and Development', Federal Reserve Bank of Dallas, Globalization and Monetary Policy Institute Working Papers 2018, št. 339 (2018), str. 7, 15 <https://doi.org/10.24149/gwp339>.
- 36 James A. Haley, 'Sovereign Debt Restructuring: Good Faith or Self-Interest?', CIGI Papers, št. 150 (november 2017), str.5, <https://www.cigionline.org/publications/sovereign-debt-restructuring-good-faith-or-self-interest>.
- 37 Money Matters, an IMF Exhibit – The Importance of Global Cooperation, Reinventing the System (1972–1981), Part 4 of 7, dostopno 4. aprila 2019 na [www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/rs\\_sub\\_3.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/rs_sub_3.htm).
- 38 Mednarodni denarni sklad, 'Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries' Mednarodni denarni sklad, 22. marca 2018), str.51, [www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2018/pp021518-macroeconomic-developments-and-prospects-in-low-income-developing-countries.ashx](http://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2018/pp021518-macroeconomic-developments-and-prospects-in-low-income-developing-countries.ashx).
- 39 'Money Matters, an IMF Exhibit – The Importance of Global Cooperation, Reinventing the System (1972–1981), Part 4 of 7, dostop 4. aprila 2019, [www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/rs\\_sub\\_3.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/rs_sub_3.htm).

40 'HIPC', Jubilee USA Network, dostop 6. aprila na [www.jubileeusa.org/hipc](http://www.jubileeusa.org/hipc).

41 Mednarodni denarni sklad, 'Sovereign Debt Restructuring – Recent developments and implications for the Fund's legal and policy framework' (Mednarodni denarni sklad, 26. april 2013), str.1, [www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf).

42 Udaibir S. Das et al., Sovereign Debt Restructuring 1950–2010, IMF Working Paper, 2010, [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12203.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12203.pdf).

43 Tamon Asonuma, 'Serial Sovereign Defaults and Debt Restructurings' (Mednarodni denarni sklad, marec 2016), str.10.

44 Das et al., Sovereign Debt Restructuring 1950–2010, str.30–33.

45 MDS, 'Public Information Notice (PIN) št. 13/61: IMF Executive Board Discusses Sovereign Debt Restructuring-Recent Developments and Implications for the Fund's Legal and Policy Framework', MDS, 23. maj 2013, [www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/pn1361](http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/pn1361).

46 Glej <https://jubileedebt.org.uk/glossary-debt-terms#Default%20and%20repudiation>

47 Elaine Moore, 'Russia, Ukraine and the Not so Exceptional IMF Loan', Financial Times, 2. december 2015, <http://ftalphaville.ft.com/2015/12/21/2147392/russia-ukraine-and-the-not-so-exceptional-imf-loan/>.

48 Tim Jones, 'IMF and Debt Restructuring: Just Talk?', Bretton Woods Project, 22. marec 2017, [www.brettonwoodsproject.org/2017/03/imf-and-debt-restructuring-just-talk/](http://www.brettonwoodsproject.org/2017/03/imf-and-debt-restructuring-just-talk/); Jubilee Debt Campaign UK, 'Debt Policy Update, from Jubilee Debt Campaign', 10. februarja 2016, [www.cadtm.org/spip.php?page=imprimer&id\\_article=12955](http://www.cadtm.org/spip.php?page=imprimer&id_article=12955).

49 Anna Gelpern, 'Sovereign Debt:

Now What?', Sovereign Debt, The Yale Journal of International Law, 41, št. 2 (jesen 2016), str.50.

50 Lee C. Buchheit et al., 'The Sovereign Debt Restructuring Process', v Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners, ur. S. Ali Abbas, Alex Pienkowski in Kenneth Rogoff (Mednarodni denarni sklad in Oxford University Press, v pripravi).

51 Med novejšimi primeri je prestrukturiranje državnega dolga Barbadosa v višini 7 milijard dolarjev. Glej [www.ft.com/content/164613a4-7234-11e9-bbfb-5c68069fbd15](http://www.ft.com/content/164613a4-7234-11e9-bbfb-5c68069fbd15)

52 Martin Guzman in Domenico Lombardi, 'Assessing the Appropriate Size of Relief in Sovereign Debt Restructuring' (6. oktober 2017), [www.dropbox.com/s/5liw3haxoc9hx7h/5A\\_Martin%20Guzman-DebtCon2.pdf?dl=0](http://www.dropbox.com/s/5liw3haxoc9hx7h/5A_Martin%20Guzman-DebtCon2.pdf?dl=0).

