



第六十二届会议

临时议程\* 项目 54(c)

宏观经济政策问题：外债危机与发展

外债问题的最新动态

秘书长的报告

摘要

本报告根据大会第 61/188 号决议提交，它审查了发展中国家外债问题的最新动态和有关资本从发展中国家流向发达国家的最新现象。本报告还分析了新的借贷战略和新的债务工具的作用并且审查了重债穷国倡议的进展以及巴黎俱乐部债务重组的发展。报告还提出了有关中低收入国家债务可持续性框架的几个问题并且讨论了结构化财务日益重要的作用所引起的潜在弱点。

\* A/62/150。



## 目录

	段次	页次
一. 导言 .....	1	3
二. 近期趋势 .....	2-8	3
三. 资本从发展中国家流向富裕国家 .....	9-13	4
四. 发展中国家借款新战略 .....	14-19	6
五. 新的证券和参与者 .....	20-29	7
六. 债务可持续性分析 .....	30-35	9
七. 债务减免和官方发展援助 .....	36-44	11
八. 政策结论 .....	45-54	13
附件		
外债指标 .....		16

## 一. 引言

1. 本报告根据大会第 61/188 号决议第 25 段的要求编写，以供大会审议。本报告包含了对发展中国家外债问题的全面实质性分析，目的在于阐述外债问题的新动态和关键趋势以及相关的发展筹资领域，并为由此引发的有关政策问题的审议提供参考。

## 二. 近期趋势

2. 2006 年，发展中国家外债总额的面值在增加（从 27 420 亿美元增至 28 510 亿美元）但其占国民生产总值（国产总值）的份额却从 29% 降至 25%（见本报告统计附件）。撒哈拉以南非洲，中东和北美区域外债比率的降幅最大（各自从 37% 降到 24% 和从 28% 降到 14%）。南亚是外债比率没有变化的唯一区域，但是，和东亚一样，南亚是外债存量最低的两个区域之一。东欧和中亚的外债也有小幅减少（从占国产总值的 41% 降到 40%）但仍然是外债比率最高的区域。拉丁美洲和加勒比是外债水平第二高的区域，但是这一区域的外债正在快速减少。

3. 不同因素导致各区域不同趋势。撒哈拉以南非洲债务比率的减少来自名义债务的净额减少（从 2 150 亿美元降到 1 730 亿美元），主要原因是由于债务减免。在中东和北非区域，名义债务没有很大变化，而其债务比率的减少主要是因为国产总值的增长。南亚的债务和国产总值都增长了约 10%。在东欧和中亚，外债增长了 14% 而名义国产总值增长了 19%。在拉丁美洲和加勒比，外债的减少主要是因为较低的名义债务水平和较高的国产总值增长。

4. 发展中国家作为一个整体减少他们对官方和私人债权人的国家外债。2006 年，主权债务的回购达到了 300 亿美元。<sup>1</sup> 2005-2006 年期间，偿还给巴黎俱乐部成员国的双边债务和偿还给国际金融机构的多边债务已超过了新借贷款额的大约 1 450 亿美元。<sup>2</sup> 这其实变成了对私人债权人欠贷份额的增加，2005-2006 年期间长期外债比率从 66% 增加到 71%。私人部门外部借贷的增加一定程度上补偿了主权外债的减少。因此，发展中国家非公共或非公共担保的长期外债份额自 1990 年代中期后翻了一番，在 2006 年达到了 41%。

5. 债务减免和外部良好环境导致主权外债的减少。高商品价格，低风险规避，高折现能力，低债券利差使一些中等收入国家能为外债作再融资并且能够用内债来替代外债。这充分表明了可行的公共债务战略外部和内部组成部分之间重要的互动。

<sup>1</sup> 一些回购的融资是通过发行条件更优惠的新外债。

<sup>2</sup> 世界银行，《2007 年全球发展金融》（华盛顿哥伦比亚特区，2007 年）。

6. 1990 年代以前被忽略的债券债务目前已经占发展中国家债务存量的四分之一强。这对债务政策规划提出了挑战，因为外部因素对新兴市场外债的债券利率起了决定性作用，并会导致国内财务机构无法直接控制的波动。

7. 有趣的是，2006 年更多债券融资的长期趋势发生了逆转。银行贷款净额的增加要大于债券流动净额的减少。<sup>3</sup> 因此，只关注债券债务而忽视审查银行债务存量的变化是错误的，因为它依然是一些发展中国家融资的重要来源。事实上，大多数发展中国家(总数的 60%)在 1980–2006 年期间从没有进入过国际债券市场，只有大约 20 个新兴市场国家经常在国际资本市场上发行债券。因此，南南合作联合银行贷款的重要性日益增加。尽管这类财务方式只占给发展中国家银行贷款的大约 5%，但是它发展迅速并且已成为撒哈拉以南非洲财务的重要来源，在这一地区，南南合作贷款相当于联合银行贷款总额的 20%。<sup>2</sup>

8. 除了拉丁美洲和加勒比，所有其他区域的短期外债份额也都有所增加，短期外债现占外债总额的 20%。短期债务的增加本身不会使债务变得脆弱，因为国际储备的增长净额大于短期债务份额的增长，而国际储备额相当于短期债务水平的四倍多。这大大高于圭多蒂-格林斯潘经验法则，即储备额应和短期债务额相同。<sup>4</sup> 大多数发展中国家的特征是国际储备和经常账户盈余，而有些国家（特别是在东欧和中亚）的情况则非常脆弱，其表现为经常账户的巨额赤字和实际汇率的净升值。

