



第七十二届会议

临时议程* 项目 18(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

本报告由联合国贸易和发展会议秘书处根据大会第 71/216 号决议编写。报告分析了发展中经济体和转型经济体危机后时期(2009-2016 年)的债务指标主趋势，介绍了在全球经济持续不稳定和不确定的情况下，导致发展中国家的债务可持续性继续岌岌可危并不断加剧的核心驱动因素。报告概述了在加大努力以更广泛地改革发展筹资工作的情况下，当前在改善发展中国家债务可持续性方面的政策主导方向和走向，以期弥合实现可持续发展目标的庞大资金缺口。报告提请注意有必要使国家以下各级政府获得债务管理能力，以便更全面和系统地报告债务数据，并最大限度地减少隐性或有负债的危险。

* A/72/150。



一. 概览和趋势

2009-2016 年间核心债务指标的演变

1. 发展中国家和转型期经济体(下称发展中国家)的外债存量总额 2016 年估计已达 7.1 万亿美元,自 2009 年以来增加了 80%。这段时期的年平均增长率为 8.78%。在 2016 年,73%的债务总额由长期债务构成,与 2009 年相比下降了两个百分点。同一时期,短期债务在债务总额中的份额从 2009 年的 21%升至 2016 年的 25%。¹

2. 国内生产总值(国内总产值)增长率在危机后时期回升。因此,在自那时以来的 8 年间,债务与国内总产值的比率保持相对稳定,平均值为 24.3%。债务与出口的比率从 2011 年的 79.4%升至 2016 年的 114.6%。偿债与出口的比率在 2011 年降至低点 8.7%,2015 年升至高点 12.9%,但在 2016 年小幅改善,降至 12.3%。偿债与政府收入的比率从 2009 年的 12.8%降至 2011 年的 9.1%。自那以后,一直在 10%至 12%的区间波动。

3. 这些平均值受中国的影响很大。2016 年,中国占发展中国家债务总存量的 20%。2009-2016 年期间,中国债务存量的平均增长率为 18.4%。如果在这一国家组中排除中国,则发展中国家在这一时期的债务总存量的增长率降至 7.1%。虽然中国债务存量的增长速度高于全部发展中国家的平均水平,但中国国内总产值和出口的增速也高于发展中国家的平均水平。因此,如果不包括中国,发展中国家的各项债务比率会增大:2016 年的债务与国内总产值的比率为 35.7%,债务与出口的比率为 142%,偿债与出口的比率为 17%,偿债与政府收入的比率为 18%。

4. 全部发展中国家的国际储备从 2009 年的近 5 万亿美元增至 2016 年的 6.1 万亿美元,但远低于 2013 年达到的峰值 7.1 万亿美元。在危机后时期(2009-2016 年),国际储备的平均增长率为 3%,大大低于 2000-2008 年期间 26.5%的增长率。短期债务存量上升,加之国际储备减少,导致国际储备与短期债务的比率从 2009 年的 591%降至 2016 年的 343%。尽管这一比率仍远高于本千年初 230%的覆盖率,但过去五年来不断下降,意味着应在今后几年关注短期债务存量的演变。

5. 在 2009-2016 年期间,最不发达国家债务总存量的年均增长率为 6.4%,从 2009 年 1 710 亿美元增至 2016 年 2 630 亿美元。最不发达国家债务构成的变化方向与整个发展中国家组相反,其长期债务存量的年均增长率比短期债务存量高 6 个百分点。长期债务在最不发达国家债务总额中的份额从 2009 年的 80%升至 2016 年的 86%,短期债务在外债总额中的份额则从 2009 年的 12%降至 2016 年的 8%。债务总额与国内总产值的比率从 2006 年的 29.3%降至 2016 年的 27%,债务与出口的比率从 2011 年的 81%升至 2016 年的 136%,从 2011 年至 2016 年,偿债与出口的比率逐步恶化,达到 9.6%,这一比率远低于全部发展中国家的平

¹ 外债存量总额分别为长期债务、短期债务和国际货币基金组织(基金组织)信贷利用额(其中包括根据备用贷款、延伸贷款、结构调整贷款、扩大结构调整贷款和制度转型贷款机制协议所做的购买和提款,以及信托基金贷款和特别提款权的分配额)。短期和长期债务存量的总百分比数字的差异是利用基金组织信贷额造成的(另见本报告附件脚注 b)。

均水平，因为该组国家仍受益于“重债穷国倡议”。偿债与政府收入的比率从 2009 年的 7.6% 升至 2016 年的 12.7%，国际储备与短期债务的比率有所改善，从 430% 升至 567%。

6. 在撒哈拉以南非洲最不发达国家中，债务总额与国内总产值的比率在整个 2009-2016 年期间一直保持不变，但其他债务指标的演变有些令人担忧。债务与出口的比率增加了一倍，从 2011 年的低点 68.5% 升至 2016 年的 143%，偿债与出口的比率大幅恶化，从 2011 年的 3.5% 升至 2016 年的 12.6%，偿债与政府收入的比率在 2016 年达到 17% 的期间高点，这一比率在 2011 年略低于 5%。

7. 在 2009-2016 年期间，小岛屿发展中国家的债务总存量继续以 13% 的平均速度增长。这一增长率仅次于东亚和太平洋国家组，位居第二。长期债务的增长速度快于短期债务，使长期债务在债务总存量中的份额从 2009 年的 71% 升至 2016 年的 78%。债务与国内总产值的比率从 2009 年的 34% 升至 2016 年的 57%，债务与出口的比率从 93% 升至 160%。在这一时期，偿债与出口的比率显著恶化，从 2009 年的 11.5% 升至 2016 年的 25%，而同期偿债与政府收入的比率从 18% 升至 43%。该区域的国际储备在 2016 年达到 340 亿美元，但储备与短期债务的比率从 2010 年的高点 344% 降至 2016 年的 215%，在所有区域中最低。

8. 在 2009-2016 年期间，商品依赖国家的债务总存量的平均增长率为 8.3%，与整个发展中国家组的平均水平一致。大部分外债存量由长期债务构成，2016 年达到 85%，与 2009 年相比增加了 5 个百分点。短期债务在外债存量中的份额从 2009 年的 16% 降至 2016 年的 13%。2012-2015 年期间的商品价格崩溃对该组国家各项债务指标产生了很大的影响：债务与国内总产值的比率从 2011 年的低点 2.4% 升至 2016 年的 4.3%，同期，债务与出口的比率几乎翻了一番，从 87% 升至 178%，偿债与出口的比率恶化，从 2011 年的 10% 升至 2016 年的 25%，偿债与政府收入的比率从 2011 年的 9% 升至 2016 年的 19.5%。各项比率的这一不利趋势也清晰反映在国际储备与短期债务的比率中，该比率在 2012 年高达 539%，但在 2016 年降至 424%。