53 Gelpern, 'Sovereign Debt: Now What?.'

54 Združeni narodi, ur., Reflecting on Seventy Years of Development Policy Analysis, World Economic and Social Survey 2017 (New York: Združeni narodi, 2017), str.60.

55 Brett House, Mark Joy in Nelson Sobrinho, 'Sovereign Debt Restructurings: The Costs of Delay', 4. oktober 2017, str. 5.

56 Glej na primer Združeni narodi, Inter-agency Task Force on Financing for Development, Financing for Sustainable Development Report 2019 (New York: Združeni narodi, 2019), str. 118–120 available from: <https://developmentfinance.un.org/fsdr2019>.

57 Jürgen Kaiser, Resolving Sovereign Debt Crises: Towards a Fair and Transparent International Insolvency Framework, 2. sprem. izd., (Berlin: Friedrich-Ebert-Stiftung, Dep. for Global Policy and Development, 2013), str. 19.

58 Martin Guzman in Joseph E Stiglitz, 'Creating a Framework for Sovereign Debt Restructuring That Works', v Too Little, Too Late. The Quest to Resolve Sovereign Debt Crises (New York: Columbia University Press, 2016), str. 3–32.

59 UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide', str.18.

60 Kaiser, Resolving Sovereign Debt Crises, str.16.

61 Prav tam, str. 14.

62 Ocampo, 'A Brief History of Sovereign Debt Resolution and a Proposal for a Multilateral Instrument'; and UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide' (UNCTAD, april 2015), [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2015misc1\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsddf2015misc1_en.pdf), str. 34.

63 Glej Rodrigo Olivares-Caminal, 'The Pari Passu Clause in Sovereign Debt Instruments: Developments in Recent Litigation', BIS Papers, št. 72 (31. julij 2013), str.123.

64 Glej Gelpern, 'Sovereign Debt: Now What?' Za dober povzetek glej tudi Julie Wernau, 'Elliott Management, Other Funds Get Big Rewards on Argentina Bonds', Wall Street Journal, 2. marec 2016, sec. Markets, [www.wsj.com/articles/elliott-management-other-funds-make-hay-on-argentina-bonds-1456929628](http://www.wsj.com/articles/elliott-management-other-funds-make-hay-on-argentina-bonds-1456929628).

65 Gelpern, 'Sovereign Debt: Now What?', str. 73.

66 Julian Schumacher, Henrik Enderlein in Christoph Trebesch, 'Sovereign Defaults in Court', Working Paper (ECB Working Paper, 2018), str. 7, <https://doi.org/10.2866/177790>.

67 Andrea F. Presbitero et al., 'Sovereign Bonds in Developing Countries: Drivers of Issuance and Spreads', Review of Development Finance 6, št. 1 (junij 2016): str. 1–15, <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2016.05.002>.

68 Matthias Goldmann, 'Sovereign Debt Crises as Threats to the Peace: Restructuring under Chapter VII of the UN Charter?', Goettingen Journal of International Law, 2012, str. 163, <https://doi.org/10.3249/1868-1581-4-1-goldmann>.

69 Risto Nieminen in Mattia Osvaldo Picarelli, 'Sovereign Debt Restructuring Main Drivers and Mechanism' (European Parliamentary Research Service, februar 2017), str. 9–10, [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/593800/EPRS\\_BRI\(2017\)593800\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/593800/EPRS_BRI(2017)593800_EN.pdf) in Buchheit et al., 'The Sovereign Debt Restructuring Process'.

70 UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide' (UNCTAD, april 2015), str. 40.

71 Christoph Trebesch, 'Resolving Sovereign Debt Crises: The Role of Political Risk', Oxford Economic Papers 71, št. 2 (1. april 2019), str. 423, <https://doi.org/10.1093/oep/gpy041>.

72 Tim Jones, 'What We Have Learned from the US Indictment on Odious Loans to Mozambique', 8. januar 2019, <https://eurodad.org/Entries/view/1546990/2019/01/08/What-we-have-learned-from-the-US-indictment-on-odious-loans-to-Mozambique>.