### 三. 资本从发展中国家流向富裕国家

9. 过去几年来，流入发展中国家的资金创下新高，但是巨额经常账户盈余和前所未有的储备积累则仍超过流入资金额。到 2006 年底，发展中国家的国际储备已经超过 2.5 万亿美元。这就产生了发展中世界贷款给经济发达国家的情况（特别是美国它的经常账户的赤字大约是 8 500 亿美元。已经成为最大的借款国。经济理论告诉我们资本应该从富裕国家流向穷国，但目前的资本流向恰恰相反，由此可以引起一场生动的政策辩论。

10. 一些观察家认为这些储备的积累是重商主义政策的明证，它违反了国际货币基金组织关于反对操纵汇率的规则。<sup>5</sup> 而积累汇率储备的国家则申辩认为他们的

<sup>3</sup> 私人债务流动净额增加了 240 亿美元。这是由于长期银行贷款增加了 260 亿美元，短期债务增加了 40 亿美元而债券债务减少了 60 亿美元。

<sup>4</sup> 一般来说，一直根据进口月份情况衡量储备范围是否适度。对于进口的关注意味着贸易收支可能引发国际收支危机。但是，最近的国际收支危机却是由于资本账户引起（因此，也要关注短期债务和其他财务变数）。

<sup>5</sup> M. 戈尔德施泰因《中国汇率政策进展（缺少）报告》，彼得森国际经济研究所（2007 年 6 月）。具有讽刺意义的是，报告主要关注中国的汇率问题（其货币正在缓慢升值）而不是那些有巨大的顺差的国家（例如日本和瑞士），他们由于利差交易正面临实际的货币贬值。

政策是出于自我保护的需要，为了防范将来的货币和财务危机。从这一意义上讲，他们的战略给他们提供了双重保护。首先，适当低估汇率保持竞争力能使这些国家避免汇率的突然跳升，而高估汇率则有困难且无法维护。另外，适当低估的货币价值是和国内有利于发展的低利率政策相一致的。第二，通过积累充足的储备专用资金，他们能够随时处理可能的市场动荡。<sup>6</sup> 人们普遍认为储备积累会产生财政费用，这种情况只发生在高利率的国家。国内利率低于储备所付利率的国家（如中国）事实上能从储备积累中获得净收益。

11. 另外，那些银行体系薄弱的国家会积累储备来应付可能的银行危机。如果是这样的情况，相关的稳健比率就是银行流动负债确定的国际储备（这可以由M2代表）。<sup>7</sup> 虽然在过去的15年里储备与M2的比率有大幅增长（从11%到29%），但它只是接近30%，许多分析家认为，这一界限对于那些银行体系薄弱的国家来说只是储备的稳健水平。另外，一些储备积累比率最高的东亚国家其储备与M2的比率却低于发展中国家的平均水平（中国和印度也如此，其比率在25%左右）。

12. 因此，意料之中的是，最近研究表明，许多国家持有储备并非是因为重商主义而是为了防患于未然。<sup>8</sup> 许多国家青睐这些战略，而不使用国际金融机构提供的保护机制，这一事实说明了国际金融结构可能有一些弱点。1990年代后期打击一些新兴市场的金融危机是毁灭性的，而一些发展中国家发现，国际金融团体提供的危机后调整“一揽子政策”却渗透到国家治理领域，侵犯了主权，总体上也不见成效。因此，这些国家采取了先发制人的政策旨在未来危机发生时尽量减小对于国际拯救的需求。基于主要的经济发达国家没有完全承诺采取政策保证全球金融稳定这一事实，导致有效的国际金融机构被边缘化并只能采纳次好的政策。这充分表明建立一个真正协作的货币体系和改革国际金融机构的重要性，由此通过给予发展中国家更大的发言权，增加他们对于自己倡导的政策法规的自主权。

13. 发展中国家保持经常账户盈余和国际储备积累的另一个原因是，由于经济理论认为资金流动会推动接受国的经济增长，而经验证明相比较那些更多依赖外资的发展中国家，那些较少依赖外资的国家能够提高国内投资并取得更快的发展速度。对于这种自相矛盾情况，不同类型的国家有不同的解释：(一) 传统模式主张从储蓄到投资然后增长这种因果关系，但是在某些情况，发展更快的国家能有更高的储蓄，因此能通过内部为投资需要融资；<sup>9</sup> (二) 那些财务制度不完善的发展

<sup>6</sup> 如果发展中国家不重视利用快速调度其储备的选择，就很难解释为什么大多数储备都搁置在低收益的流动资产中。

<sup>7</sup> 储备与M2比率递减是货币危机的先导指标。（G. 卡明斯基和C. 莱因哈特，《双重危机：银行业务和国际收支问题的根源》，1999年6月发表于《美国经济评论》第89卷，473-500页。）

<sup>8</sup> J. 艾森曼和J. 李《国际储备：预防需求观点和重商主义观点，理论和证据》《2005年开放经济体评论》（即将出版）。

<sup>9</sup> 见联合国贸易和发展会议《2006年贸易和发展报告》第一章，附件2。

中国家可能无法最有益地使用外资；<sup>10</sup> (三) 资本流动常常会导致实际汇率的升值，这将伤害出口为导向的制造业部门并造成不利总体增长的货币环境。总而言之 (a) 能够促进增长的政策同时也可以生成持续增长所需要的财政资源而较少地需要外部资金流动；(b) 金融部门欠发达国家要谨慎对待其资本账户的完全放开。在国内财务中介体系能够保证有益高效地分配国内外资源之前，这样做效果可能适得其反。

