



第六十届会议

临时议程* 项目 52(c)

宏观经济问题

外债危机与发展

秘书长的报告**

摘要

本报告是根据大会第 59/223 号决议提交，审查了近来发展中国家外债的发展情况，分析了重债穷国倡议的执行情况，及达到完成点国家面临的筹资挑战。还报告了巴黎俱乐部的新方针，包括埃维安方式和还债情况。还审查了最近私营债权人债务重组的经验，并参照这些经验讨论了有秩序的解决债务问题进程。

* A/60/150。

** 本文件字数已在规定限度内，现重新提交。



目录

	段次	页次
一. 引言	1	3
二. 最近的外债情况发展	2-6	3
三. 重债穷国倡议的进展	7-20	4
四. 巴黎俱乐部对债务的重新安排	21-29	7
五. 同私人债权人进行主权债务重组	30-47	8
六. 政策结论	48-54	11
附件		15

一. 引言

1. 大会第 59/223 号决议请秘书长就决议的执行情况向大会第六十届会议提交报告，其中应包括对发展中国家外债和偿债问题的全面和实质性分析。本报告是根据大会此项要求编写的。

二. 最近的外债情况发展

2. 2004 年，全球经济增长强劲，部分原因是发展中国家的增长率达到 30 多年来的最高水平。发展中国家作为一个整体增长强劲有力，其原因是物资和服务出口迅速增长。¹ 收入、出口、储备金增加，债务总额增长速度较慢，使得 2004 年发展中国家一些传统财务指标有所改进（根据当年债务估计统计数字）。不过，普遍的情况有所改进，但其中也有例外情况，一些国家仍承受大量的不可持续的债务负担。此外，贸易情况虽然一直良好，但也可能因为出现对全球成长不均等作出调整，或因为石油价格迅速上升而受到影响。

3. 发展中国家贸易迅速增长速度，超出了发达国家，这方面主要归功于中国和印度。² 2004 年，除南亚之外的所有区域的发展中国家的货物和服务出口都增加了大约 20% 或更多。2004 年，发展中国家的经常账户顺差占国内生产总值的 2%，增加了储备积累（尤其是撒哈拉以南非洲增加了 49.7%，东亚和太平洋增加了 42%）。

4. 2004 年，发展中国家债务总额（包括东欧国家和中亚国家）增加了 430 亿美元，即 1.7%（2003 年为 9.3%）（见附件表 1）。拉丁美洲和加勒比、中东和北非区域的发展中国家债务总额略有下降，分别下降了 0.8% 和 2.1%。最明显的是，2004 年撒哈拉以南非洲国家债务总额下降了 5.6%，部分原因是执行了重债穷国倡议。2003 年则是增加了 9.4%。在东亚，债务额略有增加，为 2%；南亚增加了 1%。与此相反，欧洲国家和中亚国家债务总额则增加了 7.8%（2003 年增加了 20.7%）。

5. 2004 年，发展中国家国民总收入的增长超出了债务增长，改善了所有发展中国家的债务同收入的比例，把 2003 年的 38.6%，降到 2004 年的 35.2%。尽管欧洲和中亚国家债务总额增长较快，国民总收入在 2004 年增长强劲有力，有助于改进该区域债务同收入的比例，这一比例从 2003 年的 49.4%，下降到 2004 年的 44.6%。撒哈拉以南非洲改善幅度最大，债务同收入比例从 2003 年的 58%，下降到 2004 年的大约 49.3%。

6. 2004 年，发展中国家还本付息总额为大约 380 亿美元（比 2003 年增加 10%）。其中一个突出的例外是，撒哈拉以南非洲 2004 年长期还本付息总额增加了大约 30 亿美元（26.6%）。发展中国家作为一个整体，其货物和服务出口增加，还本

付息减少，使还本付息占出口比例指标大幅度下降，从 2003 年的 17.2%，下降到 2004 年的 12.5%，这是过去 20 年内此比例最大的下降幅度。

三. 重债穷国倡议的进展

A. 执行情况

7. 2005 年 4 月，另有三个国家，洪都拉斯、圣多美和普林西比、及赞比亚达到完成点，使达到完成点的国家在目前 38 个有资格得到重债穷国倡议债务减免的国家中，上升到 18 个。³ 有 9 个国家仍处在决定点和完成点之间。国际货币基金组织(货币基金组织)报告，处于这一过渡阶段的国家在保持宏观经济稳定方面遇到困难。⁴

8. 仍没有达到倡议决定点的其余 11 个国家保持着“尚待审议国”的地位。其中大约一半国家受到冲突的困扰。许多国家外债累累。截至 2005 年 3 月，科特迪瓦、缅甸、索马里、多哥和利比里亚都还没有减贫战略文件。有几个国家出现了一些进展，预计布隆迪和刚果将在 2005 年达到决定点，中非共和国预计在 2005 年充分恢复减贫战略文件。老挝人民民主共和国宏观经济情况记录良好，符合合格标准，但是政府还没有申请重债穷国债务减免。⁵

9. 对于没有得到重债穷国倡议援助的国际开发协会(开发协会)内有资格进入减少贫穷促进增长贷款机制的国家，货币基金组织和世界银行扩大了重债穷国倡议中的“日落”条款，该条款起初限定在 2004 年，现已展期到 2006 年年底。

B. 重债穷国和千年发展目标

10. 各国越来越多地承认，重债穷国，包括已经超出完成点的国家，尚没有实现千年发展目标，而且如不大量增加发展援助，可能不会在 2015 年实现这些目标。例如，现有的资料⁶表明，2000 年至 2002 年间已经达到完成点重债穷国，即玻利维亚、布基纳法索、毛里塔尼亚、莫桑比克、乌干达和坦桑尼亚联合共和国，在千年发展目标方面都取得了不大的进展，但是离 2015 年的目标还有相当大的差距。这些国家医药卫生开支占国内生产总值的比例仍相对没有变化，1998 年至 2002 年期间只有一两个百分点的微小变动。其中大部分国家人口出生时预期寿命比 1990 年的水平有所下降，只有玻利维亚和毛里塔尼亚除外。成年人口识字率方面的千年发展目标的实现有某些进展，从 1990 年的 8%，增加到 2002 年的 14%。⁷ 然而，布基纳法索、毛里塔尼亚和莫桑比克的这一比例仍低于 50%。⁸ 除玻利维亚外，所有达到完成点的国家都还远没有实现普及小学教育的目标。