9. 2009 年至 2016 年，出口石油的发展中国家的债务总存量年均增长率为 7.3%。债务与国内总产值的比率在这一时期的期初为 24.2%，在 2011 年降至低点 19.5%，至 2016 年升至 27%。债务与出口的比率也清晰反映了相同的趋势：该比率增加了一倍多，从 2011 年的 62% 升至 2016 年的 154.4%。2014 年石油价格暴跌，造成偿债与出口的比率急剧上升，从 2013 年的 13% 升至 2016 年的 26.4%。由于政府预算中与石油有关的收入减少，因此，偿债与政府收入的比率从 2013 年的 16% 升至 2016 年的 31.3%，比整个发展中国家组的这一比率高三倍。虽然该分组的国际储备与短期债务的比率几乎为全部发展中国家的两倍，但是，由于需要动用储备来支撑国内经济，这一比率在 2013-2016 年期间下降了 13%。

官方发展援助

10. 2016年,来自发展援助委员会成员的官方发展援助净额达到迄今为止的最高水平,为1 462亿美元,² 2015年的数额为1 315亿美元。2015年至2016年的官方发展援助增加额按实际价值计算增长了8.9%。官方发展援助占国民总收入的百分比达到0.32%,是2005年以来的最高比率。这是官方发展援助长期上升趋势的延续,按实际价值计算,2000年至2015年的增幅达83%。

11. 驱动2016年官方发展援助增加的部分原因是,用于捐助国内部难民费用的官方发展援助大幅增加。在2015年至2016年,这一费用从121亿美元增至154亿美元,占官方发展援助净额的比例从9.2%上升到10.8%(按实际价值计算增长了27.5%)。驱动官方发展援助增加的其他因素包括,由于为古巴提供特别的债务减免,因而债务减免净额大幅上升,从2015年的4.31亿美元增至2016年的25亿美元。此外,在2016年用于人道主义援助的官方发展援助比2015年增加了8%,达到144亿美元。

12. 在排除用于捐助国内部难民费用的援助后,双边赠款增长6%。不过,令人极为关切的是,为最贫穷国家提供的援助继续呈下降趋势。例如,在2016年,对发展中国家的贷款净额按实际价值计算下降了4%。2016年,对非洲的官方发展援助净额按实际价值计算下降了0.5%,降至270亿美元,其中,分配给撒哈拉以南非洲的资金为240亿美元,从2015年到2016年下降了0.7%。此外,向最不发达国家提供的双边官方发展援助净额按实际价值计算缩减了3.9%,降至240亿美元。这一趋势特别令人担忧,因为最不发达国家严重依赖官方发展援助。此类援助占其外部筹资的三分之二以上。

13. 实现可持续发展目标所需的资金大幅增加。有鉴于此,官方发展援助净额的增加是值得欢迎的新情况。然而,虽然官方发展援助在增加,但依然没有达到发展援助委员会成员承诺的0.7%。³ 倘若发援会所有捐助国提供0.7%的国民总收入,则该群组在2016年提供的官方发展援助总额可达到3 164亿美元。⁴ 2016年官方发展援助的净额和毛额分别比这一数额少1 738亿美元和1 615亿美元。虽然与实现可持续发展目标的资金缺口(估计发展中国家每年的资金缺口为2.5万亿美元⁵)相比,发援会成员提供的官方发展援助数额有限,但官方发展援助如果完全达到0.7%的门槛值,就将成为发展中国家外部资金的又一个重要来源。

² 经济合作与发展组织(经合组织),“发展援助在2016年再次上升”,2017年4月11日。可查阅:www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/ODA-2016-detailed-summary.pdf。

³ 六个国家(丹麦、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典和大不列颠及北爱尔兰联合王国)在2015年达到或超过这一目标。

⁴ 依据联合国贸易和发展会议(贸发会议)采用经合组织2016年官方发展援助与国民总收入估计数进行的计算。

⁵ 《2014年世界投资报告》(联合国出版物,出售品编号:E.14.II.D.1)。可查阅:http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf。

二. 发展中国家债务可持续性的宏观经济挑战

14. 全球经济环境的特点是：不确定性和波动性持续存在，许多发达国家的复苏依然缓慢。在这样的环境中，整个发展中国家组稳定而且平均较低的债务与国内总产值的比率无法令人恢复信心。不仅债务与国内总产值的比率在该组内部差异很大，而且债务与出口的比率、债务与政府收入的比率以及偿债与出口的比率呈不断上升的趋势，特别是在一些最不发达国家和一些小岛屿发展中国家，这表明的问题更加严重。2017年6月，基金组织和世界银行认为债务违约风险较低的只有11个低收入国家，认为4个国家受债务困扰，另有21个国家受债务困扰的风险很高(2015年4月此类国家有13个)，还有31个国家的债务违约风险中度。⁶

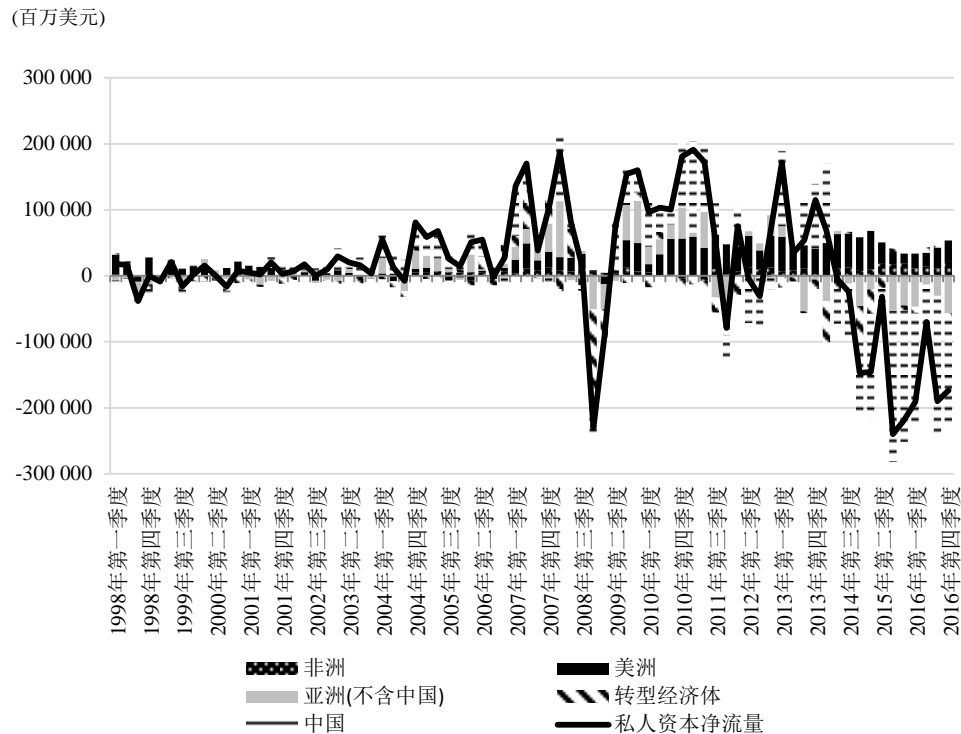
15. 鉴于全球宏观经济环境仍然几乎不能对近期改善发展中国家的债务可持续性前景发挥有利作用，上述情况就更加令人关切。根据联合国贸易和发展会议(贸发会议)的最新估计，全球产出在2016年降至2.2%，低于2014年和2015年的2.6%。特别是，若干大型新兴经济体遭受挫折，增长乏力或出现负增长。同时，全球贸易的表现继续令人失望，数量上比上一年增长约1.3%，但2016年上半年期间总体下降。尽管自2017年初以来，全球经济的总体前景比以往稍显乐观，⁷但这一增长势头有否较长期的可持续性依然不确定，特别是因为市场的这番乐观情绪似乎是短期金融羊群效应的产物，而非对更强健的全球增长之路作出的慎重反应。