#### 四. 发展中国家借款新战略

14. 对发展中国家公债进行的分析一直侧重于外债。但是，一些国家当前的政策是回购公共外债，代之以内债。虽然有关公债数额和构成情况的数据并不完全可靠，但是现有估计数显示，1994-2004年，国内公债在发展中国家国内生产总值中所占比例从16%升至24%，国内公债在公债总额中的占比从39%升至57%。<sup>11</sup> 有证据显示，这一趋势在过去两年呈加速之势。2006年，新兴市场国家公债存量的70%以上是在国内发行的。<sup>12</sup>

15. 低收入国家也有在国内借款的传统。如果外来援助过少或过多，都会影响低收入国家国内公债的累积数额。有预算赤字、但没有与之完全匹配的捐款流入的国家通常发行内债，因为国际金融机构的标准政策建议是限制以商业利率计息的外部借贷的规模。由外来援助流入驱动的内债累积通常是由于有关政府决定冻结援助的流入，以避免实际汇率升值。<sup>13</sup>

16. 对发展中国家公债进行的分析一直侧重于外债，其原因有三个。首先，外部借款可以增加一国所获取的资源量，而国内借款只是在国内转移资源。其次，由于发展中国家的中央银行不能印刷偿还外债所需的货币，因此外债通常与可能导致债务危机的脆弱性有关。再次，没有关于国内公债的可靠数据。但是有理由认为在有关分析中只注重外债的某些理由在当前的环境下可能已经站不住脚。

17. 如果有关国家能够跟踪该国发行的债券债务最终持有者居住地，那么通过对外举债可以获取外部资源的说法仍有意义。外债的正式定义是欠非居民的全部债务。但是，这一定义在当前的国际金融环境中难以适用，因为欠私人债权人的外债有一大部分采取的是在匿名市场交易的债券形式。因此，多数国家将在国际市场上发行的全部债务归类为外债，将在国内市场发行的全部债务归类为内债。由

<sup>10</sup> E. 普拉萨德，R. 拉赞，和 A. 苏布拉马尼亚姆，《外资和经济发展》国际货币基金组织，2007年未发表。

<sup>11</sup> U. Panizza，《发展中国家国内公债》，贸发会议，(2007年)(未出版)。

<sup>12</sup> 摩根大通《新兴市场债务和财政指标》(2007年)。

<sup>13</sup> 这说明一些国家获得的援助超过其消化能力。详细情况见秘书长题为“发展筹资问题国际会议成果的后继行动和执行情况”的报告(即将发布)。

此获得的信息具有误导性，因为有关信息并没有按照预想情况进行计量，“外部”债务数据计量各国间资源实际转移情况的效果不佳。将按照外国法律发行的所有债务归类为外债的定义不会导致错误判定一国债务持有人居住地。这一定义是多数国家统计机关事实上采用的定义，也应该被视为外债的法律定义。应该鼓励有能力提供公债持有人居住地资料的国家继续提供这一资料。但是，由于这些数据难以获取，因此更好的办法是从可计量的内容入手，在此基础上逐步建立改进型数据报告系统。

18. 只重外债分析的第二个理由也同样站不住脚。在实行开放资本账户的国家，币种和债务到期时间错配是造成脆弱性的真正原因，政策制定者应该清楚地认识到转而增加国内借款的利弊。<sup>14</sup> 如果过分强调外债与内债的划分问题，注意力就会被转移，对脆弱性源于全部公债结构这一事实视而不见。例如，外债存量中有一大部分是长期债务而且以本国货币计价的国家的脆弱性要小于内债存量中有一大部分是以外币计价而且期限较短的国家。

19. 只重外债分析的第三个理由仍然成立。国际货币基金组织（货币基金组织）和美洲开发银行的研究人员试图采集数据，以了解各个小类发展中国家全部公债的构成情况，<sup>15</sup> 但是在当前阶段尚未建立全面覆盖所有发展中国家的数据集。对这一问题可行的对策是增加可用信息集合，更加重视公债中这一重要而且不断增加的国内组成部分。

## 五. 新的证券和参与者

20. 当前已经形成的一个共识是，债务的构成与债务规模同样重要。在其他条件相同的情况下，对借方较为安全的债务结构可以大幅度降低发生债务危机的可能性。在正常情况下，可以减少主权借款风险的较为安全的债务证券包括本币债、长期债和偿付金额须与借方偿付能力挂钩的债务合约。特别引人注意的是 GDP 指数债券，这是一个将一国的偿债义务与经济活动水平挂钩的机制，在高增长期间偿债额较高，而在衰退期偿债额较低。

21. 1980 年代，根据布雷迪计划发行了一些小额 GDP 指数债券，但是交易不太活跃。虽然如此，当前出现了越来越多的机会，发展中国家可以借此发行一些证券，对影响本国经济的各种风险提供更大的保险。就借债国而言，对影响本国经济的

<sup>14</sup> 这些利弊包括可能将币种错配转换为到期日错配；转向国内借款可能迫使机构投资者和银行吸收“过多”公债，这可能对金融稳定性造成不利影响，排挤私人发行者。

