



第六十八届会议

临时议程\* 项目 17(c)

宏观经济政策问题

外债可持续性与发展

秘书长的报告

摘要

本报告根据大会第 67/198 号决议提交，其中审查发展中国家外债的最新情况，特别着重发展中国家在目前的宏观经济环境中面临的维持债务可持续性方面的政策考虑。

\* A/68/150。



## 一. 引言

1. 本报告根据大会第 67/198 号决议第 37 段提交。报告全面分析了发展中国家和转型期经济体<sup>1</sup> (下称发展中国家) 面临的外债情况和偿债问题。报告阐述外债和发展筹资有关领域的新情况和趋势, 讨论与最不发达国家债务状况有关的各种问题及其筹资备选方案, 并讨论在目前的宏观经济环境中, 它们对维持债务可持续性的政策考虑, 同时为审议有关的政策问题提供依据, 以减少债务危机的普遍性和代价。

## 二. 最近的趋势

2. 2011 年, 发展中国家的外债总存量估计达 4.8 万亿美元, 比 2010 年的数额增加 10.7% (见附件)。联合国贸易和发展会议 (贸发会议) 秘书处的估计表明, 2011-2012 年期间, 债务水平继续增加, 增幅大约为 12.4%, 从而使发展中国家的外债总额在 2012 年估计达到 5.4 万亿美元。这是发展中国家的外债增长连续第三年超过 10%, 之前近十年的时间, 外债平均增长率为 7% 左右。在债务总存量中, 长期债务占 70%, 主要是欠私人债权人的债务。2011 年和 2012 年, 向发展中国家提供的官方长期借贷份额继续下降。与此同时, 短期债务的份额在 2011 年增加到 1.2 万亿美元, 估计在 2012 年达到 1.4 万亿美元, 超过债务总存量的四分之一。

3. 2011 年, 发展中国家的国内生产总值 (国内总产值) 按不变价格计算平均增长 6.1%, 2012 年的增长速度减缓, 估计为 4.7%。同样, 2011 年的出口继续以 7.2% 的速度增长, 但初步数字显示, 2012 年的出口增长减缓到 3.3%。因此, 整个发展中国家的债务比率估计在 2011 年略有好转后, 又在 2012 年恶化。从 2011 年到 2012 年, 债务总额与国内总产值的比率从 20.7% 增加到 22%, 偿债与出口的比率从 7.9% 增加到 8.5%, 债务总额与出口的比率从 68.3% 增加到 75.2%。

4. 2012 年, 发展中国家的全部国际储备从 2011 年的 6 万亿美元增加到 6.2 万亿美元, 尽管其 2012 年的增长率减至 5%, 为 10 多年来的最低水平。2008-2009 年期间, 国际储备与国内总产值的平均比率为 26.6%, 高于 2003-2007 年期间的 21.3%。就发展中国家整体而言, 国际储备存量继续超过总的债务存量, 但 2008 年以来, 债务增长超过储备增长, 是令人关切的事项。

5. 东欧和中亚的债务在发展中国家外债总额中所占的份额估计为 28.4%, 是所有区域中最高的。2011 年, 该区域的债务与国内总产值的比率已经是所有区域中最高的, 为 39.3%, 但 2012 年又增加到 41.1%, 主要是由于短期债务增加了。然而, 持有的大量国际储备和良好的储备与短期债务之比 (200% 以上) 为总体债务状况助了一臂之力。此外, 该区域的借贷成本减少, 如今的成本远低于 2009 年达

<sup>1</sup> 根据世界银行的定义, 2013 年国际债务统计网上数据库。

到的高峰水平。该区域的主要问题依然是出口和国内总产值的增长恢复得较慢，原因是西欧的增长依然缓慢。

6. 由于外债继续以 6.4% 的速度增长(尽管低于 2010 年和 2011 年 9% 的速度)，撒哈拉以南非洲的债务总存量在 2012 年达到 3 132 亿美元。2012 年，该区域在发展中国家的债务总存量中所占的份额继续减少，估计为 5.8%。在该区域的债务总额中，大部分是长期债务(占 79.3%)，其中不到一半是欠官方债权人的债务。2000 年以来，该区域的债务比率显著改善，主要原因是重债穷国倡议和多边减债倡议为之提供的债务减免和持续的经济增长。2012 年的债务总额与国内总产值的比率为 24.3%，而 2000 年为 62.5%；债务总额与出口的比率为 66.1%，低于 2000 年的 182.6%。2012 年偿债与出口的比率为 3.5%，而 2000 年为 10.5%。此外，国际储备稳步增加，2012 年增加到 2 001 亿美元，是 2000 年的 5 倍以上。2009 年以来，有 8 个国家在国际资本市场上发行主权债券，部分原因是为了改善债务指标。<sup>2</sup> 先进经济体实行的低利率以及追求风险调整收益和多样化机会的投资者更助长了这一趋势。新开辟的发行之路既带来了机会，也带来了风险。对此国家有必要进行管理。

7. 2011 年，拉丁美洲和加勒比的债务总存量为 1.2 万亿美元，2012 年估计达到 1.4 万亿美元。2003 年以来，该区域的国内总产值平均增长率至少为 4%。与此同时，经常账户出现盈余，实际汇率大幅度上扬。此外，随着主权债券利差缩小，大多数国家的对外筹资条件改善。这些因素促使该区域 2003 年至 2008 年的债务比率显著改善。<sup>3</sup> 金融危机爆发后，债务比率在 2009 年曾一度上升，但后来回落，此后一直保持平稳，除了债务与国内总产值的比率之外。2011 年和 2012 年，偿债与出口的比率依然保持在 13% 左右。2011 年，偿债与国内总产值的比率为 2.9%，2012 年略有增加，估计为 3.1%，但债务总额与国内总产值的比率增加了，从 22.1% 估计增加到 2012 年的 25%。该区域的债务总存量大多为长期债务，主要是欠私人债权人的债务，欠官方债权人的不足 20%。该区域的外国资产也大幅度增加，国际储备估计在 2012 年增加到 7 848 亿美元。2012 年的储备增长速度比较慢，为 8.2%，而 2003 年以来的增长速度则在 10% 至 45% 之间。在过去的 3 年中，该区域国内总产值的增长逐渐减缓，原因是全球经济疲软，国内需求下降。