73 Adrian Fey, 'Finance Ministry Still Determined to Pay Illegal Debts', Club of Mozambique (blog), 13. januar 2019, <https://clubofmozambique.com/news/finance-ministry-still-determined-to-pay-illegal-debts/>.

74 Jubilee Debt Campaign UK, 'Debt Policy Update', januar 2019, str. 5.

75 Glej 'Increasing Debt in Many African Countries Is a Cause for Worry', The Economist, 8. marec 2018, [www.economist.com/middle-east-and-africa/2018/03/08/increasing-debt-in-many-african-countries-is-a-cause-for-worry](http://www.economist.com/middle-east-and-africa/2018/03/08/increasing-debt-in-many-african-countries-is-a-cause-for-worry). Še posebej ranljive so države Podсахarske Afrike, od katerih jih je od leta 2006 16 izdalo obveznice in ki »ob izdaji državnih obveznosti plačajo okoli 100 bazičnih točk pribitka«. Glej Presbitero et al., 'Sovereign Bonds in Developing Countries', str. 14.

76 Glej opombo 64 o 'ICSID Decision on Jurisdiction and Admissibility, Abaclat and Others vs. The Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/07/5 | Trans-Lex.Org', dostopno 6. aprila 2019, [www.trans-lex.org/291300/\\_/icsid-decision-on-jurisdiction-and-admissibility-abaclat-and-others-vs-the-argentine-republic-icsid-case-no-arb-07-5/](http://www.trans-lex.org/291300/_/icsid-decision-on-jurisdiction-and-admissibility-abaclat-and-others-vs-the-argentine-republic-icsid-case-no-arb-07-5/).

77 Tim Jones, 'France Passes Law to Clip Vulture Funds' Wings', 6. april 2017, <https://eurodad.org/France-law-to-clip-vulture-funds-wings>; Bodo Ellmers in Antonio Gambini, 'Debt Justice Prevails at the Belgian Constitutional Court: Vulture Funds Law Survives Challenge by NML Capital', 5. junij 2018, <https://eurodad.org/vulture-funds-blog>.

78 Za nadaljnje obravnave, ki se osredotočajo predvsem na izkušnje evrskega območja z določbami CAC, glej Mitu Gulati in Mark Weidermaier, 'Euro Area Sovereign Bonds: CACs or No-CACs? - Credit Slips', 3. februar 2019, [www.creditslips.org/creditslips/2019/02/euro-area-sovereign-bonds-cacs-or-no-cacs.html](http://www.creditslips.org/creditslips/2019/02/euro-area-sovereign-bonds-cacs-or-no-cacs.html); Sebastian Grund, 'Collective Action Clauses in the Euro Area: A Law and Economic Analysis of the First Five Years', Oxford Law Faculty, 28. februar 2019, [www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2019/02/collective-action-clauses-euro-area-law-and-economic-analysis-first](http://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2019/02/collective-action-clauses-euro-area-law-and-economic-analysis-first); Grégory Claeys in Antoine Mathieu Collin, 'Does the Eurogroup's Reform of the ESM Toolkit Represent Real Progress? (Bruegel)', 13. december 2018, <http://bruegel.org/2018/12/does-the-eurogroups-reform-of-the-esm-toolkit-represent-real-progress/>.

79 Mednarodni denarni sklad, 'Third Progress Report on inclusion of enhanced contractual provisions in international sovereign bond contracts', december 2017, str. 7.

80 Glej MDS-WBG Development Committee, 'Debt vulnerabilities in emerging and low-income economies', (17. september 2018) str. 7, na: [www.devcommittee.org/sites/www.devcommittee.org/files/download/Documents/2018-09/DC2018-0011%20Debt%20Vulnerabilities.pdf](http://www.devcommittee.org/sites/www.devcommittee.org/files/download/Documents/2018-09/DC2018-0011%20Debt%20Vulnerabilities.pdf).