11. 在这方面，联合国秘书长曾指出，重债穷国倡议启动了实现千年发展目标所需的资源，但这些资源还远不足以满足需求。⁹ 秘书长把债务的可持续承受性定义为让一个国家在债务比率不增加的情况下实现千年发展目标的债务水平，他呼吁完全取消重债穷国的债务，更多地减免其他非重债穷国、但深陷债务的国家和中等收入国家的债务。

C. 八国集团取消重债穷国债务的提议

12. 为响应全部取消重债穷国债务的呼吁，支持他们实现千年发展目标的努力，并按照八国集团财政部长的建议，2005年7月8日，八国集团同意取消重债穷国积欠货币资金组织、世界银行和非洲开发银行的全部债务。¹⁰ 为此目的，将根据商定的分担负担办法，向国际开发协会和非洲开发基金(非发基金)拨出更多的捐助，用作债务取消后支付本金和利息的款项。分担负担还意味着八国集团以外的国家也应捐款。在不影响货币资金组织供资能力的条件下，完全支付货币资金组织债务额减缓所需的费用均应来自货币资金组织现有资源。八国集团公报没有具体说明基金组织用于减缓债务的资源来源。¹¹ 如果使用货币资金组织现有资源仍无法履行其他现有和预计的债务减缓义务，捐助国承诺提供所需的额外资源。

13. 捐助国还承诺支付今后三年超出货币资金组织、国际开发协会和非洲开发基金现有资源以外很难预测的费用，最多为3.5至5亿美元或更多。比如，这些费用可能是减缓可能进入重债穷国进程的国家债务，或减缓持久欠债带来的。

14. 这一计划首先将适用于18个重债穷国完成点国家，并将扩大到是在重债穷国倡议下达到完成点的其他国家。没有未包括在重债穷国倡议内、但为了实现千年发展目标也可能需要完全取消债务的其他低收入国家。完全取消多边债务的八国集团倡议受到了欢迎，但对于其执行方式仍有许多问题。减缓债务行动将分两个阶段：受援国的国际开发协会和非洲开发基金拨款将减少，减少的数额等同于减缓的债务(拨款中没有增补部分)；随后捐助国提供更多资源，补充国际开发协会和非洲开发基金失去的资金，这些资源将按照需求和执行情况分配给所有受援国。尚不清楚的是，这些资源是否是捐助国今后总的捐助承诺之外的援助，还是仅仅在同一笔援助预算中从其他款项转拨过来。此外，重债穷国欠其他多边银行的债务也没有列入计划。

D. 重债穷国倡议以外的情况：发展筹资问题

15. 2000年至2002年已经达到完成点的一些重债穷国的债务大幅度增加，超出了倡议认为可以持续的水平。在此简要介绍三个国家的情况。2000年底，玻利维亚达到了增加优惠的重债穷国倡议下的完成点，1998年达到了原初重债穷国倡议的完成点。向玻利维亚承诺减免大约2亿零600万美元的名义还本付息数额。¹² 然

而，玻利维亚的外债到 2003 年底已经超出其 2001 年接受减缓债务援助之前的水平，¹³ 债务同出口比例的净现值上升 117%，达到 2003 年底的 176%，高于重债穷国规定的 150% 可持续门槛值。新的非减让性债务源源抵消了收到的减缓债务援助，虽然出口收入自 2001 年起有所增加。

16. 布基纳法索分别在 2000 年和 2002 年达到了原初重债穷国倡议的完成点和增加优惠的重债穷国倡议的完成点。承诺给布基纳法索的名义还本付息减免数额大约为 9.3 亿美元。¹² 到 2003 年底，布基纳法索的债务同出口比例的净现值从 2001 年底的 150%，上升到 199%。

17. 乌干达在 1998 年 4 月达到原初重债穷国倡议的完成点后，于 2000 年 5 月成为达到增加优惠的重债穷国倡议完成点的首批国家之一。乌干达估计收到了 19.5 亿美元的名义还本付息援助。¹² 不过，其债务同出口比例的净现值到 2003 年底达到了 258%，高出重债穷国可持续门槛值许多。¹⁴

18. 另外一个问题是，倡议只是适度缓解政府预算中的制约因素；倡议的主要规定是，政府只是把一种开支承诺转为同等价值的另一种即可，¹⁵ 虽然债务减免促成了社会开支的增长。对于在获得倡议减免好处之前便积存了大量欠款的国家而言，把预算收入转入特别账户用作专款社会开支的做法意味着，因为要清理欠款，开支会增加。最终来说，债务减免会给国家的国际收支带来好的影响，因为政府转给外国债权人的资源会减少，不过不会缓解政府的预算负担。

19. 同样，在重债穷国倡议下把一个财政义务转换为另一种财政义务，这带来了援助流动的增补部分问题，因为债务减免包括在官方发展援助的捐助者会计计算之中。给拖欠债务的国家提供的债务减免仅仅是一项会计工作。¹⁶ 非现金援助和债务减免形式的官方发展援助¹⁷ 没有带来更多的预算支助或外汇转账。这种形式的援助很重要，但必须是在其他资助形式以外追加的援助，以便让各国更灵活地拟定执行发展方案。还需要为最贫穷的国家争取更稳定、更可预测、更灵活的援助。在这方面，对已经达到完成点并告别倡议的重债穷国，中心的问题是财政援助应是何种形式。