8. 2012 年，中东和北非的债务总存量估计增加了 3%，达到 1 711 亿美元，之前在 2011 年几乎没有增长，在 2010 年增长了 3%。在发展中国家的外债总额中，该区域所占的份额依然是最少的，为 3.2%。2000 年为 6.8%。自 2000 年以来，这一份额持续下降。在该区域的债务总额中，长期债务占 72%，其中 60% 以上是欠

<sup>2</sup> 国际货币基金组织(基金组织)，《区域经济展望：撒哈拉以南非洲在速度不一的世界增强势头》，《世界经济和金融概览》(哥伦比亚特区华盛顿，2013 年 5 月)。

<sup>3</sup> 基金组织，《区域经济展望：西半球——该是重建政策空间的时候了》，《世界经济和金融概览》(哥伦比亚特区华盛顿，2013 年 5 月)。

官方贷款人的债务。与 2011 年相比，债务总额与国内总产值的比率以及偿债与国内总产值的比率保持平稳，而偿债与出口的比率同比增长 1%。该区域继续面临 2010 年爆发的阿拉伯之春带来的政治和经济挑战。转型期国家的财政赤字和公债增加，因为管理危机的当务之急减少了政策缓冲的空间。2011 年，国际储备在经历了长达十年的 19%至 32%的持续增长后缩减了 1.1%，2012 年减少 4.1%，减至 3 550 亿美元。

9. 东亚和太平洋地区的债务总存量继续以高达 18.8%的速度增长，2012 年达到 1.4 万亿美元。2009 年，债务总额增长率提高，但由于该区域强有力的经济增长，该期间的债务总额与国内总产值的比率保持相对平稳，为 14%。该区域的债务存量近一半是长期债务，其中只有 35%是欠官方债权人的债务。2012 年，国际储备达到 3.8 万亿美元。这些平均数掩盖了各国之间的巨大差异，特别是中国在债务总存量中占 57%，但各种比率却是该区域最低的。如果把中国排除在区域平均数之外，则 2012 年债务总存量的增长率便减少到 14%，2011 年减少到 9%。反之，排除中国后，该区域债务总存量的绝大部分 (75%) 是长期债务。排除中国后，该区域的债务比率估计数更高，偿债与出口的比率为 7.9%，债务总额与国内总产值的比率为 31.3%，债务总额与出口的比率 2012 年为 64%。2011 年至 2012 年期间，这些比率略为恶化。2012 年，不计中国的国际储备额为 5 280 亿美元，高于 2011 年的 5 010 亿美元。

### 三. 最不发达国家的债务状况及其筹资备选方案

10. 2012 年，最不发达国家类别中的 49 个国家的外债总额估计数增加到 1 830 亿美元，比 2011 年的名义数值增加 6.7%。因此，债务与国内总产值的比率从 2011 年的 26.3%增加到 2012 年的 26.7%，债务总额与出口的比率从 78.7%增加到 82.5%。这两个债务比率都高于发展中国家。<sup>4</sup>

11. 由于最不发达国家的大部分外债是非常优惠的长期外债 (81.2%)，因此，与其他类别的国家相比，它们的偿债平均数在国内总产值和出口中所占的比例依然较低，2012 年分别为 1.5%和 4.7%。与此同时，短期债务总存量在 2012 年增加了 25 亿美元，近 14%。外汇储备总量几乎是短期债务数量的 5 倍，与发展中国家和撒哈拉以南非洲的比率大体相当。

12. 截至 2013 年 4 月，<sup>5</sup> 有 2 个最不发达国家存在债务困扰 (缅甸和苏丹)，10 个最不发达国家极有可能出现债务困扰 (阿富汗、布隆迪、科摩罗、刚果民主共和国、吉布提、冈比亚、海地、基里巴斯、圣多美和普林西比和也门)。科摩罗

<sup>4</sup> 贸发会议根据 2013 年国际债务统计的网上数据库计算。

<sup>5</sup> 基金组织为确定符合减贫与增长信托条件的国家而于 2013 年 4 月 4 日对一系列低收入国家进行的债务可持续性分析。可查阅 [www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf)。

和几内亚于 2012 年达到重债穷国倡议规定的完成点，而且获巴黎俱乐部取消债务，因此不再认为它们有债务困扰。

13. 撒哈拉以南非洲的许多最不发达国家因为发展强劲、宏观经济管理稳健、减免债务这些因素的综合作用，债务负担骤减。但是，在许多后重债穷国倡议/多边减债倡议国家，近年来公债的比率在增加。在贝宁、加纳、塞内加尔和马拉维等一些国家中，多边减债倡议后的债务与国内总产值的比率增加得非常显著，主要是因为 2012 年汇率大幅度下降，并非因为新的借贷。<sup>6</sup> 高额公债限制了财政政策的空间，因为一旦经济下滑，许多国家会发现很难填补财政赤字。

14. 总的来说，最不发达国家 2012 年的增长业绩改善，平均增长率为 4.8%，而 2011 年则为 3.7%。<sup>7</sup> 虽然一些最不发达国家的增长加快，主要是因为石油部门大为恢复(安哥拉)或新的采掘业务(塞拉利昂)，但其他一些最不发达国家，包括几内亚比绍、马里、所罗门群岛和乌干达，则因内部冲突或货币政策收紧等各种原因，增长显著缩小。此外，由于增长疲软和财政赤字增加，一些最不发达国家的财政空间恶化。