81 Bredenkamp et al., 'Challenges Ahead', odstavek 11.

- 82 Shakira Mustapha in Annalisa Prizzon, 'Africa's Rising Debt. How to Avoid a New Crisis' (ODI, oktober 2018).
- 83 Jubilee Debt Campaign UK, 'Africa's Growing Debt Crisis: Who Is the Debt Owed To?' (Jubilee Debt Campaign, oktober 2018), [https://jubileedebt.org.uk/wp/wp-content/uploads/2018/10/Who-is-Africa-debt-owed-to\\_10.18.pdf](https://jubileedebt.org.uk/wp/wp-content/uploads/2018/10/Who-is-Africa-debt-owed-to_10.18.pdf).
- 84 Glej <http://www.clubdeparis.org/en/communications/page/forum>.
- 85 Gelpern, 'Sovereign Debt: Now What?', str. 61.
- 86 Mednarodni denarni sklad in Svetovna banka, 'Applying the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries Post Debt Relief' (Mednarodni denarni sklad, 6. november 2006), str. 8, [www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Applying-the-Debt-Sustainability-Framework-for-Low-Income-Countries-Post-Debt-Relief-PP3959](http://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Applying-the-Debt-Sustainability-Framework-for-Low-Income-Countries-Post-Debt-Relief-PP3959).
- 87 Gelpern, 'Sovereign Debt: Now What?', str. 83.
- 88 Glej MDS, 'Communiqué of the Thirty-Seven Meeting of the International Monetary and Financial Committee', MDS, 21. april 2018, [www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/20/pr18140-communique-of-the-thirty-seventh-meeting-of-the-imfc](http://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/20/pr18140-communique-of-the-thirty-seventh-meeting-of-the-imfc); Evropska komisija in Visoki predstavnik za zunanje zadeve in varnostno politiko, 'Joint Communication to the European Parliament, the European Council, and the Council' (Evropska komisija, 12. marec 2019), str.4; 'G20 Leaders' Declaration Building Consensus for Fair and Sustainable Development' (G20 Argentina 2018, 1. december 2018); in Michael Igoe, 'Exclusive: In Rebuke to China, Trump Seeks G20 Endorsement of "sustainable" Finance', Devex, 5. oktober 2018, [www.devex.com/news/sponsored/exclusive-in-rebuke-to-china-trump-seeks-g20-endorsement-of-sustainable-finance-93557](http://www.devex.com/news/sponsored/exclusive-in-rebuke-to-china-trump-seeks-g20-endorsement-of-sustainable-finance-93557).
- 89 OECD, Making Blended Finance Work for the Sustainable Development Goals (Pariz: OECD, 2018), <https://doi.org/10.1787/9789264288768-en>. Glej str. 61 za seznam novih instrumentov, ki so se začeli uporabljati med letoma 2000 in 2016.
- 90 Mednarodni denarni sklad, 'Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries'.
- 91 The IMF and PPPs: A Master Class in Double-Speak', Bretton Woods Project, 4. april 2019, [www.brettonwoodsproject.org/2019/04/the-imf-and-ppps-a-master-class-in-double-speak/](http://www.brettonwoodsproject.org/2019/04/the-imf-and-ppps-a-master-class-in-double-speak/).
- 92 Maria-Jose Romero, 'The Fiscal Costs of PPPs in the Spotlight', 16. marec 2018, <https://eurodad.org/fiscal-cost-PPPs>.
- 93 Mednarodni denarni sklad in Svetovna banka, 'G-20 Note: Strengthening Public Debt Transparency – the Role of the IMF and the World Bank' (International Development Association & Mednarodni denarni sklad, 13. junij 2018), str. 42.
- 94 Glej Mednarodni denarni sklad in Svetovna banka, 2018, 'Strengthening Public Debt Transparency – the Role of the IMF and the World Bank', (Washington) in Bredenkamp et al., 'Challenges Ahead'.
- 95 Owen Barder in Andrew Rogerson, 'The International Finance Facility for Education: The Wrong Answer to the Right Question?', Center for Global Development, dostopno 7. aprila 2019, [www.cgdev.org/blog/international-finance-facility-education-wrong-answer-right-question](http://www.cgdev.org/blog/international-finance-facility-education-wrong-answer-right-question).
- 96 Brautigam, Deborah in Jyhjong Hwang. 2016. Eastern Promises: New Data on Chinese Loans in Africa, 2000-2014. Working Paper št. 2016/4. China-Africa Research Initiative, School of Advanced International Studies, Johns Hopkins University, Washington, DC, str. 4, dostopno na [www.sais-cari.org/publications](http://www.sais-cari.org/publications).
- 97 Mednarodni denarni sklad, 'Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries'; Bredenkamp et al., 'Challenges Ahead', str. 7.
- 98 'Oil-Hungry Western Companies Are Contributing to Huge Debt Problems in Africa', The Independent, 30. november 2018, [www.independent.co.uk/voices/africa-oil-companies-g20-summit-fix-glencore-debt-chad-a8660606.html](http://www.independent.co.uk/voices/africa-oil-companies-g20-summit-fix-glencore-debt-chad-a8660606.html).
- 99 Prav tam.
- 100 John Hurley, Scott Morris in Gailyn Portelance, 'Examining the Debt Implications of the Belt and Road Initiative from a Policy Perspective' (Washington, D.C.: Center for Global Development, marec 2018).
- 101 'New Sales Tax Bonds Issued under Latest Puerto Rico Debt Restructuring', Reuters, 12. februar 2019, [www.reuters.com/article/usa-puerto-rico-bonds-idUSL1N2071K8](http://www.reuters.com/article/usa-puerto-rico-bonds-idUSL1N2071K8).
- 102 Abner Dennis in Kevin Connor, 'The COFINA Agreement, Part 1: The First 40 Year Plan', CADTM, 3. december 2018, [www.cadtm.org/The-COFINA-Agreement-Part-1-The-First-40-Year-Plan](http://www.cadtm.org/The-COFINA-Agreement-Part-1-The-First-40-Year-Plan).