20. 如果财政资源是以赠款形式提供，如果捐助者随后同意大幅度增加以赠款为主的官方发展援助，最贫穷国家的债务的可持续承受性便最有保障。在这方面，八国集团在格莱尼格尔宣布把向非洲提供的年度援助额增加一倍的承诺深受欢迎。同样，关于用新型形式进行发展筹资，带动更多财政资源的提议也令人鼓舞。不过，如果仍需要贷款来充分资助发展需求，贷款中的赠款部分可主要同债务国的出口前景联系起来；因为只有在债务国能够赚取足够外汇还本付息时，外债才能够持续。货币基金组织新的债务的可持续承受性框架把新的资助条件同债务的可持续承受性指标联系起来，指标是由出口和增长前景及政策和施政质量确定的，政策和施政质量是由国家政策和体制评估测定的。¹⁸ 作为债务的可持续承受性指标确定基准的宏观经济前景并非一贯准确，评估政策和

体制环境及该环境给债务的可持续承受性带来影响的方法也不尽完美。为此原因，有必要像大会第 59/223 号决议强调的那样，兼顾这一分析和其他看法和有见地的判断。

四. 巴黎俱乐部对债务的重新安排

A. 埃维安方式

21. 2003 年 10 月，巴黎俱乐部债权人商定埃维安方式，以处理不是重债穷国的中低收入国家的债务问题，不仅考虑到融资方面的缺口，而且也考虑到这些国家的中期债务的可持续性。目标在于针对该国金融需求，进行债务重组，并确保债务的可持续性以及退出巴黎俱乐部对债务的重新安排。

22. 对于面临流动资金问题但被认为债务可持续的国家，巴黎俱乐部将在对流通作出重新安排时采用现有标准条件。有些具有债务可持续性问题的国家已决心实行货币基金组织方案框架内实施的政策，从而可以退出巴黎俱乐部今后对债务的重新安排。对于此类国家，巴黎俱乐部将采用综合债务处理办法，包括流动情况处理办法、重新分析债务或债务存量减少。减债，不论是减少债务存量，还是在减让性重新安排偿还期限的基础上、减少还本付息额，都将继续只作为例外情况处理。

23. 按照埃维安方式，同其他债权人可比待遇原则得到加强。¹⁹ 调整截断日期，也是埃维安方式下的一大亮点。

24. 按照埃维安方式，在形成债务重组的结果方面，货币基金组织对每一债务国进行的债务可持续性分析都发挥了关键作用。一国外债可持续性是由预期的收支流量（包括用于还本付息者）以及汇率变动情况决定的。除了估计融资缺口和指明融资来源（包括重新安排债务偿还期的不同情形）外，债务可持续性分析还包括对债务动态的分析，以确定债务与国内生产总值之比或债务与政府收入之比的稳定性。对基线情形进行压力测试，以考虑到弱势因素。

25. 按照埃维安方式处理的六起情形（多米尼加共和国、加蓬、格鲁吉亚、肯尼亚、吉尔吉斯斯坦和伊拉克）中，有两起被视为不可持续：伊拉克和吉尔吉斯斯坦。伊拉克显然属于特别情形，但不清楚巴黎俱乐部就另外情形所作决定是基于何种分析。²⁰

26. 巴黎俱乐部称埃维安方式是对中等收入国家所采用的传统条件的改进，但此方式仍然提出了若干问题。第一，对流动情况和清偿能力问题加以区分所依据的是什么因素？对此并未明确限定。是什么确定流动情况危机？是因为预期融资缺口能由巴黎俱乐部的传统流通重新安排来填补呢？还是因为出口临时出现短缺、或暂时得不到外国借贷，或多笔债务一起到期呢？有一点也是众所周知的，即：

如果减免还本付息之数额不足以促进有力的复苏，那么，流动情况危机就能变为清偿能力危机。

27. 第二，埃维安方式的特征是按个案处理，这样，人们不清楚确定巴黎俱乐部债务重新谈判的结果用的是什么标准或方法。最后，虽然债务可持续性分析技术性很强，但并未处理许多问题。例如，它并未明确确定可持续性条件（如负债比率的门槛值或其它任何标准），也未明确确定发展政策与可持续性之间的联系（主要着重于宏观经济政策）以及可持续性因素与弱势因素之间的联系（视为偏离基线情况）。至为重要的是，对出口和国内生产总值增长率等外源因素的预期常常依然过于乐观。

B. 其它债务重新谈判

28. 巴黎俱乐部最近还允许进行债务回购或预还业务。²¹ 2005年，因为一些债务国提出按面值全部或部分预还巴黎俱乐部未偿债务，利用较低利率在资本市场上为此目的筹款或利用其额外的现金款项。2005年3月，波兰提出按面值预还巴黎俱乐部116亿欧元债务，为此发行债券；迄今已有11个债权人同意此议，获得44亿欧元预还款。2005年5月，俄罗斯联邦提出按面值预还其150亿美元债务；绝大多数债权人都表示同意，还款预期于2005年8月结束。2005年6月，秘鲁提出按面值预还其2005年8月至2009年12月到期的非官方发展援助债务的20亿美元本金期全额。秘鲁大多数债权人都表示同意，预期2005年8月进行还款。2005年6月29日，巴黎俱乐部债权人宣布同意就全面退出债务处理办法，与尼日利亚进行谈判，这将包括按照那不勒斯条件、减免符合条件的债务，按照与市场有关的折扣回购其余符合条件的债务。

29. 2004年12月南亚和东南亚国家遭海啸袭击后，巴黎俱乐部债权人同意对受灾国2005年到期的还本付息额进行延期。在此期间结束时，债务国可以请求对延期额进行五年的重新安排。斯里兰卡和印度尼西亚得益于海啸债务暂停安排。

五. 同私人债权人进行主权债务重组

A. 阿根廷和其它国家的经验

30. 1990年代以来，私人融资已由国际银行联合贷款转向国际债券发行。债券借贷涉及到多种多样的债券持有人集团，包括国内居民，可在不同管辖权下发行。由于这个多样化的关系，有人关切地指出，发生危机时，难以达成有序的、协作性的债务重组安排；债权人咄咄逼人的法律行动和冗长的谈判会导致僵局，或产生不符合债务国金融需求的结果。

31. 关于债务重组的适当框架的讨论仍在进行之中，但1999年以来，同债券持有人已进行过八次主权债务重组：1999年巴基斯坦、2000年乌克兰、2000年厄瓜多尔、2000年俄罗斯联邦、2002年摩尔多瓦共和国、2003年乌拉圭、2001年