15. 最不发达国家的平均经常账户赤字占国内总产值的百分比从 1.7%减少到 2012 年的 3%。<sup>8</sup> 最不发达国家的业绩差异显著，因为石油出口国的贸易和经常账户状况通常有所改善，而非石油矿物出口国的结余情况则今不如昔。2012 年，27 个最不发达国家的经常账户恶化，部分是因为一些国家的出口业绩继续萎靡不振，一些最不发达国家，诸如布基纳法索、几内亚和莫桑比克，进口需求增长强劲。2012 年，大多数最不发达国家(有数据的 49 个国家中的 43 个)的经常账户依然有巨额赤字。赤字超过国内总产值 8%的最不发达国家共有 24 个，其中有些超过 20%(不丹、几内亚、利比里亚、毛里塔尼亚、莫桑比克、尼日尔和圣多美和普林西比)。

16. 最不发达国家，特别是非洲国家，在电力发送、道路、机场和港口等主要部门的基础设施需求非常庞大，因此很需要有新的资源进行投资。正因为如此，投资项目如何筹资将对最不发达国家的长期增长和债务可持续性产生重大影响。

17. 与其他发展中国家相比，最不发达国家的机会和资金来源都比较少。除个别情况外，国内的债务市场，特别是长期债务市场，不够发达，可以筹集的资金受到存款额有限的限制。发展国内债务市场的财力和人力资源代价也很高。更重要的是，由于最不发达国家必须筹集外汇以购买投资项目需要的外国资本货物和设备，国内借贷无法完全取代外资筹措。经常账户收支不平衡的情况表明，外国资本将在最不发达国家的发展中继续发挥重要作用。

<sup>6</sup> 基金组织，《撒哈拉以南非洲地区经济展望》。

<sup>7</sup> 贸发会议，贸发会议数据库。

<sup>8</sup> 贸发会议的工作人员根据基金组织国际收支数据和贸发会议数据库计算得出。

18. 流入最不发达国家的外国资本主要是官方捐助者的优惠贷款或外国直接投资。外国直接投资在流入最不发达国家的资本总额中占很大份额，部分是因为私人贷款和证券投资的数额很少。对债务可持续的最不发达国家而言，商业借贷数量少是因为这些国家必须遵守非优惠借贷的严格限额，以便继续获得布雷顿森林机构提供的极其优惠的贷款。然而，2009年以来，国际货币基金组织(基金组织)放松了基金组织支持的项目所涵盖的国家的非优惠借贷限额，并根据国家能力评估结果<sup>9</sup>和债务脆弱性程度，<sup>10</sup>允许破例。例如，塞内加尔以及最近的卢旺达和坦桑尼亚联合共和国都被豁免适用优惠要求，可在国际市场发行债券。

19. 增加私人外国资本的利用额可使最不发达国家获得亟需的资源，以克服影响其长期经济增长的巨额基础设施赤字。因此，限制基金组织和世界银行支持的方案所覆盖的国家进行商业借贷的现行政策框架受到质疑，因为这一框架影响到绝大部分最不发达国家。这种方案所覆盖的国家必须满足严格的优惠要求，以继续获得布雷顿森林机构的援助；在大多数情况下，新贷款至少必须有35%是赠款。非优惠借贷也可，但不能超过预先规定的限额。这一框架，加上用于计算新贷款赠款含量的利率不断下降，严重限制了最不发达国家获得私人发展资金的机会。因此，改革基金组织支持的方案的贷款优惠条件和债务限额的提案便提出需要给予更多的灵活性。<sup>11</sup>

20. 2012年以来，卢旺达、坦桑尼亚联合共和国和赞比亚首次在国际上发行主权债券，从而进入国际债券市场。强劲的经济增长、高昂的商品价格，最重要的是追逐回报的全球资金高流量和投资者，为最不发达国家进入国际金融市场助了一臂之力。最不发达国家必须明确认识发行国际债券与其他筹资手段相比具有的利弊。由于基础设施项目需要的资源往往超过援助金额和国内存款，欧洲债券或许可以为筹集基础设施项目的资金提供一个潜在的重要新来源。但依然要考虑一些风险，包括外币和结转风险。大量的资本流入也可能导致汇率上涨过快，对货币政策的运作造成问题。更大的风险是“轻而易举的债券融资”可能导致公共消费增加或投资项目筛选和执行不当。更普遍地说，低收入国家进入市场产生的关切问题是：商业借贷导致还债费用增加，但也许并不能带来债务可持续所需要的高增长。

21. 虽然人们对商业借贷和证券投资隐含的机遇和风险以及对获得这种资源所施加的必要限制众说纷纭，但国际社会通常欢迎不制造债务的资本流动。事实上，

<sup>9</sup> 国家能力反映根据基金组织-世界银行的债务可持续性联合框架，对国家的宏观经济和公共财政管理进行的评估。

<sup>10</sup> 基金组织方案覆盖的国家在筹集基础设施开支方面有非优惠借贷的累计上限。基金组织的政策资料可见 [www.imf.org/external/np/pdr/conc/index.htm](http://www.imf.org/external/np/pdr/conc/index.htm)。

<sup>11</sup> 基金组织，“审查基金组织支持的方案的债务限额政策”，2013年3月1日。可查阅 [www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030113.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030113.pdf)。

在过去的 30 年中，最不发达国家的外国直接投资显著增加，如今在融资方面发挥着主要作用。1980 年代，对外筹资不过是微不足道的一部分，但在全球金融危机之前，外国直接投资将近占有所有资本流量的四分之三。<sup>12</sup> 自那时以来，由于官方债权人的援助增加，外国直接投资的份额减少，但其数值依然很高，占流入总量的一半左右。而且事实证明，外国直接投资是一种特别稳定的资金来源，也是最不发达国家复原力的一个重要因素。