<sup>15</sup> O. Jeanne 和 A. Guscina, 《新兴市场国家政府债务：新的数据集》，货币基金组织 06/98 号工作文件（2006 年 4 月）；K. Cowan, E. Levy Yeyati, U. Panizza 和 F. Sturzenegger, 《美洲的主权债务：新数据和格式化事实情况》，美洲开发银行研究部第 577 号工作文件（2006 年 10 月）。

不利冲击因素提供保险有两个好处。首先，这有助于保持财政偿付能力（通常造成本来可以偿付的债务无法偿付的因素是不利冲击因素的出现）。其次，这有助于改善财政政策，因为在不利时期，政府的偿债金额会降低，从而拥有更大的“财政空间”。

22. 一个常见问题是这些新证券的定价问题较为复杂。虽然 GDP 指数债券等或有证券的定价比普通债券更为复杂，但其复杂程度不应超过一些广泛交易的新兴国家衍生证券的定价。通过创建一系列不同新兴国家发行的可比证券，可以降低定价问题的难度。虽然零敲碎打地对 GDP 指数债券组合添加一些内容无法解决数额可观的可比证券的问题，但是如果多个国家共同努力，则可以形成必要的足够数量。国际机构可以发挥作用，通过提供政策咨询和为创建基准数据而推动一些国家共同发行此类证券，支持建立 GDP 指数债券市场。

23. 新的贷款形式也可以使市场准入有限的低收入国家受益。例如，国际金融机构的多数贷款是美元、欧元、日元或特别提款权贷款。国际金融机构不妨转向一个新系统，在借款和贷款活动中采用客户国家的货币，从而利用资产（提供本币贷款）和负债（帮助发展以发展中国家货币计价的国际债券市场）协助发展进程。<sup>16</sup>

24. 虽然新的债务证券可能有助于降低发生债务危机的可能性，但是必须看到在近期内发展中国家通过此类证券筹集大笔资金的可能性仍然很低。因此，在发行新债时力求谨慎并采取政策避免公私营部门过度借款对于避免债务和财政危机仍然至关重要。

25. 自从 1972 年金融期货开始交易以来，世界衍生品产业年增长率惊人，达到约 25%。2006 年，互惠信贷和衍生品未清面值为 286 兆美元（约为全世界国产总值的 6 倍）。衍生品市场最近出现的一个动态是引入了互惠信贷违约证券。这一证券最简单的形式是互惠信贷违约证券的买方向卖方支付违约溢价，如果违约情况发生，卖方负责承担买方由此引起的损失。互惠信贷违约证券目前约占新兴市场主权债面值的 20%，在拉美国家中尤其重要。

26. 互惠信贷违约证券有利于改善风险分布情况，提高金融市场的效率，减少借款成本。因此，这一证券市场的发展对发展中国家可能是一个有利因素。但这也可能带来风险，在有关各方不具备与其市场参与度相称的风险模型和管理能力的情况下尤其如此。由于金融创新通常比市场基础设施的改进速度更快，要跟踪这些风险就更加复杂。一些投资者可能掌握了大笔的头寸，却并不十分了解这些头寸所具的风险，如果出现风吹草动，就可能引起市场一泻千里。如果一个新兴市

<sup>16</sup> 见 B. Eichengreen 和 R. Hausmann，编辑，《他人的金钱》，芝加哥大学出版社（2005 年），第 10 章；R. Hausmann 和 R. Rigobon，《按通货膨胀指数调整的以本币计算的国际开发援助：改变向低收入国家提供的优惠贷款计价币种的益处》（2003 年）（未出版）。



场国家的情况意外恶化，互惠贷款违约证券的卖方可能无法消化损失，引发风险资产的抛售，对新兴市场的发行者造成不利影响。

27. 在过去几年中，担保债务也出现了惊人的增长。担保债务是一组金融资产，被切割成不同的部分，带有不同的风险。担保债务难以估值，交易清淡。信用评级机构在担保债务市场的发展中发挥了重要作用，因为机构投资者可以根据各部分债务的评级参与本来属于次级投资等级市场的交易。但是，并不清楚对担保债务部分给予的评级是否较好地反映了这些证券的风险。最近出现的次级抵押贷款危机事件表明，一些担保债务的市场价值大大低于其账面价值。这再次表明需要对信用评级机构的作用进行更加认真的审视，大会第 61/188 号决议已经指明了这一问题。

28. 直到不久以前，主权借款仍然是发展中国家资金流入的主流，但是在过去一年中，公司借款日益重要。1996 年，私人借款者的债务只占长期外债的 20%。2006 年，这一比例已经增长了一倍，达到 41%。2002 至 2006 年，私人借款者的债务占发展中国家外部长期银行贷款的 60%，发行额占发展中国家外部债券的 75%。<sup>2</sup> 公司借款的上升在东欧和中亚表现得尤其明显。2006 年，这一区域的公司新债达到 1 350 亿美元，占发展中国家公司债总额的 40%，而 1996 至 2003 年平均百分比为 19%。

29. 由于公司借款者对国际市场的依赖程度增加，这可能增加了这些公司的利率和货币风险，而这一风险带来了几个政策问题。最主要的问题是需要评估由于私营部门借款而引起的公共部门或有负债的情况。有关政府需要特别注意国内银行外汇借款迅速增加的情况。虽然尚无迹象表明整个银行部门近年来借款过度，但是东欧和中亚国家的一些银行在国际资本市场大举借款，转手将这些资金贷给国内市场。这可能造成银行或最终借款者的资产负债表币种错配，从而加剧财务脆弱程度。