和 2005 年阿根廷以及 2005 年多米尼加共和国。²² 巴基斯坦和多米尼加共和国按照巴黎俱乐部可比处理的要求，对其债券进行了重组。下文对其中一些重组的主要特征作了回顾（见附件，表 3）。

32. 从经济角度分析这些经验，会突出显示一些共同的要素：

(a) 重组前的经济状况一般都呈现长期经济衰退，伴有高额预算赤字；

(b) 尽管有货币基金组织的借贷和货币基金组织好几个回合的方案，但不能扭转经济状况的恶化，在大多数情形下，人们到银行挤兑，银行业从而出现危机。银行业危机往往增加政府的债务，因为必须弥补银行损失或调整银行资本结构，以恢复国内金融系统的稳定；

(c) 随着国际收支状况恶化，尤其是在资本流入中断、有时出现大规模资本外逃后，本国货币急剧贬值。这一急剧贬值进一步增加了还本付息的成本，提高了债务与国内生产总值之比。

33. 因为出现经济衰退，往往不可能降低预算赤字，通过降低政府开支或增加税收都不行。货币政策受银行业危机之害，任何降低利率以激发经济活动的行为都将鼓励进一步的资本外逃并中止资本流入。在贬值后，并未迅速出现出口带动的增长，或是因为出口基地薄弱，或是因为全球市场条件不利。

34. 所有这些因素合并起来，促成了政府债务加速积聚，难以或无法还本付息。在此情况下，政府唯一的选择就是寻求债务重组，减轻债务负担或得到短期的现金流量减免。

35. 在一些国家——阿根廷、厄瓜多尔和俄罗斯联邦——债务危机导致暂停还款或不能还本付息。在这些情形下，债务重组对交换的债券产生了“注销”效果。注销的规模往往符合重组前经济衰退的程度。

36. 重组之后，几乎所有债务国都经历经济恢复并重获外部生存能力（这也归因于实际汇率下跌），不过这是在全球经济条件更有利的情况下发生的。但债务危机给国内经济带来的成本是高昂的，而且不只表现为漫长的衰退期。国内实体（不论是个人投资者、退休基金还是银行）所持重组债券比例在 10% 到 72% 之间，他们必须承担因存款损失或因所交换债券折价或其现值降低导致的高昂代价。国内投资者所蒙受的损失能对养恤金制度或银行业产生长远影响。

37. 阿根廷最近所作的债务调整清楚展示了上述条件。造成深重债务危机、终于导致 2005 年债务重组的各项因素，具有政策（货币委员会对货币、汇率和公共借债政策的制约）和外部冲击（1999 年巴西货币贬值、1998 年亚洲和俄国金融危机）一并作用的特点。财政政策成了唯一反周期的政策选择。从衰退的头一年 1999 年开始，财政赤字同公共债务与国内生产总值之比一道大幅上升。这场危机

也显示了经济体的结构弱点，体现在中央政府的有限的政策选择和出口基础薄弱上面。

38. 阿根廷政府于 2001 年 6 月进行了首次债务转换：面值 295 亿美元的政府债券自愿地换成较长期票据。2001 年 11 月，当局再次重组了公共债务，这一次把美元面值债权换成国内担保贷款。2001 年 12 月，政府宣布不能履行偿还外债义务。2002 年 1 月，政府宣布货币转换制度终止。

39. 2005 年 1 月，阿根廷政府向债券持有人提出新的债务重组计划，其中涉及 152 种债券，以六种不同货币标价，约值 820 亿美元，而且要受八个法律管辖权节制。按照面值、近似面值或贴现值进行债券交易的提议分两类，根据债券持有人的参与是高于还是低于 70%。最后参与率为 76% 上下（说明须偿付约 620 亿美元进行交换），因此采用的是第二种情形。²³ 对于贴现债权的注销相当于 66.3%，这是最近期间的最高值。同国民生产总值进行联系，允许在国内生产总值实际真职超出阿根廷政府所预期的国内生产总值基数时进行额外的支付。当局将发行 352 亿美元新债券，包括 150 亿美元面值债券、119 亿美元贴现债券和 83 亿美元近似面值债券。新债券除受阿根廷法律管制者外，将包括集体行动条款。阿根廷政府估计，重组后外币债务相对于出口的比例由（2001 年 12 月）的 527% 减至为 230%，付息与财政收入之比也由 22% 降为 10%。

B. 关于债务重组框架的提议

40. 上述债务重组的经历在好几个方面有所不同，特别是有些国家利用法律文书、集体行动条款或退出同意，²⁴ 以解决集体行动问题并抑制助长异见行为的因素（就摩尔多瓦共和国、乌克兰和乌拉圭而言的集体行动条款以及就厄瓜多尔和乌拉圭而言的退出同意），而另一些国家（阿根廷、巴基斯坦和俄罗斯联邦）则没有或不利用此类文书。²⁵

41. 如上文所示，谈判的结果多种多样。一些国家确实摆脱了债务危机，而其他国家则继续面临纠缠不去的债务问题，或在考虑新的债务重新谈判（如厄瓜多尔）。这就提出了适当减免债务额的问题，以使债务国能真正摆脱其负债问题。

42. 另外，自从俄罗斯危机以来，似乎并未出现表现为信贷干枯或其他新兴市场国家差幅较高的蔓延效应。此外，有些经历了债务重组的债务国很快就重新获得利用资本市场的机会。

43. 从这些经验中可以得出什么教训，能有助于设计一个有序的债务处理机制呢？一些分析家断言：现有的进程在寻求债务重组方面出现费钱的拖延，未能有效保护债务人免遭异议投资者提起诉讼，²⁶ 债务人在短期内无力还本付息，却未就此作出还本付息停滞安排，以便阻止以诉讼方式强迫还债——此种诉讼既危害债务人，也有损于债权人群体。²⁷ 其他的法律文书，如双边投资条约，可能为起诉债务人提供了另一条渠道。²⁸

44. 关于债务重组机制，有过许多提议。最有名的就是货币基金组织主权债务重组机制，²⁹ 其中提出一些核心特征：在重组决定方面采取多数原则、法定暂时禁止债权人的索赔要求；保护债权人利益、给予新钱优先地位以及解决争端论坛。