16. 私人资本净流量变为负值的总体趋势依然是发展中经济体面临的一个核心挑战。2014年中，流入发展中国家的私人资本净额开始变为负值，而且此后一直为负值，尽管略有改善(见图一)。虽然主导这一趋势的是从中国流出的资本(特别是至2016年)，但其他发展中区域也受到负的净资本流动或正流入不断减少的影响。唯一例外的是非洲区域。在该区域，相对稳定的正的净资本流动在很大程度上由外国直接投资驱动，历来与短期宏观经济动态没有直接联系。鉴于美利坚合众国预计将全面恢复正常的货币和利率政策，随之上调美国利率，发展中国家负的私人资本净流量仍是一个特别令人关切的核心问题。

⁶ 见截至2017年6月1日符合减贫与增长信托资金条件国家的低收入国家债务可持续性分析清单。可查阅：www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf。

⁷ 基金组织，《世界经济展望》(华盛顿特区，2017年4月)。

图一
按发展中区域分列的私人资本净流量，1998-2016年

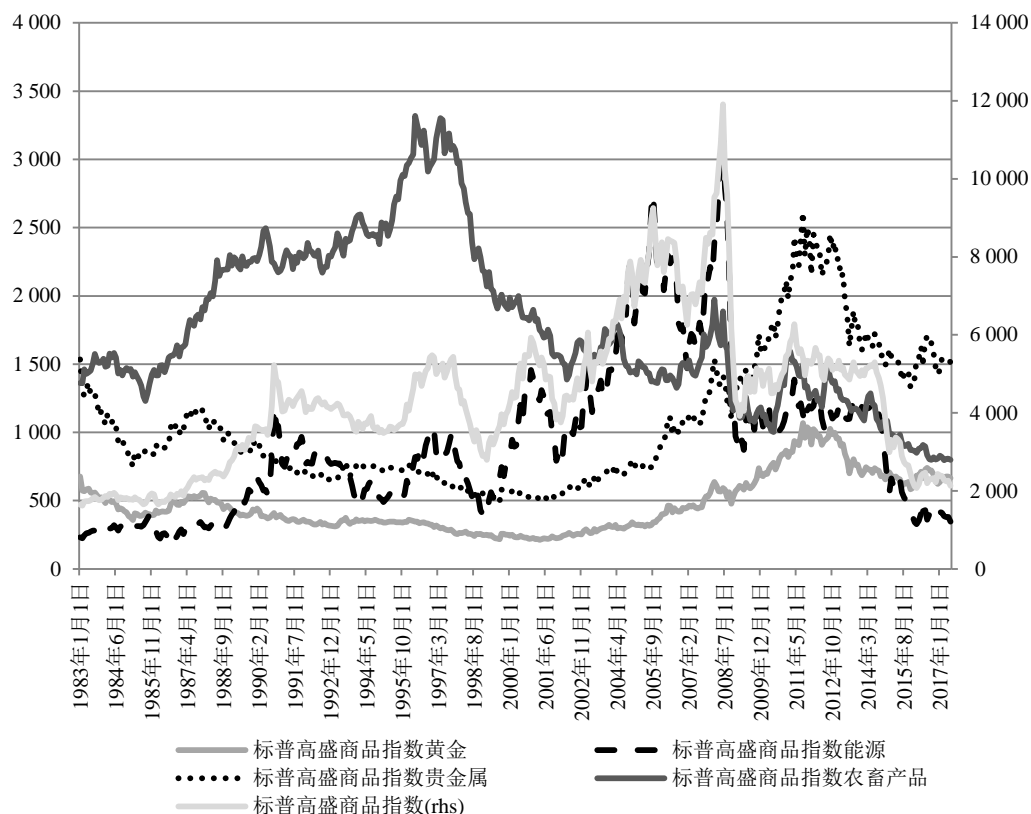


资料来源：贸发会议秘书处依据基金组织国际收支数据库和国家中央银行资料进行的计算。

注：按国家组别分列的经济体样本如下：转型经济体(哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、俄罗斯联邦和乌克兰)；非洲(博茨瓦纳、佛得角、埃及、加纳、毛里求斯、摩洛哥、莫桑比克、纳米比亚、尼日利亚、南非、苏丹和乌干达)；拉丁美洲(阿根廷、多民族玻利维亚国、巴西、智利、哥伦比亚、厄瓜多尔、萨尔瓦多、墨西哥、尼加拉瓜、巴拉圭、乌拉圭和委内瑞拉玻利瓦尔共和国)；亚洲(不含中国)(中国香港特别行政区、印度、印度尼西亚、约旦、黎巴嫩、马来西亚、蒙古、巴基斯坦、菲律宾、大韩民国、沙特阿拉伯、新加坡、斯里兰卡、泰国、土耳其和越南)。

17. 商品价格持续偏低也是令人关切的问题，特别是对出口商品的发展中国家而言。所有迹象都表明，商品价格仅缓慢地从先前极低的水平恢复，一些商品的价格根本没有恢复。按实际价值计算，全球商品价格处于1980年代末的水平，不过，不同商品类别的态势有重大差异。特别是，农业商品处于1970年创建指数以来的最低水平之一。目前，价格高于1980年代水平的唯一一类商品是包括金、银、铂在内的贵金属。在全球总需求水平持续低迷的情况下，期望商品价格水平在今后数月会持续改善显然为时过早。