22. 外国直接投资的流动不产生债务，但良好的财政状况与投资回报的分配之间会产生难以两全的矛盾。外国直接投资能防止债务危机，但这种保险作用是有代价的，那就是增值的很大一部分将拱手让给外国公司。使用财政刺激手段以及外国投资集中在石油/矿业和(或)电信部门等很少创造就业机会的资本密集型部门的情况使问题变得更为严重。在设计商业贷款的政策框架时，还应该考虑这些问题，使框架不致于限制过分，同时为世界上最贫穷的国家提供一个理想的筹资战略。

#### 四. 维持债务可持续性的政策考虑

23. 当前全球经济环境的特点是增长缓慢和存在利率上涨风险，随着长期债券利率开始上升，廉价的主权融资可能会结束。这对发达国家和发展中国家维持债务可持续性造成了重大挑战。对于发展中国家来讲情况尤其如此，近年来这些国家已用尽绝大部分财政缓冲措施来应对和减轻在 2007-2008 年粮食和燃料危机之后接踵而来的全球金融和经济危机造成的不利冲击。因此，发展中国家的政策空间已大大减少。

24. 先进经济体具有不确定性，增长低，再加上全球有大量流动资金正在寻找更高的回报，这些都在影响发展中国家在管理其债务时面临的成本-风险权衡。全球有大量资金正在压缩利差，使发展中国家更容易获得外国资本。利率低，债券利差缩小，这往往有利于采取尽量减少成本的战略，为发展中国家提供强有力的激励措施，为其在国际市场上的债务供资。另一方面，围绕先进经济体货币政策立场的不确定性，例如，这些经济体退出战略的时间和步伐及其高额公债所暗示的风险，可能加强金融市场的波动性，并表明最大利益来自旨在尽量减少风险的战略。

25. 要想维持债务可持续性要靠众多因素，其中不仅包括今后的增长，在很多其他考虑因素中，也包括借款条件、贸易条件、外汇风险和利率风险。由于存在这些挑战，反思维持债务可持续性方面的政策考虑至关重要，以下政策考虑尤其如此：(a) 借入资金的使用；(b) 实行谨慎、健全的债务管理；(c) 选择筹资来源；(d) 制定有效的债务战略；(e) 参与负责任的主权借贷活动；(f) 拟订国际债务解决机制。

<sup>12</sup> 贸发会议根据 2013 年 5 月基金组织的国际收支数据计算得出。

26. 关于如何使用借入资金的决定对于确保债务可持续性很重要。例如，通过发行债务筹集的资金应投入私人或社会回报高的项目。在借入外国货币时，各国应特别注意确保其今后的出口收入足以偿付额外债务。如果利用国内或国外借款来为对长期增长没有任何影响的公共或私人消费供资，债务累积就可能是不可持续的。不过，在有些条件下，即便是用来为生产性投资供资的债务也可能证明是不可持续的。如果某个项目的事后回报最终低于偿还债务的本息，就会发生这种情况。实际上，不仅是投资回报难以预测，而且偿债费用也是不确定的。例如，偿债费用取决于债务特征，比如债务证券是用本国货币还是外币标价，期限是短还是长，利率是支付固定型的还是与指数挂钩。

27. 谨慎、健全的债务管理对于维持债务可持续性很重要。选择适当的筹资手段对于保证债务可持续性很关键。由于偿债费用对经济所受冲击的敏感程度取决于债务的构成和期限，长期和均衡的期限结构可大大减轻利率波动带来的风险。用当地货币标价的债务可避免汇率贬值造成的资本损失。财政可持续性也可能受意外通货紧缩的威胁，以至于偿债的名义价值是固定的，但投资产生了实际回报。债务与国内生产总值之间的比率遭受的大部分打击由债务构成决定，这一事实表明，有效的债务管理可能与财政政策同样重要。这与注重预算赤字动态的债务可持续性分析工作形成了鲜明对比。报告的赤字导致发展中国家债务与国内生产总值之间比率发生变动的情况仅占一小部分，这一事实说明债务结构引起的资产负债表效应很重要。

28. 大量外汇储备的储存和或有负债的可能出现也说明，在研究债务可持续性时不能再仅仅提及公债；还必须对公共部门的所有资产和负债进行评估。更多关注政府资产负债表上资产与负债之间的关系是有益的，这是因为，由于举债筹资费用与债务在投资/资产回报方面的收益直接挂钩，因此这么做自然会促进对债务可持续性进行分析。资产负债办法也有助于建立谨慎的框架，以监测政府面临的所有相关风险，比如，商品价格风险、财政风险和或有负债的出现，此外还有流动性、货币和利率风险。

29. 各国必须认真权衡每种筹资来源的风险和收益，以确保债务可持续性。主权借款国目前可用的资金来源已大大多样化。这为发展中国家提供了更多筹资选择和更多机会，但也给债务管理带来更大挑战，在选择筹资手段方面尤其如此。考虑到筹资来源更加广泛，发展中国家目前在制定其最佳筹资战略方面面临更多取舍，因为其中有些国家可选择内债或外债、短期或长期债务、贷款或债券，在收入低的情况下可选择优惠条件借款或商业条件借款。

30. 各国面临的一个主要决定是靠国内市场还是国外市场为投资项目和预算需要筹资。过去二十年里，很多发展中国家建立并深化了国内债券市场，从而使这些国家的政府得以发行以当地货币标价的债券。



31. 通过国内市场还是国外市场筹资的选择涉及成本与风险之间的权衡。发行当地货币债务的优势在于这可以作为一项有效战略，使发展中国家减轻易受资本过量流入及随后突然停顿或资本倒流造成的汇率估值效应影响的程度。用当地货币标价的债务也增加了政策空间，因为这一做法使货币主管当局得以通过汇率贬值对抗商品价格冲击或世界需求减缓等外部冲击，同时不会导致债务与国内总产值之间的比率突然下降，也不会引发债务危机。实际上，货币贬值是痛苦最少的恢复外部可持续性的办法，在外币债务份额很大的情况下，这一选择被排除在外，或代价非常高。不过，发展中国家为国内债券支付的利率比在全球市场发行的债券高，这一点说明，内债所提供的保险由于获得的费用高而确实存在不利之处。此外，内债因期限短而增加了重新筹集资金的风险，并且容易受资本外流的影响，在内债为外国投资者持有时尤其如此。