## 六. 债务可持续性分析

30. 过去几年里，国际货币基金组织为中等收入和市场准入国家拟定了债务可持续性框架，国际货币基金组织和世界银行共同为低收入国家拟定了债务可持续性框架。为中等收入和市场准入国家拟定框架的主要目的是为了审查脆弱性及制定旨在降低债务危机可能性的政策，低收入国家框架的目的在于指导国际开发协会（开发协会）的赠款分配决策。虽然大家认识到国内借贷日益重要，中低收入国家的债务可持续性分析主要集中于外债而没有把内外债动态地结合起来。对这种方法惯常的解释是外债和国内公债有不同的违约风险，因此不能把两者简单叠加作为总负债的单一指标。

31. “风险”型比重大于“安全”型债务的总负债率胜于目前通行的做法。目前通行的做法则是把各种类型的债务都设定为相同的加权数，或者是把所有的外债加权数设定为一和把所有其他类型的债务加权数设定为零。债务结构的更多信息和各种类型债务脆弱性的更多研究能帮助设计这样一个指标，继而改进债务管理，通过更好的跟踪债务风险减小债务危机的可能性。标准债务可持续性框架的另一个问题在于轻视了一个事实，就是几乎所有导致公债和内债变化的变量是相互依存的，而就债务水平而言是内源性的。最后，标准方法不适合帮助债务重组，因为它无法完全区分清偿能力和折现能力问题。因此也很难利用这种方法按埃维安方式的有关规定冲销非重债穷国（HIPC）的债务。

32. 对于低收入国家来说，债务可持续性框架最重要的问题就是利用债务阈限来衡量一个国家的债务困境风险并且确定该国是否有资格接受开发协会的赠款。根据框架，债务可持续性受到一国负债比率和政策质量的驱动（按国家政策和体制评价指数衡量）。债务阈限是根据计量经济学推算出来的，它不能非常可靠地预测可能的债务困境，债务可持续性框架分类比较粗糙，只能把这些国家进行一般性归类。这样可能产生次优结果，因为每一类指数顶端国家的借贷能力可能被低估，而底端国家的借贷能力可能被高估。目前的框架则大胆用多管齐下的办法代替以前一刀切的办法。

33. 关于国家政策和体制评价指数的使用仍然存在一些问题。善治和体制的概念本来就是主观的，而且鉴于世界银行也在就治理问题向各国提出建议，该指数可能反映各国执行建议的好坏。另一个关注的问题涉及这个尺度的准确性和用这个尺度衡量不同国家时的一致性，最后，这个指数可能无法为低收入国家和脆弱国家提供适当的激励和奖励。<sup>17</sup>

34. 国家政策和体制评价指数通过利用开发协会资源分配指数分配开发协会的资源，并且通过债务可持续性框架指导开发协会的赠款分配决定。在其他条件一致时，国家政策和体制评价指数分值高就获得更多资源，分值低则可能得到更多的赠款。令人费解的是，一方面，好政策能得到更多资源，而另一方面，一些负债额高和政策较差的国家却比那些政策较好和负债额中等的国家得到更多的赠款。

35. 最后，债务可持续性框架基于还债至上的理念，没有明确地包括评估实现《千年发展目标》的需要。正如联合国秘书长的千年首脑会议后续报告所述：“……我们就应当把持续承受债务能力重新定义为：一个国家的债务，应无碍它实现《千年发展目标》，并且在进入 2015 年时，负债率没有上升。”（见 A/59/2005 号文件，第 54 段）联合国论坛还提到了其他应考虑的事项，例如联合国人权委员会要求

<sup>17</sup> 见全球发展中心，《世界银行在最贫困国家的工作：对一个新开发协会的 5 点建议》，开发协会 15 工作组报告（2007 年）。

起草外债减免方案准则，以确保偿还外债的需要不会削弱实现基本的经济、社会和文化权利的义务。<sup>18</sup> 同时，法律界和政界对恶债和负责任的借贷等概念的兴趣越来越大，这给债务可持续性的概念及其目前确定的适用性又增加了一个新的方面。<sup>19</sup>

## 七. 债务减免和官方发展援助

36. 自从 2000 年《重债穷国倡议》实施以来，债务减免的执行一直非常稳定，虽然比较缓慢，每年平均仍有 3 个国家完成方案和两个国家开始执行方案。2006 年以来，已经有四个国家达到结束点，两个国家达到了决定点。<sup>20</sup> 2000 年 4 月，阿富汗也被列入债务减免方案合格国家的名单，使合格国家的数量增加到了 41 个。在这些国家中，有 22 个国家完成了方案，8 个国家介乎决定点和结束点之间，还有 11 个国家还须达到决定点。开展债务减免进程十年以来，现在更迫切需要加快这一进程来执行需要的债务减免。