图二
按实际价值计算的商品指数，1983-2017 年



资料来源：贸发会议秘书处的计算数据和汤森路透公司。

18. 这些外部限制因素可能加剧发展中国家因其债务构成变化而带来的日益严重的债务可持续性风险。⁸ 在过去二十年，越来越多的发展中国家债务(包括公债和私人债务)在国际金融市场上再融资，极大地增加了它们受这些市场上的投资者情绪波动和短期预期影响的风险敞口。就主权债务而言，欠私人债权人的外部公债和政府担保债务的份额从 2000 年的 41% 增至 2016 年的 62% 略多，与 2015 年相比保持稳定。自 2014 年以来，流向发展中国家的廉价私人信贷(见图一)逐渐枯竭，在一些情况下导致国际主权债券的收益率陡增，加上以外币发行债券的高汇率风险，许多发展中国家的政府更多地依赖以当地货币发行国内公债。然而，这项战略有其固有风险，诸如通货膨胀压力和期限错配，原因是大多数发展中国家的长期政府证券费用高昂。此外，如果外国投资者在国内债券市场大量持仓，则遭受全球金融和经济状况波动以及投资者对东道国市场的信心变化无常等情况影响的风险仍然很高。

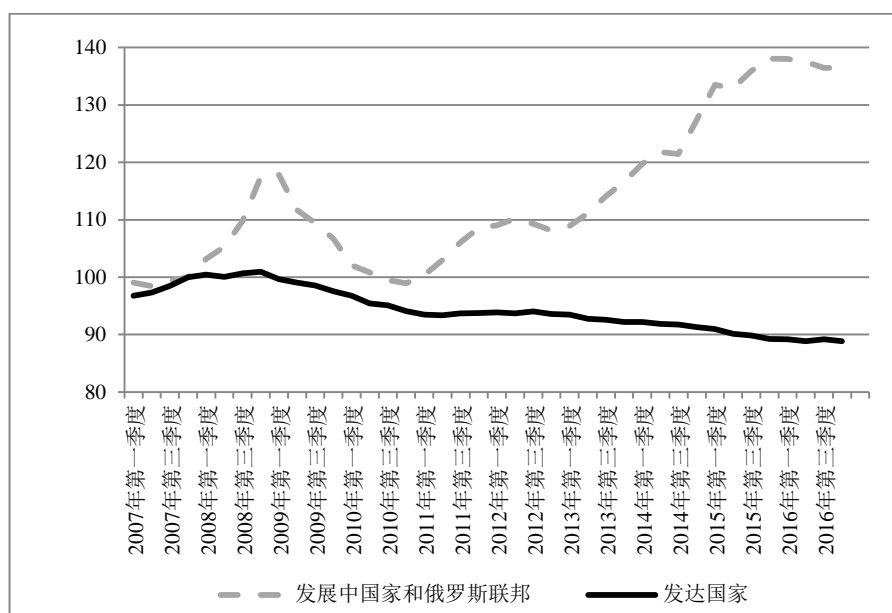
19. 此外，在大型发展中经济体和新兴市场，私营部门非金融债务在 2016 年达到国内总产值总合的 140% 以上。这些债务以及随之产生的不断提高的偿债率也继续是这些经济体外债可持续性的一个严重关切问题。图三显示 2007 年至 2016

⁸ 关于这些风险的详细论述见秘书长前一份有关该专题的报告(A/71/276)。

年这些国家以及发达国家的私营非金融部门偿债率的演变。除南非外，如今大型发展中经济体和新兴经济体的偿债率不仅高于全球金融危机前的水平，而且还主要呈上升趋势。偿债率上升主要是因为企业负债增加，大多是在国际金融市场负的债和外币债务，但中国除外。目前，家庭债务的增加只是在一些东亚和东南亚经济体产生较为严重的问题。这一趋势令人担忧，因为偿债率是银行业危机(由于不良贷款)的预警指标，而且高偿债率通常也对消费和投资产生不利影响。此外，低收入国家的私营非金融部门也增加了外部融资。据世界银行统计，在这些经济体中，私人无担保债务在外债总额中的份额从2000年的0.37%升至2015年的3.59%。⁹

图三

部分发达国家和发展中国家的私营非金融部门的偿债率，2007-2016年(指数，2007年第四季度=100)



资料来源：贸发会议秘书处依据国际清算银行资料进行的计算。

注：该图显示发展中国家和转型经济体(巴西、中国、印度、印度尼西亚、墨西哥、马来西亚、俄罗斯联邦、南非、泰国和土耳其)以及发达国家(法国、德国、日本、大不列颠及北爱尔兰联合王国和美利坚合众国)的平均值。

20. 一段时间来，全球经济环境问题加上发展中国家债务构成向较长期限转变带来的更高风险使发展中国家的外债可持续性不断恶化。这提出了一个问题：短时和顺周期性的信贷由于其本身的性质，不会轻易流向长期的生产性投资项目；这样的信贷繁荣是否能够弥补风险敞口扩大的潜在成本，特别是在国内金融系统尚不十分发达的发展中国家。不然的话，对发展中国家而言就出现了一个新的债务陷阱：一旦资本流动开始逆转，金融状况恶化，私营部门中的系统破产就会导致公共资产负债表上额外增加沉重的债务负担，包括救市付款。即便能够避免全

⁹ 世界银行2017年《国际债务统计报告》。

线金融崩溃，私人贷款者也不会像其他国家政府那样愿意权衡长期增长前景和立即还款二者之间的利弊。因此，可能会采取严厉的紧缩对策，从而进一步损害增长前景，并最终抬高相对的债务水平。要避免这样的债务陷阱在整个发展中世界系统蔓延，就需要采取协调一致的对策。

三. 减轻发展中国家债务脆弱性的现行国际政策举措：主要方向

状态依存型债务工具

21. 国际社会最近为改善发展中国家债务可持续性而采取的举措主要侧重于防范债务危机。这包括重新关注有助于缓解对发展中经济体经受的外部冲击的债务工具，特别是状态依存型债务工具。¹⁰ 这些金融工具的偿付以契约方式与某个国家变量(如国内总产值或通货膨胀)或某一触发事件(如自然灾害或流行病)挂钩。由于此类工具旨在提供反周期的风险分担职能，因此，在原则上，这些工具特别有助于缓解发展中国家近期经历的短期低息信贷繁荣以及其他外部冲击产生的债务可持续性问题，只要其性质可以在合同安排中预先确定。