32. 由于债务是否可持续取决于偿债费用和 risk，制定有效的债务战略是项艰难的任务。例如，一项有效战略必须选择使费用和 risk 保持最佳平衡的内债和外债构成。各国必须评估较高的内债利率意味着保险赔偿是公平的，还是国内市场出现不流动性溢价现象，还是可能发生汇率贬值，以及此类预期是理由正当，还是反映出货币/汇率政策缺乏公信力。将债务战略的预期成本差额与这些战略暗示的 risk 作比较甚至更加艰难，因为没有容易的办法可用来量化此类 risk 和估计这些 risk 可能对债务可持续性造成的影响。实际上，债务可持续性分析力图通过对其他设想情况下的债务积累进行“压力测试”来评价此类 risk 的影响。遗憾的是，此类工作是否会取得成果，最终取决于不同冲击发生的概率及其相对范围。这一断定仍然是个人判断问题，或者，如果利用过去的数据进行估计，则建立在历史将重演这一信念的基础上。债务战略的其他方面加重了必须解决的问题，这些方面从期限结构选择到支付利息额指数化不等。

33. 随着各国可能选择加以利用的筹金来源和工具种类的增加，维持债务可持续性的问题也理所当然更加复杂。不过，债务管理在尽量减轻脆弱性以确保债务可持续性和预防危机方面发挥了日益重要的作用。作为债务管理的主要目标，尽量减少 risk 日益得到支持，这已使很多国家建立内债市场，扩大投资者基础，并发行用本币标价的固定利率长期债券，这些债券提供预算保险，以防供应冲击和外部冲击。债务管理的保险作用得到更多关注，以及主权债务结构对于预防危机的重要性得到认可，这是从过去的危机中吸取教训的结果。加强债务管理能力已使发展中国家得以抵御全球危机并维持较高的增长。

34. 主权贷款国和借款国的共同责任应得到加强。在这方面，贸发会议于 2012 年协调了一个有不同利益有关方参加的高级别专家组，并拟订了负责任的主权借贷原则。这些原则通过倡导在达成债务交易时采用良好的行为守则和机构设置，明确规定了主权借款国和贷款国对主权国家的责任。如果贷款国和借款国能够坚持尽职调查、透明度和适当审批等方面的高标准，而不是抵挡不住寻求最高回报

和过度借款的诱惑，预防债务危机工作将向前迈出一大步。同样，人权理事会和民间社会也已经鼓励各利益攸关方通过拟订原则和准则接受共同责任观念。

35. 因全球金融危机而出现的复杂国际经济状况对债务可持续性构成了风险，此类风险重新推动了关于在发生债务违约行为如何最有效地应对这一行为以及建立一套处理此类状况的透明、公正和高效规则的辩论。债务危机解决机制的缺乏已导致债务重组工作“太少和太晚”，因此造成很大的经济和社会损失。目前，地方一级的各种机构为了解决违约问题作出了法律决定，但缺乏全球一致性。法庭近期对阿根廷债务的裁决说明，解决债务违约问题全球一致框架的缺乏引发了不确定性，可能对债权国和债务国都有害。

## 五. 债务减免和官方发展援助

### 重债穷国倡议和多边债务减免倡议的进展

36. 自秘书长上次报告印发以来，截至 2013 年 5 月中旬，重债穷国倡议下有 2 个国家(科摩罗和几内亚)已经达到完成点，达到完成点的国家共有 35 个。目前阶段认为重债穷国倡议已接近完成，只有 1 个国家(乍得)仍处于决策点和完成点之间的中间阶段，有 3 个国家(厄立特里亚、索马里和苏丹)尚未达到决策点。尚未达到决策点的国家的决策点日期迄今仍不确定。尚未完成该倡议的 4 个国家面临共同的挑战，其中包括维持和平与稳定、改善治理和提供基本服务。<sup>13</sup>

37. 平均来讲，36 个已经达到决策点的重债穷国已在降低偿债额与出口额之间的比率方面取得了进展，这一比率平均从 2001 年的 14.5% 降至 2011 年的 3.1%。不过，预计 2012 年偿债额与出口额之间的比率将增至 5.4%，并在随后五年内保持在 4.5% 以上。在 36 个积极参加重债穷国倡议的重债穷国中，7 个国家被列为受债务困扰风险很高的国家，16 个国家被列为风险中等的国家，13 个国家为风险很低的国家。<sup>14</sup>

38. 完成重债穷国倡议的国家还从多边债务减免倡议下的其他债务减免办法中受益。这两个倡议均旨在重新分配减少的偿债支出部分，以增加减贫支出。仅仅是债务减免不是解决重债穷国面临的发展挑战的万能药；它是一个必要但不充分的解决办法，必须结合发展筹资和能力建设方面的更多援助。不过，尽管减贫支出在国内总产值中所占比例从 2001 年的 6.3% 稳定增至 2012 年的估计比例，即 9.8%，很多重债穷国仍然在到 2015 年实现大部分千年发展目标方面严重脱轨。然而，在实现千年发展目标方面取得的进展依目标和国家不同而各不相同。

<sup>13</sup> 基金组织，“重债穷国倡议和多边债务减免倡议——最新统计”，2013 年 4 月 2 日。可查阅：[www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/041113.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/041113.pdf)。

<sup>14</sup> 截至 2013 年 4 月 4 日基金组织为有资格获得减贫与增长信托帮助的国家进行的低收入国家债务可持续性分析清单。

39. 在执行重债穷国倡议方面遇到了若干挑战，其中一些挑战是该倡议的设计所固有的。例如，非巴黎俱乐部债权人的参与仍然阻碍重债穷国债务减免办法的全面提供。非巴黎俱乐部双边债权人和商业债权人占重债穷国减债估计费用的 26%，这些债权人的参与程度很低，这已经证明是一个阻碍因素：这一份额中仅有 47% 提供给重债穷国。此外，估计这些债权人中有三分之一尚未提供任何减免。不过，据报告，商业债权人近年的参与程度有所提高，部分原因是国际开发协会减免债务机制的回购业务支持了几项大型业务活动。<sup>15</sup>