45. 大家还大力鼓励在不同管辖权内采用集体行动条款。2003年，墨西哥成功发行新债券，其中包括集体行动条款，却没有引起差幅增加，从而为更多地把集体行动条款列入新兴市场债券发行之中铺平了道路。

46. 国际金融学会还制定了一套自愿行动守则，其中提出新兴市场稳定资本流动和公平债务重组原则。2004年11月，二十国集团财政部长和中央银行行长对原则草案表示欢迎，指出这为加强预防危机和提高危机管理的可预测性奠定了良好的基础。³⁰ 原则草案有四大支柱：

(a) 在发行时和改组情况下具有透明度和信息的及时流通；

(b) 债务人和债权人对话，探讨采取基于市场的其他办法来处理还本付息方面的困难，以避免出现不履行偿债义务的情况；

(c) 诚信行动，此项行动假定发行人和债券持有人都认为，就不履行偿债义务情形下进行接触的最佳做法达成共识是有益的。将按个案确定债权人委员会的作用；

(d) 公平待遇，确立指导方针，规定在不履行偿债义务情形下，对所有受影响债权人一视同仁。

47. 此外，原则草案鼓励货币基金组织全面实现其对拖欠款提供贷款的政策。不过，货币基金组织注意到原则草案同其对拖欠款提供贷款的政策有一些不同。³¹ 例如，后者并不要求在不履行偿债义务情形下、同债权人委员会及早进行谈判（除非案情复杂）。前者不同于货币基金组织对拖欠款提供贷款的政策，并不包括自愿停滞诉讼。原则草案要求在可行范围内恢复部分还本付息，以示诚信，便利进行重组，而货币基金组织对拖欠款提供贷款的政策则对此事项保持沉默。

六. 政策结论

48. 一般而言，发展中国家的增长和出口前景变好，在此一背景下，最近的趋势揭示，累积的债务不大，偿债负担也较轻。不过，一些国家群组仍在艰难地寻求一项持久解决其严重债务问题的办法。

49. 尽管在执行《重债穷国倡议》方面进展明显，但人们也逐渐认识到，重债穷国尚未达到其《千年发展目标》，并且需要大量额外发展援助，包括整个取消债务。在这方面，8国集团最近同意提供额外资源，支付整个取消重债穷国多边债务的费用。执行8国集团倡议的模式应予进一步澄清，特别是关于需要多少额外资源和是否可纳入其他受益国。

50. 就已达到完成点的国家而言，面临的挑战是达到债务的可持续承受性和避免陷入新的债务陷阱。不幸的是，现有资料指出，许多这些国家的债务比率已增至按照《重债穷国倡议》认为的可持续承受水平以上。在多数事例中，金融亏绌和出口收益走低是债务比例恶化的肇因。应该注意到，在许多重债穷国中，执行该倡议无助于实际减轻预算负担，因为减免债务结果转换为国内货币金融支出。

51. 除《千年发展目标》之外，债务的长期可持续承受性取决于债务国的成长和出口前景，即它们能否成功地克服结构发展问题。这将需与增加进出口市场机会同步的提供额外资源资助投资。为避免偿债困难及在 2015 年年底之前实现《千年发展目标》而不增加债务比率，就须要求专门对大多数重债穷国提供赠款方式的资助。在这方面已促请捐助国履行其已作出的增加官方发展援助的承诺。不过，在需要额外贷款的国家，应推动责任的借贷，并将这类贷款的赠款部分与偿付能力相连。在这方面，决定发展援助的条件无法单独根据国际金融机构制订的持续承受债务能力分析框架。也应考虑到债务国的投入。

52. 持续承受债务能力分析对解决其他低收入和中收入国家的债务危机也是至关重要的。从而，巴黎俱乐部的埃维安办法依赖货币基金组织持续承受债务能力分析来决定债务的重新安排条件。正如上文指出的，考虑到围绕着该分析的不确定性，处理债务的重新安排无法依赖单一的意见。货币基金组织分析的数量办法应以其他意见来平衡，包括质量判断和政策判断。

53. 因此，需要联系其他专家的意见，³² 进一步分析持续承受债务能力概念；也明显需要债务国对此问题的能力建设。长期持续承受债务能力主要须视债务国的增长和出口前景而定。接着，应将持续承受债务能力作为一国全面发展战略的一部分，在一个一致的框架内处理债务、贸易和财务问题。应将加强处理债务能力作为此一战略的一个组成部分。³³

54. 最近与各私人债权人的债务重组经验大不同。在一些事例中，大幅度推迟了债务重组，导致耗资巨大的拖欠和经济情况恶化。诉讼风险也有所增加，尤其是因为缺乏集体代表性机制、出现贪婪的投资者或双边投资条约所涉法律问题。但是这些经验也显示出，如果债务重组提供了充分的缓解空间，又解除了对发展的资源限制，经济便可迅速复苏，各国也真正脱离债务问题。经验教训指出，应就债务重组模式（包括自愿守则和国际仲裁或调解机制）达成一项国际了解，邀集官方和私人债权人进行一次协作式、建设性对话，以期迅速、及时解决债务问题，并同等保护债务人和债权人的利益。模式可参照国家破产程序制定的原则。