22. 对借款国而言，状态依存型债务工具最重要的潜在惠益是可以稳定政府的总体支出。这有助于在发生危机时保持财政空间。只要此类工具也是债务人和债权人之间分担风险的手段，而且这样的分担风险作法有助于降低发生代价高昂的违约和债务危机的可能性，债务人和债权人长远而言都可以获益。与国内总产值挂钩的债券就是一例。此类债券把债务偿还同发债国的国内总产值增长率或水平直接挂钩，从而在经济不好的时候，政府的偿债义务可以缓解；同时作为交换，在经济转好的时候，增加偿债义务。因此，基金组织建议，改用当地货币和与国内总产值挂钩的债券，可以帮助提高发展中国家的借款限额(即超过此限就会令人怀疑财政偿付能力的债务水平)。¹¹ 英格兰银行的另一项研究表明，倘若墨西哥在 1995 年龙舌兰酒危机前发行国内总产值指数债券，则政府偿付的利息可减少的数额相当于近 2% 的国内总产值。¹²

23. 状态依存型可展期债券的运作方式有所不同。此类债券在发生流动性危机时自动延长期限或暂停偿债。这可帮助产生“临时融资”，防止流动性问题升级为全面和代价高昂的债务危机。此外还有许多其他类型的状态依存型债务工具，如与产出、收入或通胀挂钩的工具，反周期贷款，与商品挂钩的工具以及灾害保险，均针对主权债务可持续性的不同脆弱类型。

24. 状态依存型债务工具的主要挑战是难以树立投资者对其的信心。迄今为止，债权人的接受程度有限。因此，此类工具的市场或是流通性很差，或是根本不存

¹⁰ 最近的例子见基金组织，“主权国家状态依存型债务工具——附件”，政策文件(华盛顿特区，2017 年 5 月)。可查阅：<https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/05/19/pp032317state-contingent-debt-instruments-for-sovereigns>。

¹¹ 同上。

¹² 见 www.bankofengland.co.uk/research/Documents/conferences/gdplinkedbonds.pdf。

在。其他关切问题涉及道德风险以及数据的质量和透明度。基金组织建议，通过完善此类工具的定价和设计达到投资者和发行者都可接受的风险平衡，至少可以解决其中的一些问题。

25. 如果能够做到这一点，状态依存型债务工具肯定会加强通过防范债务危机解决债务可持续性的市场办法。其他基于市场的解决办法，如主权债券合同的集体行动条款和同等优先清偿权条款，也侧重于完善国际债券合同，但其主要着眼于协助解决已发生的主权债务危机，特别是阻止在主权债务重组中采取不合作的“钉子户”战略。

通过“软性法律”来促进负责任的融资

26. 国际社会的另一项政策重点是促进“软性法律”原则，鼓励负责任的主权借贷，包括贸发会议的负责任主权借贷原则(2012年)、大会2015年第69/319号决议所通过的《主权债务重组进程的基本原则》、20国集团可持续筹资业务准则(2017年)。

27. 这些原则和准则为主权借贷的最佳做法提供了规范框架，是在对主权债务管理和债务可持续性适用既定的一般国际法规范和惯例基础上提出的，如透明、合法、公正、诚信和可持续性。¹³ 主要目标在于扩大债权人和债务人对负责任行为的共识，以减少主权债务危机的发生率，并为解决债务危机促进共同责任，更透明的过程，更公正、更有效的结果。

28. 软性法律方法有可能通过为参与主权借贷的行为者制定建设性的行为标准，界定其角色，并指导改进主权债务的机构治理这些途径，增加主权借款对发展的影响，同时降低风险和成本。此类方法强调不仅需要考虑债权人和债务人之间立即分担解决短期流动性问题，而且需要明确考虑主权债务融资和债务重组带来的长期社会、经济和环境的影响，从而还可以促进对主权债务的可持续性标准有更全面的了解，并且在必须开展解决主权债务问题的进程时对该进程的目标有更全面的了解。

29. 由于软性法律原则和准则的运用纯属自愿，因而基于主权借款人及其债权人达成的自愿协议，并在任何破产风险前谈判，因此通过此类原则和准则的条件相对较低。然而，为了有效地预防系统性的债务危机，务必要广泛通过并系统实施，但这一点仍不确定，也难以监测。有一些不同、但原则上是互补的方法，可以加强规范框架和最佳做法指南的有效执行。可以预先将其纳入主权债券合同的法律选择条款；可以加强协调一致的努力，以促进其传播，并建立国家体制和监管机制予以系统实施；裁判机构(即国内法院或仲裁法庭)可在自己的行动和决策中考虑到这些准则。

¹³有关这些原则的详细讨论，见 Juan Pablo Bohoslavsky 和 Matthias Goldmann,《耶鲁国际法杂志》，主权债务特刊，第41卷，第2期(2016年秋)。可查阅：<https://campuspress.yale.edu/yjil/files/2016/10/YJIL-Online-Special-Edition-Sovereign-Debt-Full-File-tt8u6b.pdf>。

改革官方发展援助以及发展融资的新解决方案

30. 至少是为了部分地满足实现可持续发展目标所增加的融资需求，迄今在广泛推广使用混合融资和相关的新的融资工具，包括通过前任秘书长潘基文 2016 年 10 月推出的可持续发展目标金融创新平台融资。目的是利用传统的双边和多边发展资金，在战略上促进调动私人资本进入发展影响较大的投资项目。¹⁴ 混合金融工具范围很广，也不总是全新的，其中包括：公私合营、公共担保、“影响力投资”、银团贷款和集体投资工具参股等。

31. 为了跟踪此种额外的融资，经合组织率先制定了新的尺度，即官方可持续发展支助总量，其目的是计量传统和新兴捐助者(公共、私人或混合，优惠或不优惠)为支持发展中国家的全球公共物品和可持续发展而提供的所有外部资金流。相关的统计框架力求支持可持续发展目标的具体目标 17.3(从多渠道筹集额外财政资源用于发展中国家)。新框架旨在补充发展援助委员会捐助者所提供的现有统计数据，而不是取代官方发展援助；该框架尚待最终定型和完善。该框架力求根据受援国的资金需求计量捐助者的捐助总额。在设置统计分类和界限、确保新的和现有的相关统计数据库相互兼容、找出符合条件的国家、部门和组织以确保数据具有相关性、可比性和健全性方面还有许多工作要做。¹⁵

32. 目前在推出关于新框架的出版物¹⁶ 过程中，提出了一些关切问题。其中大多数着重框架的透明度，并着重对不同类型的资金流动和融资工具的长期成本和收益分开明确核算的问题，以及上述资金流动和融资工具对发展的真正影响。这方面的一项具体关切与人们的下列关切问题有关：常规的官方发展援助继续附加“气候变化融资”，并存在着以下潜在风险，即捐助国以上述框架内的其他融资形式取代官方发展援助，从而缩小其援助拨款，于是就更难达到联合国要求把国民总收入的 0.7% 用于官方发展援助的目标。此外，评论意见指出，该框架内的资金流动范围广泛得多，表示将发展融资转入相关但也更广的领域(如解决冲突)削弱发展融资的核心经济职能，淡化落实可持续发展目标这一工作重心。