40. 虽然在重债穷国倡议和多边债务减免倡议下为重债穷国提供了亟需的债务减免，国际社会仍须保持警惕和避免自满。随着重债穷国倡议即将结束，必须吸取教训，评判该倡议的成功之处和不足之处。由于假设今后不会出现更多挑战并不现实，国际社会应尽力借鉴这次经验，以便为今后应对危机做出更好的准备。

### 官方发展援助

41. 2012 年，经济合作与发展组织(经合组织)/发展援助委员会捐助国提供的官方发展援助净额为 56 亿美元，相当于这些国家合并国民总收入的 0.29%。1970 年，大会在联合国第二个发展十年国际发展战略第 43 段设定了将国民总收入的 0.7% 作为向发展中国家提供的官方发展援助的最低净额的目标，经济发达国家将尽最大努力达到这一目标(见第 2626 (XXV) 号决议)。虽然少数几个捐助国已经成功达到、甚至超过了这一目标，但平均而言，到目前为止，国际社会一直未达到这一目标。

42. 2012 年，官方发展援助继续受到全球危机的不利影响，因为按实际价值计算，2012 年的官方发展援助比 2011 年减少了 4%。这是继 2011 年减少 2% 之后，官方发展援助第二年继续减少，<sup>16</sup> 是 1996-1997 年以来援助首次连续两年减少。官方发展援助减少是由于全球金融和经济危机导致财政压力加大，致使捐助国政府紧缩了预算。

43. 虽然经合组织发展援助委员会对捐助国 2013-2016 年先期支出计划进行调查的报告指出，2013 年，官方发展援助有可能会回升，但中期来看，预计 2014 至 2016 年的援助量将变化不大。<sup>17</sup> 这种停滞状况很可能与继续笼罩全球经济气候的不确定性有关联。另一个令人关切的趋势是官方发展援助的拨款从最贫穷国家转向了中等收入国家。

<sup>15</sup> 基金组织，“重债穷国倡议下的债务减免”，2013 年 4 月 2 日。可查阅：[www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm)。

<sup>16</sup> 经合组织，“Aid to poor countries slips further as Governments tighten budgets”，2013 年 4 月 3 日。见 [www.oecd.org/dac/stats/aidtopoorcountrieslipsfurtherasgovernmentstightenbudgets.htm](http://www.oecd.org/dac/stats/aidtopoorcountrieslipsfurtherasgovernmentstightenbudgets.htm)。

<sup>17</sup> 经合组织，“Outlook on aid: survey on donors' forward spending plans”，2013 年 4 月 3 日。见 [www.oecd.org/dac/aid-architecture/OECD%20Outlook%20on%20Aid%202013.pdf](http://www.oecd.org/dac/aid-architecture/OECD%20Outlook%20on%20Aid%202013.pdf)。

44. 调查还显示，向各国提供的方案援助大幅减少，与千年发展目标和贫困水平的差距最大，达到近 5 亿美元。发现主要受影响的国家是撒哈拉以南非洲国家，这些国家也被确定为获得援助不足国家。按实际价值计算，2012 年，撒哈拉以南非洲获得的双边援助下降了 7.9%，而非洲获得的援助减少了 9.9%。此外，经合组织报告称，按实际价值计算，2012 年，最不发达国家获得的官方发展援助减少了 12.8%。援助分配的变化也表明，按实际价值计算，核心的双边项目和方案获得的援助增加了 2%，而多边机构获得的核心捐款减少了 7.1%。

45. 官方发展援助是发展中国家不得不经受全球金融和经济危机，及其对贸易、汇款、资本流动和汇率波动等负面影响的重要资金来源。官方发展援助的减少及其分配方面的变化使人不禁关切援助的可预测性及其对最需要援助国家的实效。援助的可预测性对于使发展中国家能够制订和执行国家发展战略至关重要。提供的援助若不可预测，会妨碍资源和预算框架的有效利用，无法取得丰硕的成果。

46. 随着国际社会开始讨论 2015 年后发展议程，捐助国必须继续致力于到 2015 年成功实现千年发展目标，兑现其做出的官方发展援助承诺。成功实现这些目标在很大程度上取决于提供充足和可预测的资金。通过援助和贸易渠道，全球危机影响最贫穷和最脆弱国家经济增长和减贫的风险仍然存在。当务之急是捐助国加倍努力，兑现其官方发展援助承诺，确保迄今已经取得的进展不会丧失，今后的进展不受损害。

#### 巴黎俱乐部的活动

47. 自上次报告以来，发展中国家继续受益于重债穷国倡议和多边债务减免倡议。随着越来越多的国家正在到达结束点，巴黎俱乐部会议的频率也相应减少。因此，2012 年 7 月以来，只举行了三次巴黎俱乐部会议，所有这些会议讨论的都是重债穷国的债务问题。

48. 在几内亚于 2012 年 9 月达到重债穷国倡议规定的结束点后，巴黎俱乐部的债权人于 10 月份会晤了几内亚代表团，审议该国的外债情况。给予几内亚的待遇非常优厚，预计将能够支持该国为减缓贫穷和促进经济发展所做的努力。另外，一些债权人承诺取消巴黎俱乐部会议协议以外的双边债务，几内亚所欠巴黎俱乐部的几乎所有债务都将被取消。

49. 2013 年 1 月，巴黎俱乐部举行缅甸会议，标志着该国重返国际金融界。在过去十年里，缅甸已经拖欠了大量欠款，巴黎俱乐部会议的重点是清除这些欠款，使该国重新实现可持续性。因此，巴黎俱乐部的债权人取消了将近 60 亿美元（欠款和拖欠的利息），即欠款总额的一半。必须指出，一些国家已经承诺取消所有欠款或对其进行特殊处理，即优厚处理。