37. 1995 年至 2005 年期间，已到达决定点的 28 个重债穷国的名义总债务存量减少了 10%（从 1 160 亿美元减少到 1 040 亿美元），其占国内生产总值的份额减少了 50%（从国内生产总值的 140%降到 70%）。重债穷国的债务组成也发生了变化，债务组合变得越来越多边化（条件优惠），债务期限更长。《重债穷国倡议》的目标之一就是释放资源投入到减贫活动。事实上，完成重债穷国方案的国家其国内生产总值中外汇偿债率的下降伴随着国内生产总值中减贫开支比例的增加。然而，减贫开支的增加并不足以在 2015 年达到《千年发展目标》设定的目标。<sup>21</sup> 这就提出了额外贷款援助的问题，因为额外贷款援助被认为是《重债穷国倡议》的关键组成部分。

38. 自《重债穷国倡议》开始以来，扣除债务豁免，发展援助委员会 22 个成员国用于官方发展援助的净名义付款已经降到了 1999 年的最低水平。只是在过去几年，扣除债务豁免的官方发展援助超过了 1996 年的数值。但是，扣除债务豁免的名义官方发展援助只相当于 1990 年代早期的水平，而且扣除债务豁免的实际官方发展援助仍然大大低于《重债穷国倡议》实施以前的水平。官方发展援助的水平从 1990 年捐赠国内生产总值的 0.33%发展到 2006 年捐赠国内生产总值的约

<sup>18</sup> 人权委员会 2004 年 4 月 16 日第 2004/18 号决议任命了一名独立专家就该准则进行审议和提出报告。见《经济及社会理事会正式记录，2004 年补编第 3 号》(E/2004/23)，第二章。

<sup>19</sup> 见 R. 豪斯公共国际法关于恶债的概念，联合国贸发会议讨论文件（即将出版）。

<sup>20</sup> 结束点：喀麦隆，马耳他，圣多美和普林西比及塞拉利昂。决定点：刚果和海地。

<sup>21</sup> 见联合国贸易和发展会议《2006 年贸易和发展报告》表 3.A2。

0.25%。这些研究结果表明《重债穷国倡议》实施的债务减免并不是额外的减免。<sup>22</sup> 在该倡议实施十年后，有必要重新考虑债务减免的方式和资格标准，以便能够保证得到额外贷款，并且把低收入国家未来的债务减免办法和较苛刻的官方国家发展援助要求脱钩。

39. 根据《多边减债倡议》，基金组织，开发协会和非洲开发银行百分之百的取消了 22 个重债穷国未清偿的多边债务，使这些国家受益颇深。2006 年底，美洲开发银行也宣布有意取消重债穷国成员国的债务，此举为五个拉丁美洲重债穷国完成《重债穷国倡议》方案、从《多边减债倡议》中获益铺平道路。<sup>23</sup> 然而，美洲开发银行取消债务的筹资方式也引起了人们的关注，因为这种方式减少了银行优惠贷款分支机构的资源，继而可能减少给予拉丁美洲和加勒比低收入国家的优惠贷款。

40. 过去 12 个月的情况再次表明，与第一个十年相比，巴黎俱乐部的会议在减少。过去召开了六次巴黎俱乐部会议，其中五次是有关重债穷国问题，一次关于非重债穷国问题。马拉维，圣多美和普林西比以及塞拉利昂在过去的 12 个月里达到了结束点，巴黎俱乐部因此完全免除了它们所欠巴黎俱乐部的债务。当海地在 2006 年 11 月达到决定点后，按照《科隆减免债务倡议》，特别同意将其延期付款利息推迟到 2010 年偿还。中非共和国于 2006 年 12 月和基金组织就减贫战略文件达成协议，于 2007 年 4 月根据那不勒斯条件对其 2006 到 2009 年期间到期的债务进行重组。预计当该国达到决定点后，会根据《科隆减免债务倡议》进行债务重组。

41. 2006/2007 年，提前偿付巴黎俱乐部债务的趋势还在延续。巴黎俱乐部接受了秘鲁预先支付 25 亿美元提议和马其顿请求预付 1.04 亿美元的要求。尽管 2007 年提前偿付的规模无法和去年俄罗斯联邦创记录的 220 亿美元的提前偿付额相比，各国仍继续减持对于官方双边债权人的外债负担。

42. 同时，新出现的一些双边借贷方引起了人们的关注，因为这些新加入的借贷方能从最新一轮的债务减免中获利而不需分担成本。<sup>24</sup> 基于这种情况，人们批评没有参加最新一轮债务减免的官方债权人向债务国提供无优惠贷款，这种方式将会破坏已经取得的进展，并可能造成未来不可持续发展的债务情况。这种忧虑也许是有其道理，但至少有一点是不确定的。债务减免的目的之一是为了解决严重

<sup>22</sup> 世界银行的一份评估发现增加优惠倡议是额外的减免。然而，报告参考的当年，与捐赠国国产总值相比，援助额是过去 30 年水平的最低点。

<sup>23</sup> 由于亚洲开发银行无意参加《多边减债倡议》，三个重债穷国（阿富汗，吉尔吉斯斯坦和尼泊尔）无法得益于完全债务减免。

<sup>24</sup> 国际开发协会“开发协会国家和非减让性债务：处理开发协会 14 个接受赠款国和后《多边减免倡议》国家中‘搭便车者’的问题”（2004 年 6 月）。

债务并且鼓励新的投资和社会支出。这正是目前一些非洲国家的情况，这些非洲国家正得益于基础设施投资的净增长。新借贷方和捐赠者的出现削弱了传统捐赠者卡特尔的影响，导入了有益的竞争，并允许受援国从不同的发展模式里做选择。总之，债务减免并没有释放出许多资源，因为从一开始许多债务就还没有清偿。<sup>25</sup> 解决所谓搭便车最好的办法就是让新的借贷方和捐赠者对国际金融机构的决策过程有更大的发言权。这样也能解决新借贷方出现可能带来的最严重问题，即这样的事实：新加入者既不包括在旨在处理债务重组和债务重新谈判的现有体制中，也不属于相关的援助效率和发展合作论坛。