33. 这些措施当然不是减轻债务可持续性方面的脆弱性问题和促进发展融资的唯一政策举措——其他措施包括：持续审查货币基金组织的债务可持续框架和基金组织便利获得债务减免并允许在非常具体的情况下“贷款给偿债滞后国”的举措——但这些举措说明了在实现可持续发展目标的融资需求增加的情况下，处理主权债务可持续性问题的现行政策方向和走向范围。强调市场办法以及战略性地利用发展资金来调动私人资本是否就足以避免发展中国家当前的债务陷阱迅速蔓延仍需拭目以待。目前的危险在于以下两方面相互脱节：一方面，债务和融资工具改革非常缓慢，多以市场为基础；另一方面，发展中国家主权债务十分脆弱，

¹⁴ 见世界经济论坛和经合组织，“混合金融，第一卷：发展筹资和慈善供资者入门指南——战略性地使用发展筹资和慈善资金以调动私人资本促进发展的情况概述”，2015 年 9 月。

¹⁵ 见经合组织，“官方可持续发展支助总量：可持续发展目标时代的新统计措施”，2016 年 10 月。可查阅：www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd.htm。

¹⁶ 见 www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd-public-consultation.htm。

压力日增，情况紧迫。因此，正如所指出的那样，状态依存型债务工具的流动市场远没有出现足够的范围和广度。与此同时，最近的证据显示，在新兴和大型发展中国家，企业债务的增长并未用于为生产活动供资，而是主要投放在少数几个部门；而这些部门对长期生产力和转型投资的影响充其量也只是模棱两可。¹⁷ 此外，经合组织对混合金融工具的调查发现，在三年(2010-2014年)期间，此种工具估计调动了约364亿美元私人资本，远远弥补不了可持续发展目标估计需要的2.5万亿美元的年度融资差额。

四. 债务管理：加强国家以下各级政府的能力

34. 相比之下，发展中国家的公共债务构成更为复杂，因此更有必要加强债务管理的机构和人事能力，这一点无可争议。债务管理办公室需要有效履行其报告义务，并向决策者提供制定关键财务政策所需的信息。债务管理还必须得到适当的法律和体制框架的支持，并将其充分纳入更广泛的公共财务管理体系。公共债务管理工作如果进行得有效，就能极大地有助于加强财务可持续性、透明度和善政。

35. 在此期间，发展中国家普遍加强了监督和分析其债务组合的能力，尽管各国间的进展速度差别很大。¹⁸ 然而，人们越来越认识到，政府需要采取整体办法，处理本国的债务可持续性，并进而认识到国家以下各级政府管理好债务工作的重要性。此外，中央政府趋向于将债务管理权力下放给国家以下各级政府，同时财权力加大。这也使人们注重国家以下各级政府管理其负债的能力。

36. 国家以下各级政府有能力举债的都必须有能力有效管理债务。然而，此类政府有效管理债务所需的具体能力将取决于若干因素。该国的政府间框架将对国家以下各级的债务管理产生重要影响。虽然各国的立法类型不同，但在联邦制中，第二级政府确定其借款框架的自由度往往大于中央集权体制，后者的中央政府通常会制定国家以下各级政府借款的监管框架。尽管自主程度不一，但务必要有一个法律框架明确界定国家以下各级政府借款的范围、借款的规则和报告义务。另一个重要因素是国家以下各级政府的举债规模。小型的国家以下各级政府可能没有一个主要的债务管理实体，而是将债务管理职能与其他有关职能相结合。在这种情况下，不同实体之间的协调至关重要。国家以下各级政府的规模也将决定是否需要同中央政府的财政和货币政策及债务可持续性战略相协调。其他重要因素是：国家以下各级政府往往向银行借款，通常是商业银行，而不向国内资本市场借款或进行市场发展。

37. 虽然国家以下各级政府管理债务的能力因实体而异，而且实际上因国家而异，但存在着重要的共同点。随着国家以下各级的公共债务规模增大，债务组合的构成变得更加复杂，国家以下各级政府均普遍意识到需要提高其债务管理效力，而且许多政府正在这方面取得实质性进展。关于发展中国家债务管理能力现状的信息明显缺乏；然而，点点滴滴的证据表明，这些国家的许多国家以下各级政府在

¹⁷ 《2016年贸易和发展报告》(联合国出版物，出售品编号：E.16.II.D.5)，第五章。

¹⁸ 详见 A/70/278，第六节。

有效管理其债务组合方面面临着相当大的挑战。在一些国家，中央政府在加强对其债务组合的监督和分析师能力方面取得了进展，但国家以下级别似乎并未复制这些进展。

38. 虽然许多挑战与中央政府(特别是债务管理职能薄弱者)面临的挑战类似，但有些则是国家以下各级政府所特有的，其他一些挑战常常更为严峻。国家以下各级政府往往缺乏有效管理债务所必需的法律和体制框架，而且许多此类政府尚未设立资源配备充分的债务管理部门。债务管理部门缺乏权限，工作人员更替率高；在很多情况下，这一问题比中央政府中所见的更为严重。在上游债务管理方面，主要的弱点往往在于制定债务战略和风险管理。对下游债务管理来说，一个常见的问题是债务数据不完整或不准确。这往往与没有计算机化的债务记录和管理系统有关。虽然国家以下各级政府甚少举债者只要有电子表格系统就足够，但大多数实体必须配备更精密的系统。债务报告是国家以下级别的许多政府缺乏必要能力的另一个关键领域。与中央政府不同的是，通常不要求国家以下级别的政府向世界银行等国际机构报告；然而，一个大问题是许多地方政府不履行向中央政府报告的义务。国家以下级别的许多政府面临的挑战之一是它们没有很强的技术实力或电信基础设施，因此难以管理此类系统。业务风险管理也是常见的薄弱领域，其特征是对债务交易缺乏控制，也没有有关的书面程序。与中央政府一样，国家以下级别的债务管理系统最好以电子方式与其他公共财政管理系统联系起来，但情况往往并非如此。