50. 2012 年 12 月 20 日，科摩罗达到了重债穷国倡议规定的结束点。2013 年 2 月在巴黎举行了会议。巴黎俱乐部债权国取消了科摩罗 100%符合条件的债务。

## 六. 结论和政策建议

51. 尽管自上次报告以来关键债务比率不断恶化，但发展中国家作为一个整体的债务状况依然相当稳定。但综合统计数据掩盖了区域间和国家分类间的重大差异。因此，已经完成重债穷国债务倡议的一些国家继续被归为债务困扰高风险国家。这一点尤其令人关切，因为与此同时，在过去两年中官方发展援助流量减少，而这一阶段正是低收入国家需要非常优惠的融资，以保持债务可持续性的时候。

52. 在国际社会继续审议制定 2015 年后发展议程以消除贫穷的时候，显然，千年发展目标在使国际社会侧重努力实现国际商定目标方面发挥了重要作用。官方发展援助在实现和致力于实现这些目标方面的作用至关重要；因此，官方发展援助日益减少的趋势相当令人关切。虽然若干发达经济体的经济状况依然脆弱，但捐助国积极参与致力于实现千年发展目标和制定 2015 年后发展议程对于促进包容性增长和发展最重要。在此方面，捐助国应履行其承诺，将国民总收入的 0.7% 用于官方发展援助。

53. 对于有途径进入国际债券市场的国家而言，2013 年年初以来长期利率的变动可能构成特殊挑战。次贷危机之后全球利率处于历史低点多年之后，长期债务的借贷成本已经开始上升。如果今后几个季度继续这一趋势的话，那么发展中国家的融资成本将会增加，但全球增长依然缓慢。在这种情况下，应特别注意这些国家国际收支状况的变化，因为大多数发达国家市场的需求前景仍不明朗，因此在发展中国家的经常账户没有大幅改善的情况下，债务的付息可能会开始增加。决策者必须研究这种情况带来的风险，并采取适当战略，以确保中期的债务可持续性。

54. 债务可持续性取决于一个国家在体制、人力和技术水平方面的债务管理能力，从长远来看，这一能力对于有效应对宏观经济风险，将债务维持在可持续水平至关重要。事实上，在确保可持续性，使经济持续走上高增长道路方面，债务管理与财政政策同样重要。这就要求将投资收益用于经济和社会回报率高的项目，同时避免因货币和到期错配累积债务脆弱性。审慎管理债务负债和相应的投资对于实现宏观经济稳定，从而补充财政和货币政策非常必要。

55. 国际社会应当更加积极地考虑制定各方一致认可的、有章可循的办法来解决主权债务问题，以提高可预测，并在必要时及时进行债务重组，公平分担负担，包括在预算中提供社会保护最低花费。由一个包容、多元的国际工作组研究有哪些备选办法可以加强债务重组国际架构将是一个很好的举措，以讨论、设计和向国际社会提出各种备选方案。贸发会议目前正在通过其债务解决机制项目在此方面发挥带头作用。贸发会议于 2013 年 7 月成立了一个由这一领域著名专家和利益攸关方组成的工作组，正式开始研究这一机制的备选方案。<sup>18</sup>

<sup>18</sup> 贸发会议项目工作组的成员和观察员目标包括著名的法律和经济专家、货币基金组织、世界银行、巴黎俱乐部、私营部门、非政府组织、智库、工会、非洲开发银行、英联邦秘书处、各国议会联盟、国际最高审计机构组织、亚洲开发银行、美洲开发银行和欧洲复兴开发银行的代表。

56. 通过制定适当的政策和标准，强调预防债务危机，鼓励维持债务可持续性。在此方面，执行负责任的主权贷款和借款原则是朝着正确方向迈出了一步。通过各国审计长的工作，已经在国家和国际各级开始这一执行进程，并将应会员国的请求从 2014 年开始提供技术援助。发展中国家和发达国家都核准了这些原则，表明这些原则具有广泛的适用性，以及对全球债务问题及其可能的补救办法有了全面了解。

57. 根据大会第 67/198 号决议，国际社会应继续讨论如何改善国际金融体制的运作和信用评级机构在其中发挥的作用。特别是，应进一步注意各项政策和措施，以减少评级决定可能造成的外溢和传染影响。随着越来越多的发展中国家获得了信用评级，因此，随着时间的推移，辩论信用评级机构在全球金融架构中的作用变得越来越重要。

## 附件

发展中国家的外债<sup>a</sup>

(10 亿美元)