- 103 Andrew Scurria, 'Hedge Funds Bask in Puerto Rico Bond Deal', Wall Street Journal, 9. februar 2019, sec. Markets, [www.wsj.com/articles/hedge-funds-bask-in-puerto-rico-bond-deal-11549713600](http://www.wsj.com/articles/hedge-funds-bask-in-puerto-rico-bond-deal-11549713600).
- 104 Bredenkamp et al., 'Challenges Ahead', str. 6.
- 105 Glej <http://ap.ohchr.org/documents/dpa-e.aspx?si=A/HRC/20/23>.
- 106 Glej [https://www.ohchr.org/Documents/Issues/Development/IEDebt/WomenAusterity/User-FriendlyVersionReport\\_EN.pdf](https://www.ohchr.org/Documents/Issues/Development/IEDebt/WomenAusterity/User-FriendlyVersionReport_EN.pdf).
- 107 Glej odstavek 98, [www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/AAAA\\_Outcome.pdf](http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/AAAA_Outcome.pdf).
- 108 Glej Generalna skupščina Združenih narodov, 'Report of the Independent Expert on the effects of foreign debt and other related international financial obligations of States on the full enjoyment of all human rights, particularly economic, social and cultural rights on his mission to Greece', A/ HRC/31/60/Add.2 (21. april 2016).
- 109 Glej Dinah Musindarwezo, 'Realising women's rights: The role of public debt in Africa', (London: Gender and Development Network, avgust 2018), dostopno na: <https://gadnetwork.org/gadn-resources/2018/8/9/realising-womens-rights-the-role-of-public-debt-in-africa>.
- 110 Michael De Angelis in Xiaowei Tian, 'United States: Chapter 9 Municipal Bankruptcy—Utilization, Avoidance, and Impact', Until Debt Do Us Part (Washington: World Bank Group, februar 2013), str. 311–351.
- 111 Landon Thomas Jr, 'Goldman Buys \$2.8 Billion Worth of Venezuelan Bonds, and an Uproar Begins', The New York Times, 22. december 2017, sec. Business, [www.nytimes.com/2017/05/30/business/dealbook/goldman-buys-2-8-billion-worth-of-venezuelan-bonds-and-an-uproar-begins.html](http://www.nytimes.com/2017/05/30/business/dealbook/goldman-buys-2-8-billion-worth-of-venezuelan-bonds-and-an-uproar-begins.html); 'Amid Venezuela Default, Goldman Receives "hunger Bond" Payment:...', Reuters, 10. april 2018, [www.reuters.com/article/us-venezuela-goldman-idUSKBN1HH36H](http://www.reuters.com/article/us-venezuela-goldman-idUSKBN1HH36H).
- 112 Mark Perera in Tim Jones, 'Debt Sustainability Review: Tinkering around the Edges While Crises Loom', Bretton Woods Project, 6. december 2017, [www.brettonwoodsproject.org/2017/12/debt-sustainability-review-tinkering-around-edges-crises-loom/](http://www.brettonwoodsproject.org/2017/12/debt-sustainability-review-tinkering-around-edges-crises-loom/).
- 113 Gino Brunswijck, 'Unhealthy Conditions. IMF Loan Conditionality and Its Impact on Health Financing' (Brussels: Eurodad, november 2018), str. 23.
- 114 Timon Forster et al., 'How Structural Adjustment Programs Affect Inequality: A Disaggregated Analysis of IMF Conditionality, 1980–2014', Social Science Research 80 (maj 2019): str.83–113, <https://doi.org/10.1016/j.ssresearch.2019.01.001>.
- 115 Eugenia Andreasen, Guido Sandleris in Alejandro Van der Ghote, 'The Political Economy of Sovereign Defaults', Journal of Monetary Economics, 7. september 2018, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2018.09.003>.
- 116 European Stability Mechanism et al., 'Official Debt Restructurings and Development'.
- 117 MDS, '2018 Review of Program Design and Conditionality', Policy Paper (Washington, D.C: MDS, maj 2019), [www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/05/20/2018-Review-of-Program-Design-and-Conditionality-46910](http://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/05/20/2018-Review-of-Program-Design-and-Conditionality-46910).
- 118 Samba Mbaye in Marialuz Moreno Badia, 'New Data on Global Debt', IMF Blog (blog), 2. januar 2019, <https://blogs.imf.org/2019/01/02/new-data-on-global-debt/>.
- 119 MDS, 'IMF Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times, April 2018', MDS, april 2018, [www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/04/06/fiscal-monitor-april-2018](http://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/04/06/fiscal-monitor-april-2018), str.1.
- 120 UNCTAD, 'Debt Sustainability in Developing Countries Is Deteriorating Fast', UNCTAD, 7. november 2018, <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=1912>.
- 121 Jürgen Kaiser, 'Global Sovereign Debt Monitor 2019' (Düsseldorf: Jubilee Germany/erlassjahr.de in Bischöfliches Hilfswerk MISEREOR e.V., 3. april 2019), <https://erlassjahr.de/word-press/wp-content/uploads/2019/05/Global-Sovereign-Debt-Monitor-2019.pdf>.
- 122 Inter-agency, Task Force on Financing, and for Development, 'Financing for Sustainable Development Report 2019' (New York: Združeni narodi, 2019), str.117, <https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/FSDR2019.pdf>.
- 123 Glej <https://www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf>, dostop 31. avgust 2019.
- 124 Jubilee Debt Campaign UK, 'Crisis Deepens as Global South Debt Payments Increase by 85%'.
- 125 Jubilee Debt Campaign UK.
- 126 Ugarteche in Acosta, 'A favor de un tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana'.