39. 在2015年后的环境中，国家以下各级政府要建立有效管理债务所需的能力。这对地方政府和中央政府而言都至关重要。国家以下各级政府需要制定适当的法律和体制框架，并拥有应对各项挑战所需的人员配置、技能和系统。中央政府应确保治理结构和监管框架体现具体国情，明确界定给予国家以下各级政府的自主权和借款额度。中央政府和国际社会应协助国家以下各级政府努力建设可持续能力，先特别注重债务数据记录和报告工作，以确保能提供决策和风险管理所需的信息。鉴于对技术援助是改善中央政府一级债务管理能力的重要因素这一点已有广泛共识，因此建议提供债务管理技术援助者也向国家以下各级政府提供宝贵支持，帮助它们建立满足国际标准的可持续能力。此种支持应囊括上下游活动。上游活动包括诊断、制定改革计划、拟定中期债务战略和分析债务可持续性，主要由世界银行和货币基金组织与许多其他国际和区域组织合作提供支持，在很大程度上通过债务管理机制这样做。下游活动包括提供债务管理系统、维持债务数据库、验证债务数据、债务业务、内外债务报告、债务统计和基本债务分析，主要由贸发会议债务管理和财务分析系统方案以及英联邦秘书处提供支持。

40. 在改善国家以下各级政府的债务管理能力方面，有一些重要的成功因素。中央政府应确保建立适合国情的法律和体制框架。能力建设应因地制宜，考虑每个国家地方债务的具体特征。技术援助的提供者应与中央政府合作，还应当相互配合，以避免重复劳动，最大程度地形成规模经济；阿根廷就是明确说明此种合作可带来的诸多裨益的实例：联合国和阿根廷中央政府建立了伙伴关系，以支持一些省份的债务管理。在提供援助时，应优先加以考虑地方债务方面的偿债能力和

流动性最脆弱的国家。最后，在许多情况下，将需要国际社会提供充足的资金，支持改革及提供技术援助。

五. 结论和政策建议

41. 对发展中国家外债可持续性的总体展望每况愈下。尽管以历史标准衡量，国内总产值与债务的比率保持稳定并处于较低水平，但这掩盖了发展中国家之间的巨大而且不断加大的差异，也掩盖了因债务构成变化和快速融入国际金融市场导致这些国家持续面临市场风险的影响。在全球经济和贸易增长乏力的情况下，流向发展中国家的资本净额持续为负值，商品价格平平，几乎或根本没有快速复苏的迹象，发达国家预计收紧货币政策，发展中国家身陷或很可能身陷债务困境的情况有可能进一步蔓延。

42. 目前国际一级的主要政策举措是加强发展中国家的债务可持续性，为发展筹资调动更多的资源。这些举措值得欢迎，也很有用，但事实证明可能太慢，不能控制越来越多的发展中国家陷入新的债务陷阱的危险，特别是在全球经济状况保持不变的情况下。此外，需要采取协调一致、更主动进取的国际政策行动，以缓解严重的债务困境，尽量减少传播扩散，确保公平有效地解决主权债务。应考虑对立即进行国际政策协调和加强债务减免机制的各种可选办法作出进一步分析，同时听取主要机构利益攸关方，包括货币基金组织、世界银行和贸发会议，根据其任务规定提出的见解。

43. 进一步改进债务数据的提供情况、质量和国家覆盖面，特别是关于不同债务组成和债务融资工具的数据，依然是紧迫的优先事项。这不仅是为了更好地评估发展中国家债务的长短期可持续性，而且是为了改进债务管理战略和便利主权债务重组。同样，必须更实质性地分析混合金融工具在调动私人资本对发展中国家进行长期生产性投资方面的效力，以确保这些工具减轻而不是加大发展中国家债务可持续性方面的风险。必须对不同类型的优惠和非优惠、公共、私人 and 混合融资工具作出明确定义，以确保官方发展援助承诺不再减弱，用于核心经济发展目的的官方发展援助也不再稀释。应考虑进一步分析更好地进行混合融资和国际发展合作的可行方案，同时听取主要机构利益攸关方，包括货币基金组织、世界银行和贸发会议，根据其任务规定提出的见解。

44. 最后，加强发展中国家的债务管理能力对改善债务可持续性依然至关重要，包括为此改进债务数据的覆盖面和质量。应更系统性地向发展中国家的国家以下各级政府优先提供这种能力，以确保更全面地报告数据，并在许多发展中国家加大债务管理权力下放的背景下，尽量减少潜在或有负债的危险。

附件

发展中国家的外债

(单位: 10 亿美元)

| | 所有发展中国家 ^a 与经济转型国家 | | | | | 撒哈拉以南非洲 | | | | |
|------------------------------|------------------------------|---------|---------|---------|-------------------|-----------|---------|---------|---------|-------------------|
| | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b |
| 外债存量总额 ^c | 6 005.5 | 6 804.7 | 7 257.7 | 6 863.5 | 7 101.3 | 365.2 | 387.3 | 410.2 | 426.3 | 465.7 |
| 长期债务 | 4 199.1 | 4 579.0 | 4 916.4 | 4 922.4 | 5 205.4 | 292.8 | 309.2 | 334.7 | 349.0 | 385.8 |
| 短期债务 | 1 669.6 | 2 094.5 | 2 224.6 | 1 824.6 | 1 776.5 | 51.6 | 56.1 | 55.1 | 57.9 | 58.1 |
| 偿债 | 681.9 | 721.6 | 800.2 | 840.5 | 763.4 | 25.2 | 32.2 | 32.6 | 29.1 | 30.0 |
| 国际储备 | 6 259.8 | 7 079.6 | 6 986.6 | 6 357.3 | 6 092.1 | 184.0 | 209.8 | 195.1 | 174.7 | 164.8 |
| 债务指标(百分比)^d | | | | | | | | | | |
| 偿债/出口 ^e | 10.8 | 10.0 | 10.9 | 12.9 | 12.3 | 6.1 | 6.8 | 6.9 | 8.1 | 9.1 |
| 债务总额/出口 | 93.9 | 93.9 | 98.8 | 105.5 | 114.6 | 89.4 | 81.9 | 86.6 | 119.3 | 141.3 |
| 偿债/国内总产值 | 2.8 | 2.6 | 2.8 | 3.1 | 2.8 | 1.7 | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 2.0 |
| 债务总额/国内总产值 | 24.3 | 24.9 | 25.7 | 25.6 | 26.3 | 24.5 | 23.2 | 23.6 | 26.9 | 30.6 |
| 偿债/政府收入 | 10.6 | 9.8 | 10.7 | 12.0 | 11.1 | 8.3 | 9.4 | 9.5 | 10.2 | 12.0 |
| 储备/短期债务 | 395.2 | 338.1 | 314.1 | 348.5 | 343.0 | 366.4 | 379.5 | 359.5 | 305.9 | 287.5 |
| | 中东和北非 | | | | | 拉丁美洲和加勒比 | | | | |
| | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b |
| 外债存量总额 ^c | 181.7 | 190.9 | 189.4 | 197.5 | 208.1 | 1 561.7 | 1 691.8 | 1 864.7 | 1 879.8 | 1 948.1 |
| 长期债务 | 136.1 | 148.5 | 142.8 | 149.9 | 154.5 | 1 283.2 | 1 384.4 | 1 538.9 | 1 564.7 | 1 634.0 |
| 短期债务 | 36.0 | 32.9 | 36.4 | 36.8 | 40.3 | 254.1 | 281.2 | 301.4 | 292.1 | 296.3 |
| 还本付息 | 18.2 | 16.9 | 19.1 | 18.8 | 20.0 | 210.5 | 224.5 | 220.5 | 260.8 | 269.5 |
| 国际储备 | 401.9 | 431.5 | 428.1 | 393.0 | 365.0 | 758.6 | 817.8 | 844.7 | 799.3 | 818.9 |
| 债务指标(百分比)^d | | | | | | | | | | |
| 偿债/出口 ^e | 5.8 | 4.6 | 5.9 | 7.3 | 7.7 | 19.3 | 18.1 | 18.2 | 24.8 | 26.4 |
| 债务总额/出口 | 57.9 | 51.8 | 58.1 | 76.2 | 79.8 | 142.0 | 136.5 | 153.7 | 178.3 | 190.4 |
| 偿债/国内总产值 | 1.5 | 1.3 | 1.5 | 1.6 | 1.7 | 3.9 | 3.7 | 3.6 | 4.9 | 5.2 |
| 债务总额/国内总产值 | 15.0 | 14.5 | 15.0 | 16.6 | 17.5 | 28.7 | 28.1 | 30.7 | 35.6 | 37.4 |
| 偿债/政府收入 | 6.9 | 6.5 | 6.9 | 7.7 | 8.6 | 14.0 | 12.8 | 13.1 | 18.6 | 20.1 |
| 储备/短期债务 | 1 123.7 | 1 310.7 | 1 175.2 | 1 066.8 | 905.0 | 301.7 | 290.6 | 280.0 | 273.6 | 276.2 |