43. 即使包括债务减免，官方发展援助当前和预计的水平也低于 2005 年八国集团的承诺，即到 2010 年给与非洲的援助将翻一番，而其最近再次重申承诺的结果却是调低了目标而非扩大预期和要求的规模。捐赠国作为一个整体承诺的援助是其国内生产总值的 0.7%，但仍未达到这一目标。国际援助体系由 150 多个机构组成，包括了不断增加的南南资本和援助流动，亚洲，拉丁美洲和中东还出现的一些新兴经济体，所有这些已成为低收入国家外资和援助的来源。应利用新捐赠者的出现推动国际援助结构进行深入广泛的改革，因为现有结构已无法充分表达受援国的声音。

44. 2005 年 3 月由 100 多个国家通过的《巴黎宣言》<sup>26</sup> 是迈向这一方向的第一步。然而，强调援助效率仍然有赖于受援国的治理和问责。由联合国这个组织倡导建立一个既代表受援国又代表捐赠国利益的长期机制非常合适。通过讨论并拟定一套评价和衡量债务和援助的新标准，贸发会议能帮助准备这么一个全球论坛。

## 八. 政策结论

45. 过去几年的特点是发展中国家外债面临一个有利的国际环境，这是多年未见的。全球拥有大量流动资金，加上有利的外部条件和政策改善，导致出现低风险规避，也转为低利差，中等收入发展中国家可获得大量资金。然而也有迹象表明，情况可能发生变化。发达国家长期利率正在提高，2007 年上半年某些新兴市场经济国家出现了局部动荡。此外，一些发展中国家和经济转型国家的特点仍然是经常账户赤字过多，汇率估价过高。尽管最近几年没有发生重大金融危机，但这一领域仍有一系列问题需要放在国际深入合作议事日程的首要位置。

<sup>25</sup> 从这点看，债务减免只给那些没有更大拖欠的国家带来新资源。

<sup>26</sup> 2005 年 2 月 28 日至 3 月 2 日援助实效问题巴黎高级论坛通过的《援助实效问题巴黎宣言》，可在 [www.oecd.org](http://www.oecd.org) 上查阅。

46. 就积极方面而言，一些发展中国家在过去几年改进了债务管理策略。1990年代后半期，打击新兴市场经济国家的金融危机使得决策者深知对外借款的风险，因此，转而更多地从国内借款。

47. 国际资本市场可提供大量资金，但这些资金的提供往往变化无常。工业大国可从国外借到本国货币，但大多数发展中国家的国际借款则是外币。外币债务连同实际汇率不断波动是一些发展中国家的特有情况，这增加了国产总值增长以及资本流动的不稳定性，同时具有债务突然崩盘的风险。

48. 国内发行的债务大都具有以国内货币为单位的优点，因此可降低货币错配风险，并可依赖于一个更稳定的投资者基础。因此，应鼓励和支持那些正试图降低债务危机风险的政府，因为这些政府限制过多向国外举债，发展必要基础设施和体制，以便建立良好运作的国内债务市场。

49. 然而，决策者不应过于自满，因为新的债务结构也可能存在新的脆弱性。债务构成的确重要，但也有必要跳出外债/内债的二分法。转向国内借款可产生一些重要的好处，确定公债的最佳结构，债务管理者可权衡融资变通形式的成本和风险之间的利弊。事实上，当前投资环境的特点是资本账户开放，国际投资者越来越多地进入国内债务市场，采用传统的外债和内债的二分法已经失去过去存在的实际意义了。过分注重外债可能会分散决策者对以下事实的注意力，即薄弱环节的真正来源是债券到期以及货币错配问题，又可能导致出现这样一种情况，即没有把到期问题和国内发行债券的货币构成问题纳入用来预测金融危机或债务可持续性的薄弱环节指标中。

50. 在发生金融危机之后往往发现若干薄弱环节，决策者也应了解可能出现的新的薄弱环节。要想预防危机，就必须迅速详细地了解债务结构的信息。国际社会在协助发展中国家提高能力以记录和散播公共债务总额结构的信息方面可发挥重要作用。这将有助于研究部门查明可能出现的新的薄弱环节，从而协助各国改进其债务管理战略，进一步降低债务危机的风险。贸发会议建立债务管理和金融分析系统，就是朝这一方向迈出的重要一步，然而，为了确保可持续性，需要提供更多资源，持续支助，各国债务部门也必须进行更多的协调。

51. 全球不平衡现象，以及资本是从穷国向上而流入富国的事实令人关切，因为一些重要的新兴市场经济国家可能会决定它们不再需要国际金融机构的帮助和支持。这突出说明有必要改革有关国际机构的治理和体制，依照 60 多年前布雷顿森林机构赖以建立的理论基础，建立一个真正合作的全球货币体制。鉴于当前有利的外部环境也许不会永远持续下去，决策者应利用这一平静时期为今后的挑战作好准备。在这方面，令人遗憾的是，在制定一个解决主权债务违约的机制方面，没有取得进展。这仍应是国际社会的一个优先任务。