127 AFRODAD, 'Fair and Transparent Arbitration on Debt'.

128 Kunibert Raffer, 'Internationalizing US Municipal Insolvency: A Fair, Equitable, and Efficient Way to Overcome a Debt Overhang', *Chicago Journal of International Law* 6, št. 1 (2005), <https://chicagounbound.uchicago.edu/cjil/vol6/iss1/21>.

129 Kaiser, *Resolving Sovereign Debt Crises*.

130 Krueger, *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*.

131 UNCTAD, 'Sovereign Debt Workouts: Going Forward Roadmap and Guide'.

132 Ellmers, 'The UN's Work towards Faster and Better Resolution of Debt Crises'.

133 Glej Evropski parlament, 'Enhancing Developing Countries' Debt Sustainability-P8\_TA(2018)0104', 17. april 2018, [www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P8-TA-2018-0104](http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P8-TA-2018-0104).

134 Evro-latinskoameriška parlamentarna skupščina, 'Resolution on Restructuring Sovereign Debt' (Evro-latinskoameriška parlamentarna skupščina, 20. september 2018), [www.europarl.europa.eu/intcoop/eurolat/assembly/plenary\\_sessions/vienna\\_2018/adopted\\_docs/sov\\_debt/1163932EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/intcoop/eurolat/assembly/plenary_sessions/vienna_2018/adopted_docs/sov_debt/1163932EN.pdf).