| | 东亚和太平洋 | | | | | 南亚 | | | | |
|------------------------------|-----------|---------|---------|---------|-------------------|-----------|-------|-------|-------|-------------------|
| | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b |
| 外债存量总额 ^c | 1 916.6 | 2 261.0 | 2 612.4 | 2 273.8 | 2 343.7 | 532.3 | 569.7 | 607.2 | 637.1 | 677.7 |
| 长期债务 | 905.4 | 942.2 | 1 136.7 | 1 135.4 | 1 254.7 | 423.0 | 444.5 | 489.3 | 521.3 | 555.5 |
| 短期债务 | 991.5 | 1 298.5 | 1 456.7 | 1 120.1 | 1 070.7 | 91.8 | 109.2 | 103.3 | 100.6 | 106.0 |
| 偿债 | 152.3 | 156.3 | 172.0 | 231.3 | 177.2 | 50.6 | 51.0 | 106.5 | 57.3 | 61.2 |
| 国际储备 | 3 786.2 | 4 413.4 | 4 414.5 | 3 889.7 | 3 621.3 | 368.8 | 345.4 | 385.5 | 424.9 | 436.6 |
| 债务指标(百分比)^d | | | | | | | | | | |
| 偿债/出口 ^e | 5.1 | 4.6 | 4.8 | 6.8 | 5.5 | 10.0 | 9.2 | 19.2 | 11.4 | 11.7 |
| 债务总额/出口 | 62.8 | 67.3 | 73.5 | 66.9 | 72.9 | 108.1 | 102.8 | 109.3 | 126.4 | 130.1 |
| 偿债/国内总产值 | 1.4 | 1.3 | 1.4 | 1.7 | 1.3 | 2.1 | 2.2 | 4.1 | 2.1 | 2.2 |
| 债务总额/国内总产值 | 17.6 | 19.1 | 20.5 | 17.2 | 17.4 | 22.6 | 24.2 | 23.6 | 23.7 | 24.0 |
| 偿债/政府收入 | 5.6 | 5.0 | 5.1 | 6.4 | 4.9 | 11.3 | 11.8 | 22.8 | 11.3 | 10.7 |
| 储备/短期债务 | 428.2 | 339.8 | 303.0 | 347.2 | 338.2 | 419.3 | 316.2 | 373.1 | 422.2 | 412.0 |
| | 欧洲和中亚 | | | | | 最不发达国家 | | | | |
| | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b | 2009-2016 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 ^b |
| 外债存量总额 ^c | 1 448.0 | 1 703.9 | 1 573.7 | 1 449.0 | 1 457.9 | 208.1 | 216.0 | 229.6 | 242.9 | 262.6 |
| 长期债务 | 1 158.6 | 1 350.1 | 1 274.1 | 1 202.2 | 1 220.9 | 174.8 | 182.0 | 196.6 | 207.8 | 224.8 |
| 短期债务 | 244.7 | 316.6 | 271.6 | 216.9 | 205.0 | 19.4 | 19.7 | 19.7 | 22.5 | 21.3 |
| 偿债 | 225.1 | 240.8 | 249.5 | 243.2 | 205.5 | 11.9 | 12.3 | 14.9 | 14.2 | 18.5 |
| 国际储备 | 760.3 | 861.7 | 718.6 | 675.6 | 685.4 | 109.0 | 126.9 | 118.9 | 117.3 | 117.0 |
| 债务指标(百分比)^d | | | | | | | | | | |
| 偿债/出口 ^e | 22.2 | 19.2 | 20.4 | 26.2 | 24.3 | 5.8 | 5.0 | 6.0 | 7.1 | 9.6 |
| 债务总额/出口 | 140.7 | 135.9 | 128.9 | 155.8 | 172.2 | 101.9 | 88.6 | 93.2 | 121.7 | 135.9 |
| 偿债/国内总产值 | 6.9 | 5.8 | 6.4 | 8.4 | 7.4 | 1.4 | 1.4 | 1.6 | 1.5 | 1.9 |
| 债务总额/国内总产值 | 43.6 | 41.4 | 40.6 | 50.1 | 52.4 | 25.7 | 24.9 | 24.4 | 26.3 | 27.2 |
| 偿债/政府收入 | 20.3 | 16.9 | 19.0 | 25.4 | 22.4 | 7.7 | 6.9 | 8.0 | 9.2 | 12.7 |
| 储备/短期债务 | 315.4 | 272.2 | 264.6 | 311.4 | 334.3 | 590.7 | 667.4 | 626.9 | 538.0 | 566.9 |

资料来源：联合国贸易和发展会议根据世界银行国际债务统计 2017 年在线数据库的数据计算。

^a 《国际债务统计》出版物中的定义。

^b 2016 年估计数。

^c 债务存量总额包括长期债务、短期债务和国际货币基金组织信贷利用额。

^d 计算比率所用的数据根据国家现有数据进行了调整。

^e 出口包括出口商品、服务和原始收入。