注

- ¹ 联合国《2005年世界经济局势和展望》，2005年，纽约，第3页。
- ² 同上，第1页。
- ³ 18个达到完成点的国家是，贝宁、玻利维亚、布基纳法索、埃塞俄比亚、加纳、圭亚那、洪都拉斯、马达加斯加、马里、毛里塔尼亚、莫桑比克、尼加拉瓜、尼日尔、卢旺达、塞内加尔、乌干达、坦桑尼亚联合共和国和赞比亚。
- ⁴ 见货币基金组织《重债穷国执行情况报告》，2004年8月。
- ⁵ 货币基金组织《国家报告：老挝人民民主共和国》，05/9号，2005年1月。
- ⁶ 世界银行《世界发展指标2005年》，网上。
- ⁷ 毛里塔尼亚、莫桑比克、乌干达和坦桑尼亚联合共和国。
- ⁸ 最后两国是2002年数据，布基纳法索是1996年数据。
- ⁹ 见A/59/2005。
- ¹⁰ 见八国集团《格莱尼格尔公报》，<http://www.fco.gov.uk>。
- ¹¹ 有提议利用货币基金组织黄金储备，为货币基金组织的债务减免融资；但八国集团没有考虑。
- ¹² 货币基金组织《重债穷国倡议——最新统计数字》，2005年4月。
- ¹³ 货币基金组织《玻利维亚长期方案参与情况的事后评估》，2005年4月工作人员报告。
- ¹⁴ 货币基金组织《重债穷国倡议执行情况》，2004年8月，第69-70页。
- ¹⁵ 见Burnside C. 和Farnizza D.: “Hiccups for HIPC?”，国家经济研究所工作文件10903号，2004年11月。
- ¹⁶ 世界银行《2005年全球监测报告》，2005年哥伦比亚特区华盛顿，第184页注7。
- ¹⁷ 世界银行报告（同前）指出，在2001-2003年期间官方发展援助名义增长的大部分（三分之二）是非现金技术援助（48亿美元）和债务减免（59亿美元）。
- ¹⁸ 见货币基金组织《低收入国家的债务的可持续承受性：深入探讨业务框架及政策影响》，2004年9月10日。
- ¹⁹ 例如，2004年4月巴黎俱乐部关于多米尼加共和国的协定就规定以实施待遇可比性为条件。
- ²⁰ 乍看之下，鉴于格鲁吉亚、肯尼亚和吉尔吉斯斯坦在巴黎俱乐部作出债务重新安排之前的债务比率甚高，难以理解根据什么因素对可持续情形（格鲁吉亚和肯尼亚）和不可持续情形（吉尔吉斯斯坦）加以区别。就加蓬而言，可持续性可用石油出口价格好的前景加以解释；多米尼加共和国的债务比率则偏低。
- ²¹ 债务回购涉及以剩余现金流量的净现值回购债权；净现值是按无风险率对现金流量进行折现后算得的，外加参考市场得出的共同国家风险差幅。付预还款系按未清偿债务存量的面值结清。
- ²² 2005年5月，多米尼加共和国同其债权人进行债券交换，结果把到期日期延长五年。投资人投标购买2006年到期的5亿美元债券中的91.2%和2013年到期的6亿美元债券中的95.7%。债券持有人将得到2011年到期的4.56亿美元债券（附有相同的9.5%债券息票）和2018年到期的5.74亿美元债券（附有相同的9.04%债券息票）。
- ²³ 向债券持有人提出了三种可选办法。第一种办法提出面值债券，有利率，26年长宽限期，最后到期期间为33年（至2038年）。第二种办法是提供近似面前的债券，本金贴现率为30.6%，只能以比索支付，还带有较低的、也应以比索支付的息票，33年长宽限期，最后到期期间为41年（至2046年）。第三种办法给贴现债券，本金贴现率为66.3%，带有较高的息票（其中一部分已资本化），21年长宽限期，最后到期期间为29年（至2034年）。按照这三种办法，新债券的现值差不了多少。

- ²⁴ 债券或贷款合同中所列的集体行动条款使得少部分债权人不能阻止同债务人举行谈判。采用退出同意方法,提出交换要约,股票持有人须在交换前同意修改他们所退出的债券的不支付规定。通过退出同意所商定的修正有损于未交换债券者手中的债券;其目的是促使大量参与交换。见货币基金组织: *Reviewing the process for sovereign debt restructuring within the existing legal framework*, Policy Development and Review, International Capital Markets, and Legal Departments, 2003年8月1日。
- ²⁵ 就阿根廷而言,政府明令规定,对于没有投标的债券,不再提出交换要约。
- ²⁶ 随着秃鹰基金的出现,诉讼的风险增加了。秃鹰基金在二级市场购买不良主权债务,在重组谈判开始后就起诉要求全额偿还。最有名的案件就是1995年Elliot Associates(一秃鹰基金)诉秘鲁,结果致使秘鲁政府全额付款给Elliot Associates。
- ²⁷ 联合国贸易和发展会议(贸发会议)《1998年贸易和发展报告》(联合国出版物,出售品编号:E.98.II.D.6),英文版89至93页,详细讨论了《美国破产法典》第9章和第11章所衍生的原则能否适用于主权债务的国际破产程序的问题。
- ²⁸ 双边投资协定如将债券列入投资定义,则可能导致因债务重组情形下的没收或征用而对债务人提出索赔要求。例如,在阿根廷政府决定不再向没有投标的证券投资者开放债务交换之后,阿根廷债券持有人全球委员会曾考虑提起国际投资仲裁。见货币基金组织: *Progress Report to the International Monetary and Financial Committee on Crisis Resolution*, 2005年4月, pp.29-30。
- ²⁹ 见Krueger A.O.: *Sovereign Debt Restructuring and Dispute Resolution*, 国际货币基金组织第一副总裁Anne Krueger的演讲,2002年6月6日。
- ³⁰ 二十国集团财政部长和中央银行行长公报,2004年11月,柏林。
- ³¹ 货币基金组织: *Progress report to the International Monetary and Financial Committee on Crisis Resolution*, 2005年4月12日。
- ³² 例如,2005年在联合国多方利益有关者关于主权债务促进发展的协商期间就持续承受债务能力发表的不同意见,这些协商是作为对蒙特雷发展筹资问题国际会议采取后续行动安排的;参阅: <http://www.un.org/esa/ffd/09multi-stake-consul-flyer-debt.htm>。
- ³³ 贸发会议正在执行一项关于发展战略和持续承受债务能力的项目,其中也纳入了处理债务部分。

附件

表 1
发展中国家和转型期经济国家的外债
 (以 10 亿美元计)