135 'Joint Civil Society Submission to UNCTAD Intergovernmental Group of Experts on FfD', CSOs for Financing for Development (blog), 23. september 2018, <https://csoforffd.org/2018/09/23/joint-civil-society-submission-to-unctad-intergovernmental-group-of-experts-on-ffd/>.

136 MDS, 'Communiqué of the Thirty-Seven Meeting of the International Monetary and Financial Committee'; 'G20 Leaders' Declaration Building Consensus for Fair and Sustainable Development'.

137 Inter-agency, Task Force on Financing, and for Development, 'Financing for Sustainable Development Report 2019'.



As well as  
Jubilee Caribbean and Undebted World

## **Eurodad**

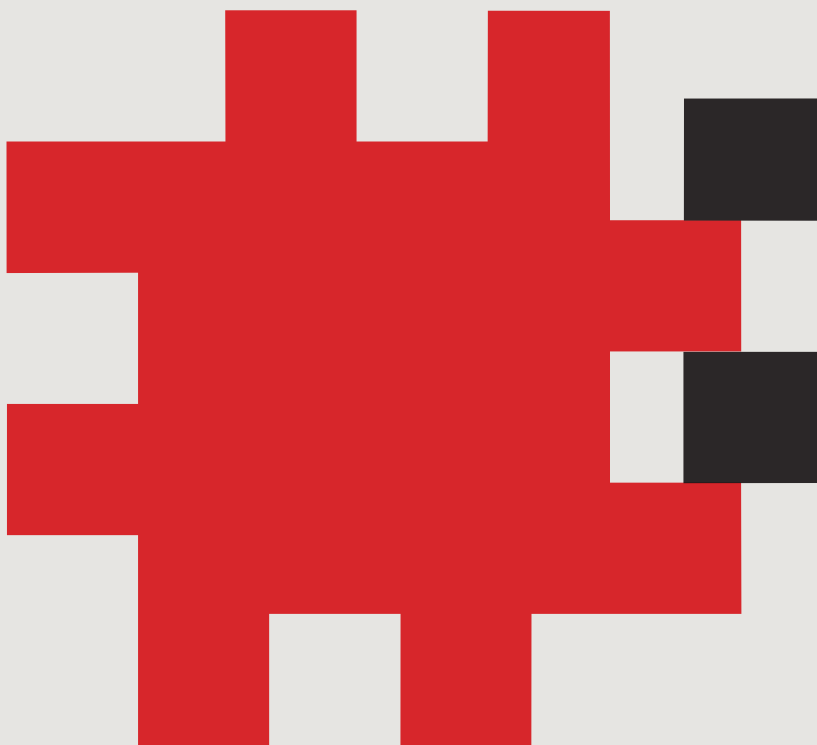
Evropska mreža za dolg in razvoj (Eurodad) je mreža 50 organizacij civilne družbe iz 20 evropskih držav, ki si prizadeva za transformativne, pa vendar konkretne spremembe globalnih in evropskih politik, institucij, pravil in struktur za okolijsko vzdržen finančni in ekonomski sistem pod demokratičnim nadzorom, ki bi odpravil revščino in vsakomur zagotovil človekove pravice.

**[www.eurodad.org](http://www.eurodad.org)**

## **Kontakt**

Eurodad  
Rued'Edimbourg 18-26  
1050 Bruselj, Belgija  
Tel: +32 (0) 2 894 4640  
[www.eurodad.org](http://www.eurodad.org)  
[facebook.com/Eurodad](https://facebook.com/Eurodad)  
[twitter.com/eurodad](https://twitter.com/eurodad)

Ta zabeležka je nastala s finančno podporo Evropske unije (v okviru programa »Povečanje zavedanja javnosti o razvojnih vprašanjih in spodbujanje razvojnega izobraževanja v Evropski uniji« [DEAR]) in inštituta Bread for the World. Za vsebino te publikacije odgovarjajo izključno Eurodad in avtorji te zabeležke, tako da je nikakor ni mogoče šteti za izraz stališč financerjev.



Funded by the  
European Union

Vsebinska je bila izdelana s finančno podporo Evropske Unije in je izključno odgovornost Citizens for Financial Justice in njihovih partnerjev ter ne odraža nujno pogledov Evropske Unije.