52. 减免债务的工作一直过于缓慢，也没有按照计划有所增加。应扩大到不属于重债穷国倡议和多边减债倡议的低收入国家。有必要加快这一进程，并增加官方发展援助的流动，最终目的是实现千年发展目标。低收入国家债务可持续性框架的现有结构存在严重问题。尽管用一条简单规则来确定债务可持续性是值得欢迎的，但有必要进行更多研究，以证明运用一小套指标来确定债务可持续性是有理由的。在此之前，最好在具体情况具体对待的基础上，为发展目的评估债务可持续性，同时借款国政府也应充分参与将可持续性标准运用到实际情况中。这也要求广大公众仔细了解情况，并对评估发展中国家的治理方法和适宜性进行知情的公开辩论。

53. 未来有必要更多地关注私营部门借贷产生意外风险的问题以及政府适当管理此种风险的能力问题，因为目前有利的国际金融环境不可能无限期地继续下去。由于全球流动资金鼓励国际投资者冒险，使上述情况变得更加不稳定，造成贷款质量下降，利差降低的情况。尽管这可以从投资者管理风险能力有所提高来加以解释，但统计数据和分析表明，风险利差远远低于实证模型的预测。

54. 如果经济周期出现全球性衰退，一些重要的经济变数的相关作用就可能突然增加，产生比单一事件更高的风险。这在当前局势下特别成问题，因为目前环境的特点是高度举债、不透明和难以定价的结构金融产品日益重要。如这些产品市场瓦解，可能导致资本抽逃至优质产品，对发展中国家和发达经济体造成严重的消极后果。

## 附件

## 外债指标

(单位: 十亿美元)

	所有发展中国家						撒南非洲					
	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
债务总额	1 522	2 090	2 367	2 767	2 742	2 851	191	229	214	238	215	173
长期债务	1 237	1 667	1 938	2 178	2 147	2 216	158	179	175	198	177	134
私人债权人(%)	48	53	59	62	66	71	25	24	22	21	24	36
私人借款人(%)	8	20	28	31	37	41	4	5	7	7	7	14
国际储备	277	565	865	1 655	2 054	2 568	16	26	37	63	84	120
债务指标(%)短期债务/债务总额	16	17	15	18	20	22	14	18	15	14	15	20
债务总额/出口	180	147	125	91	74	..	245	231	180	125	89	..
偿债额/国产总值	4	5	6	5	5	5	4	5	4	3	4	3
债务总额/国产总值	38	39	40	34	29	25	68	72	64	48	37	24
储备/短期债务	110	158	246	336	376	418	63	62	117	192	263	343
储备/M2	11	19	20	27	28	29	14	21	27	29	32	39

  

	东亚和太平洋						南亚					
	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
债务总额	300	502	522	588	621	653	138	152	166	196	191	210
长期债务	240	383	409	404	400	408	122	140	157	183	177	193
私人债权人(%)	47	59	57	54	57	59	25	28	33	38	38	41
私人借款人(%)	15	31	33	34	36	37	3	7	12	16	20	23
国际储备	97	213	376	803	1 020	1 292	18	33	71	150	157	171
债务指标(%)短期债务/债务总额	20	23	19	29	34	37	7	6	4	5	6	7
债务总额/出口	124	106	79	52	44	..	289	194	146	109	84	..
偿债额/国产总值	5	4	4	3	3	3	3	3	3	3	3	2
债务总额/国产总值	37	35	29	22	21	19	37	30	26	22	19	19
储备/短期债务	168	195	382	464	480	529	228	398	1 068	1 469	1 325	1 174
储备/M2	14	15	16	23	25	26	10	13	18	27	23	22



	中东和北非						拉丁美洲和加勒比					
	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
债务总额	147	161	151	169	153	150	487	668	781	816	728	711
长期债务	123	138	128	141	124	119	378	522	654	669	622	618
私人债权人(%)	35	26	29	33	39	43	64	72	78	78	78	81
私人借款人(%)	1	4	5	5	9	13	11	27	36	31	33	35
国际储备	28	46	66	112	135	164	92	161	169	227	263	304
债务指标(%)短期债务/债务总额	15	12	14	16	18	20	19	18	13	13	13	13
债务总额/出口	158	149	106	81	62	..	233	192	175	137	102	..
偿债额/国产总值	8	6	5	4	4	3	4	6	9	8	7	6
债务总额/国产总值	64	50	39	35	28	14	39	37	45	42	31	26
储备/短期债务	125	235	315	417	484	549	98	131	174	219	284	333
储备/M2	12	17	17	22	23	24	19	28	26	30	27	27

  

	欧洲和中亚					
	1990-94	1995-98	1999-03	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
债务总额	257	378	532	760	834	955
长期债务	216	305	415	583	647	743
私人债权人(%)	57	54	67	76	84	89
私人借款人(%)	4	13	33	47	59	63
国际储备	..	86	145	300	395	522
债务指标(%)短期债务/债务总额	14	14	17	19	20	21
债务总额/出口	..	118	130	105	94	..
偿债额/国产总值	3	4	9	9	10	8
债务总额/国产总值	..	38	54	46	41	40
储备/短期债务	116	171	162	206	234	263
储备/M2	20	32	41	49	49	53

资料来源：贸发会议根据世界银行《2007年全球发展融资》计算所得。发展中国家的定义按照《全球发展融资》出版物所示。

<sup>a</sup> 估计数。