	撒南非洲		中东和北非		拉丁美洲和加勒比		东亚和太平洋		南亚		欧洲和东亚										
	2002 年	2003 年	2004 年*	2002 年	2003 年	2004 年*	2002 年	2003 年	2004 年*	2002 年	2003 年	2004 年*									
所有发展中国家和转型期经济国家	2 336.5	2 554.1	2 597.1	211.4	231.4	218.4	150.2	158.8	155.5	746.2	779.6	773.5	498.2	525.5	536.5	170.2	182.8	184.7	560.2	676.0	728.5
长期债务	1 919.8	2 045.2	2 040.8	175.4	193.1	182.6	129.5	136.7	133.5	629.0	648.6	637.4	387.7	387.9	380.4	160.5	173.0	175.9	437.8	505.9	530.9
公共债务和政府担保	1 375.4	1 450.1	1 459.1	163.0	177.4	164.6	123.0	130.0	126.0	403.2	420.7	441.8	266.1	267.4	262.0	144.6	155.2	156.4	275.6	299.3	308.4
保债务	544.4	595.1	581.7	12.5	15.6	18.0	6.5	6.7	7.6	225.8	227.9	195.6	121.6	120.5	118.5	15.9	17.8	19.4	162.2	206.6	222.5
私人非担保债务	320.8	402.1	460.4	29.0	31.1	28.8	18.5	20.3	20.5	78.9	83.3	93.5	99.0	125.5	145.4	7.3	7.2	6.5	88.2	134.8	165.6
短期债务	100.1	130.0	143.3	37.9	44.2	35.3	15.3	15.6	16.3	16.9	33.0	54.6	15.3	23.3	23.1	0.4	0.0	0.0	14.3	14.0	14.0
拖欠额	36.7	47.7	50.3	13.9	16.9	12.9	2.8	2.8	2.8	6.5	13.6	20.3	7.3	8.5	8.4	0.1	0.0	0.0	6.1	6.0	6.0
拖欠利息	63.5	82.3	93.0	24.0	27.3	22.4	12.5	12.8	13.5	10.4	19.3	34.3	8.0	14.8	14.7	0.3	0.0	0.0	8.2	8.1	8.1
拖欠本金	372.6	419.8	373.8	13.0	12.2	15.2	17.8	20.8	22.4	135.2	149.6	121.1	87.3	92.0	82.8	17.7	24.8	16.4	101.6	120.3	115.9
已付偿债额	5 876.7	6 624.1	7 368.2	304.9	398.7	442.7	388.9	432.3	460.5	1 634.6	1 666.2	1 782.5	1 782.8	2 003.3	2 232.8	648.2	757.6	822.3	1 119.0	1 369.3	1 631.7
国民总收入	974.3	1 277.6	1 585.3	37.8	41.4	52.0	74.2	97.7	110.1	164.8	200.9	214.3	426.5	566.0	758.9	85.3	122.3	143.2	185.7	249.2	306.1
国际储备金	18.3	17.2	12.5	10.6	8.5	8.7	12.2	12.2	10.7	30.2	30.7	20.9	12.2	10.5	7.6	13.7	16.2	10.0	21.2	19.8	15.1
偿债额/货物和劳务出口	114.7	104.7	87.0	173.4	160.2	124.5	102.7	93.2	74.1	166.9	159.9	133.5	69.7	60.0	49.2	131.6	119.3	112.7	117.1	111.2	95.1
债务总额/货物和劳务出口	6.3	6.3	5.1	4.3	3.1	3.4	4.6	4.8	4.9	8.3	9.0	6.8	4.9	4.6	3.7	2.7	3.3	2.0	9.1	8.8	7.1
偿债额/国民总收入	39.8	38.6	35.2	69.4	58.0	49.3	38.6	36.7	33.8	45.7	46.8	43.4	28.0	26.2	24.0	26.3	24.1	22.5	50.1	49.4	44.6
债务总额/国民总收入	32.9	31.5	29.0	76.6	75.0	55.4	24.9	20.8	18.6	47.9	41.5	43.6	23.2	22.2	19.2	8.5	5.9	4.5	47.5	54.1	54.1
短期债务/储备金																					

资料来源：世界银行，《2005 年全球发展融资》，联机数据库。
 * 估计数。

表 2

巴黎俱乐部按照埃维安办法的债务重组

肯尼亚	多米尼加共和国	加蓬	格鲁吉亚	伊拉克	吉尔吉斯斯坦
2004年1月15日	2004年4月16日	2004年6月11日	2004年7月21日	2004年11月21日	2005年3月11日
2003年人均国内总产值 441 美元	2003年人均国内总产值 2 408 美元	2003年人均国内总产值 4 155 美元	2003年人均国内总产值 770 美元	2003年人均国内总产值 594 美元	2003年人均国内总产值 372 美元
巴黎俱乐部债务占总债 务的 28.4%	巴黎俱乐部债务占总债 务的 24.8%	巴黎俱乐部债务占总债 务的 77.6%	巴黎俱乐部债务占总债 务的 27%	巴黎俱乐部债务占总债 务的 30.9%	巴黎俱乐部债务占总债 务的 28.9%
持续承受债务能力事例	持续承受债务能力事例	附以商誉条款的持续承 受债务能力事例	附以商誉条款的持续承 受债务能力事例	不可持续承受债务能力 事例	不可持续承受债务能力 事例
条件：休斯顿	条件：标准式	条件：标准式	条件：休斯顿	条件：临时性	条件：临时性
- 流动重新安排	- 流动重新安排	- 流动重新安排	- 流动重新安排	- 综合处理：分三阶段 取消 80% 的有关本金 (包括拖欠款)；	- 综合处理：取消 50% 的有 关本金 (包括拖欠款)；
- 14 年期间偿还非官方 发展援助贷款，5 年 宽限期	- 12 年期间偿还，5 年 宽限期	- 14 年期间偿还，3 年 宽限期	- 19 年期间偿还非官方 发展援助贷款，5 年 宽限期；19 年期间偿 还非官方发展援助贷 款，10 年宽限期	(1) 立即取消 30% 的 债务额； (2) 一旦核准货币基 金方案，立即减少 30%； (3) 待货币基金方案 完成，减少 20%。	- 23 年期间偿还余下的 50% 非官方发展援助 贷款，7 年宽限期；40 年期间偿还 100% 的官 方发展援助贷款，13 年 宽限期。
- 统一整理期：36 个月 (2004 年 1 月 1 日- 2006 年 12 月 31 日)	- 统一整理期：12 个月 (2004 年 1 月 1 日- 2004 年 12 月 31 日)	- 统一整理期：14 个月 (2004 年 5 月 1 日- 2005 年 6 月 30 日)	- 统一整理期：31 个月 (2004 年 6 月 1 日 -2006 年 12 月 31 日)	- 待货币基金方案 完成，减少 20%。 - 取消后，23 年期间偿 还非官方发展援助贷 款，6 年宽限期	- 延期偿付利息的资本化