	所有的发展中国家和经济转型国家					撒哈拉以南非洲				
	2000-2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 <sup>b</sup>	2000-2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 <sup>b</sup>
债务总额	2 618.7	3 827.4	4 322.7	4 787.3	5 379.6	222.0	247.6	270.2	294.5	313.2
长期债务	2 050.6	2 892.2	3 126.0	3 404.0	3 763.7	175.7	182.6	203.2	229.1	248.4
私人(份额)	64.7	73.7	74.1	75.4	76.6	28.9	42.5	48.7	51.4	56.6
私人无担保(份额)	35.0	46.3	47.4	48.8	50.8	9.4	17.5	21.0	22.1	20.3
短期债务	485.3	789.8	1 042.1	1 228.7	1 458.8	38.5	45.0	47.4	44.6	45.5
欠款	93.0	76.9	61.9	59.8	60.1	39.4	31.5	28.9	27.0	27.1
还本付息	363.6	489.6	510.4	554.6	609.2	14.3	13.0	13.1	15.2	16.6
国际储备	1 929.7	4 777.5	5 476.6	5 996.9	6 267.5	78.1	158.0	159.7	176.8	200.1
<b>债务指标(百分比)</b>										
还本付息/出口 <sup>c</sup>	12.0	10.6	8.8	7.9	8.5	6.7	4.3	3.4	3.2	3.5
债务总额/出口	85.9	83.1	74.4	68.3	75.2	101.9	80.6	68.7	62.3	66.1
还本付息/国内总产值	3.9	3.0	2.6	2.4	2.5	2.5	1.4	1.2	1.2	1.3
债务总额/国内总产值	27.9	23.3	21.8	20.7	22.0	37.9	26.5	24.0	23.5	24.3
储备/短期债务	401.8	609.3	528.1	489.5	430.7	208.4	359.6	346.6	408.8	451.2
储备/M2	27.5	30.3	29.1	27.1	24.8	32.5	35.1	30.5	30.4	33.6
	中东和北非					拉丁美洲和加勒比				
	2000-2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 <sup>b</sup>	2000-2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 <sup>b</sup>
债务总额	152.0	159.9	166.1	166.1	171.1	794.9	946.9	1 086.8	1 233.5	1 392.1
长期债务	123.6	118.8	120.5	119.8	123.4	656.9	782.7	883.6	1 032.4	1 168.8
私人(份额)	32.0	34.2	35.3	34.6	35.6	79.3	80.9	80.6	83.1	81.3
私人无担保(份额)	4.7	5.3	5.5	6.1	6.0	35.2	41.5	43.1	47.9	49.8
短期债务	26.1	32.8	37.2	38.2	39.3	115.4	139.5	177.9	175.6	200.7
欠款	7.6	0.7	0.8	0.8	0.0	22.2	32.2	16.4	21.4	22.5
还本付息	19.0	17.6	16.4	18.2	18.4	137.0	139.7	136.4	162.3	170.1
国际储备	173.2	362.9	374.6	370.3	354.9	261.0	536.5	620.1	725.0	784.8
<b>债务指标(百分比)</b>										
还本付息/出口 <sup>c</sup>	9.2	5.9	4.7	4.9	5.9	21.7	17.0	13.3	13.0	13.3
债务总额/出口	73.8	53.2	47.3	45.1	54.5	125.7	115.0	106.2	98.6	109.1
还本付息/国民总收入	3.4	1.8	1.5	1.5	1.4	5.2	3.5	2.7	2.9	3.1
债务总额/国民总收入	27.2	16.6	15.2	13.6	13.1	30.2	23.7	21.9	22.1	25.0
储备/短期债务	664.9	1 108.0	1 006.2	970.4	903.7	226.1	384.5	348.4	412.7	391.0
储备/M2	48.6	58.4	62.7	58.8	53.8	22.4	24.4	22.9	23.1	22.4

	东亚和太平洋					南亚				
	2000-2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 <sup>b</sup>	2000-2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 <sup>b</sup>
债务总额	601.2	871.0	1 066.9	1 240.1	1 473.4	211.5	360.6	401.5	451.5	499.4
长期债务	420.1	521.6	569.1	597.2	701.6	188.8	290.1	317.7	345.4	374.6
私人(份额)	58.2	61.4	63.4	64.4	66.8	40.0	50.5	51.5	53.3	56.6
私人无担保(份额)	36.3	41.0	43.8	44.9	46.1	29.6	42.3	41.2	42.3	45.1
短期债务	171.6	328.8	477.7	622.8	747.1	18.7	52.1	63.8	86.2	103.5
欠款	12.6	5.6	6.2	6.4	6.5	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0
还本付息	79.3	96.7	105.6	114.5	139.9	25.0	21.6	30.2	33.7	39.9
国际储备	972.6	2 778.1	3 313.1	3 706.1	3 861.3	147.8	293.6	309.4	302.8	301.5
<b>债务指标(百分比)</b>										
还本付息/出口 <sup>c</sup>	6.4	4.8	4.0	3.7	4.3	13.3	6.6	7.1	6.4	7.7
债务总额/出口	48.2	43.2	40.9	39.9	45.5	112.9	110.3	94.3	85.9	95.7
还本付息/国民总收入	2.6	1.5	1.4	1.2	1.4	2.5	1.3	1.5	1.5	1.7
债务总额/国民总收入	19.6	13.8	14.1	13.4	14.4	21.5	21.7	19.6	19.7	21.6
储备/短期债务	570.0	848.1	695.6	596.6	518.1	793.1	564.0	485.2	351.5	291.6
储备/M2	23.7	27.8	27.6	25.4	22.7	24.6	24.3	21.0	20.9	18.8
<b>欧洲和中亚</b>										
	2000-2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 <sup>b</sup>					
债务总额	636.9	1 241.5	1 331.3	1 401.6	1 530.4					
长期债务	485.4	996.3	1 031.9	1 080.2	1 146.9					
私人(份额)	81.3	91.6	90.8	90.8	93.0					
私人无担保(份额)	52.9	64.1	65.0	64.4	67.9					
短期债务	115.1	191.6	238.0	261.3	322.8					
欠款	11.0	6.8	9.5	4.0	4.1					
还本付息	88.9	201.0	208.9	210.7	224.3					
国际储备	297.0	648.3	699.8	715.9	765.0					
<b>债务指标(百分比)</b>										
还本付息/出口 <sup>c</sup>	16.3	24.8	21.3	16.7	17.1					
债务总额/出口	115.2	152.6	135.1	111.1	116.8					
还本付息/国民总收入	5.7	7.8	6.8	5.8	5.9					
债务总额/国民总收入	41.2	49.3	44.2	39.3	41.1					
储备/短期债务	263.3	342.6	295.9	273.8	237.0					
储备/M2	55.7	52.5	46.5	41.5	40.8					

来源：联合国贸易和发展会议计算的依据是世界银行，《2013年国际债务统计》(在线数据库)。

<sup>a</sup> 根据《2013年全球债务统计》在线数据库界定。

<sup>b</sup> 数字为估计数。

<sup>c</sup> 出口包括商品出口、服务出口和原始收入出口。