表 3
最近与私人债权人的主权债务重组：主要特点

	阿根廷 2005 年	乌拉圭 2003 年	厄瓜多尔 2000 年	乌克兰 2000 年	俄罗斯联邦 2000 年	巴基斯坦 1999 年
交易日期	2005 年 1 月	2003 年 4 月/ 5 月	2000 年 7 月/ 8 月	2000 年 4 月	2000 年 7 月/ 8 月	1999 年 11 月/ 12 月
数额 (10 亿美元)	81.8	5	6.8	3.3	31.8	0.6
参与率 (合格者%)	76	93	97	95	98	95
修剪 (%)	66.3	0 ^a	41	0	37.5	0
降低数额息票	是	否	否	是	是	是 (部分)
延展到期日	是	是	是	是	是	是
国内总产值指数化	是					
国内居民承担的 债务	41 ^b		10	14	72	33

重组前情况

拖欠	2001 年 12 月 31 日		1999 年 9 月 ^c		1998 年 12 月/ 1999 年 6 月	
货币基金组织方 案	1998 年 2 月 4 日 2000 年 3 月 10 日 2001 年 1 月 12 日 2003 年 1 月 24 日 2003 年 9 月 20 日	1999 年 3 月 29 日 2000 年 5 月 31 日 2002 年 6 月 25 日 2002 年 4 月 1 日	1994 年 5 月 11 日 2000 年 4 月 19 日	1997 年 8 月 25 日 1998 年 9 月 4 日	1995 年 4 月 11 日 1996 年 3 月 26 日 1998 年 7 月 20 日 1999 年 7 月 28 日	1997 年 10 月 20 日 ^d
巴黎俱乐部协定					1999 年 7 月 28 日	1999 年 1 月 30 日
银行业危机	是	是	是		是	
	2001 年 3 月至 2002 年 (18 个月) 挤兑银行存	2002 年 7 月银行 挤兑	1998 年初开始, 1999 年 3 月演化 为银行挤兑		1998 年 8 月	1998 年中期冻结 大笔外币存款
衰退期间	1998 年至 2002 年实际国内总产 值大幅度减缩 (按累积 20% 计), 1995 年从 墨西哥危机开始 衰退	1998 年至 2002 年进入长期衰退	1999 年产出剧 缩, 1998 年至 1999 年从 2.1% 缩减为 -6.2%; 接着 2000 年回 升至 2.8%	在转型至市场 经济体期间长 期衰退 (8 年), 到 1999 年底时 产出降至 1990 年水平的 40%	在转型期间体验 到产出的大幅度 缩减, 1990 年至 1996 年和 1998 年国内总产值呈 负成长	正数年增长率于 1993 年极缓慢, 1993 年从 7.7% 降为 1.7%, 1997 年从 4.8% 降为 1%

	阿根廷	乌拉圭	厄瓜多尔	乌克兰	俄罗斯联邦	巴基斯坦
	2005年	2003年	2000年	2000年	2000年	1999年
贬值	是 2000年兑换制度崩溃(2002年头六个月,比索对美元损失其74.2%价值)	是 2002年6月决定浮动之后,剧烈贬值(85%)	是 随着1999年2月决定流动后,剧烈贬值(200%);2000年1月实行美元化	是 1998年通过汇率波幅改变,剧烈贬值;1999年3月改为浮动	是 1998年8月:随着于1998年9月决定浮动后,大幅度贬值	是 1997年略贬(8.7%)
经常账户(赤字)	1992年至2000年期间经常账户赤字波动在国内总产值的2.4%至4.8%之间;2002年经常账户转为8.9%的盈余	1993年至2001年经常账户保持微额赤字,幅度从国内总产值的1.1%至2.8%;2002年升至占国内总产值的8.9%	从1997年至1998年,经常账户赤字从占国内总产值1.3%增至9%;1999年扭转至出现占5.5%经常账户的盈余	1994年至1998年经常账户赤字从占国内总产值2.2%缓升至3%;1999年转至出现占国内总产值的5.3%的经常账户盈余	1999年和2000年经常账户盈余从1998年占国内总产值的0.07%剧增,1999年和2000年分别增至占12.5%和18%	1991年至1998年期间经常账户赤字幅度为从占国内总产值的2.7%至7%;2001年转为出现占2.6%的经常账户盈余
财政赤字	自1999年以来预算赤字恶化,2001年利息支出超过收益20%	财政赤字来自衰退和选举支出;从1999年至2002年,尽管采用审慎的金融政策,但财政赤字仍占国内总产值的4%左右	1999年支出控制和产生收益方面的问题造成了相当于国内总产值的4.6%的财政赤字	1994年至1997年期间,财政赤字幅度从占国内总产值的8.7%至3.2%,1992年则为占国内总产值的24%	大幅度财政赤字是政策上的主要挑战,肇因是收益少和支出控制问题;1997年财政赤字为占国内总产值的7.5%,在转型期经济国家间是最高者之	由于收益绩效差和支出损耗,以致产生了大幅度财政赤字;从1995年至1998年,财政赤字幅度为占国内总产值的6.8%至7.8%

资料来源:货币基金组织各种报告、世界银行发展指标和其他财政来源。

- ^a 包括一项备选办法:附以减债的30年美元债券转换为12年美元债券。
- ^b 用比索和外币标价的公债总额。
- ^c 1998年12月拖欠的重组贷款;1999年6月拖欠的推迟利息期票。
- ^d 为了回应巴黎俱乐部所要求的类似的待遇。