



第六十七届会议

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

本报告是根据大会第 66/189 号决议提交的，其中阐述了最近发展中国家外债问题的发展情况，并特别重点分析了资信评级机构的作用以及与处理主权债务重组的机制设计相关的问题。

* A/67/150。



一. 引言

1. 这份报告是根据大会第 66/189 号决议第 36 段提交的。报告对外债情况以及发展中国家和转型经济体所面临的偿债问题作了全面分析。它阐述了外债及发展筹资相关领域的新的发展和趋势，探讨了处理主权债务重组的机制设计有关的各种问题和资信评级机构的作用，为审议有关政策问题提供了依据。

二. 最近的趋势

2. 到 2010 年底，发展中国家和转型经济体国家(下称发展中国家)的外债总额超过 4 万亿美元(见附件)。与 2009 年相比，外债总额增加了 12%，增长率远远超过前几年。虽然世界银行借方报告系统尚未公布 2011 年的数据，但是，联合国贸易和发展会议(贸发会议)秘书处的估计表明，2010 至 2011 年期间，债务数额继续增长了 12%左右，发展中国家的外债总额达 4.5 万亿美元。

3. 发展中国家出口和国内生产总值(国内总产值)的增长补偿了最近债务的增加数额，因而负债比率有了下降。平均债务从 2009 年占进口将近 80%减少到 2010 年占出口约 71%，2010 年，债务占国民总收入的平均比例从 21.8%下降到 20.4%。2011 年的估计数表明，当年债务占出口的比例将进一步减少到 65%，占国民总收入的 19.5%。

4. 最近债务增加的主要原因是与贸易信贷有关的短期借款引起的，而贸易信贷又与发展中国家的进口快速增长相关。短期外债总额从 2009 年的 7 730 亿美元增加到 2010 年 1 万多亿美元。初步数据显示，2011 年的短期债务超过 1.2 万亿美元。由于短期贷款的性质(贸易信贷)，加上大多数国家(已有数据的 116 个国家中的 112 个国家)的国际储备超过其短期债务的总额，因此，短期借款的这种增加不可能产生流动资金不足的问题。在大多数国家(116 个国家中的 86 个)中，2006 至 2010 年期间国际储备与短期债务的比例有了提高。

5. 发展中国家的国际储备总额也超过了其外债总额。因此，发展中国家作为一个群体是净债权国(见 A/66/164)。然而，这一平均数字掩盖了发展中国家之间很大的差异。在已有数据的 123 个国家中，仅 28 个国家没有净外债。其他 95 个国家的外债总额高于国际储备。55 个国家的外债至少是国际储备的两倍，31 个国家的外债超过国际储备数额的三倍。

6. 2010 年期间，流向发展中国家的官方资金流量从 2009 年的 805 亿美元的峰值减少到 712 亿美元。双边资金流动从 67 亿增加到 119 亿美元，多边资金流动从 737 亿美元减至 594 亿美元。在双边资金流动中，2010 年国际开发协会(开发

协会)向发展中国家提供的资金略有减少,国际复兴开发银行提供的资金有所增加,国际货币基金组织(基金组织)提供的资金大幅下降。¹

7. 借贷集中于少数几个国家。2010年,10大借款国占发展中国家外债总额的64%,占流入发展中国家的债务净额的72%。这10大借款国也占主权债券发行总额的56%和公司债券发行总额的86%。¹

8. 东欧和中亚占发展中国家的外债总额的近30%。该地区外债与国民总收入的比率最高,该地区加上拉丁美洲和加勒比,债务与出口的比率最高。2005至2009年期间,外债迅速增长,目前趋于稳定,债务比率也在改善。债务和国民总收入的平均比例从2009年的45%下降到2010年的41%,据估计,2011年已下降到36%。债务总额与出口的比率从2011年的145%减少到2009年的大约100%。虽然该地区的借贷成本已经从2008年底和2009年初的顶峰开始下降,但是,信贷仍然昂贵,还本付息继续化去了出口收入的20%。

9. 较高的负债比率在一定程度上因持有大量国际储备以及达325%的健康储备与短期负债率、比率而得到缓解。在大多数区域,公共部门是最大的借款方,但是,在东欧和中亚,长期外债总额的60%以上是由私人借贷的,2007年这一数字曾超过70%(关于私营部门借贷的危险的论述,见A/64/167)。

10. 2010年,拉丁美洲和加勒比地区的外债总额超过1万亿美元,2011年外债总额估计数为1.2万亿美元。该地区的出口值快速增长,因而,外债和出口的比率从2009年的113%减少到2010年的105%,估计2011年为101%。产出增长慢于出口的增长速度,债务和国民总收入的比率在2010年下降了1.5个百分点,据估计,2011年增加了近1个百分点。几个加勒比小经济体(伯利兹、多米尼加、格林纳达和牙买加)的外债数额很大,有些加勒比经济体的国内公共债务也很重(巴巴多斯和牙买加超过国内生产总值的100%以上)。

11. 拉丁美洲和加勒比地区私人部门的债务迅速增加。短期债务以及银行和非金融企业的借贷迅速增加,这可能意味着,拉丁美洲一些大型行为体参与了套利交易,试图利用地区和主要金融中心之间较大的利率差。这种套利交易操作可能在短期造成货币升值而产生负面后果,而从长远来说,会导致货币危机(关于套利交易的阐述,见A/66/164)。

12. 东亚和太平洋地区的外债总额按美元计算,与拉丁美洲和加勒比地区相似。该地区的特点是短期债务数额很大(2011年占外债总额的50%)。不过,较高的储备率减缓了短期借款带来的脆弱性。2009至2011年期间出口值的快速增长超过了债务总额的增加速度,外债总额与出口的比率从2009年的42%下降到2011年

¹ 世界银行,2012年全球发展融资,表5。

的 39%。名义产出增长与债务的增长保持一致，债务保持稳定，维持在国民总收入的 13%左右。

13. 南亚的外债总额从 2008 的 3 500 亿美元增加到 2011 年的大约 4 400 亿美元，占发展中国家外债总额的 10%左右。外债总额与出口的比率从 2009 年的 110%下降到 2011 年的 90%左右。但是，该地区债务与国民总收入的比率保持在 20%左右。这些平均数掩盖了该地区两个最大的经济体之间较大的差异，印度的外债比率是巴基斯坦的一半左右。

14. 撒哈拉以南非洲占发展中国家外债总额的 5%。在过去两年中，该地区债务略有增加，债务比率有所改善，部分原因是进行了债务重组和重定偿债期限以及官方债权人取消债务。大多数长期债务是主权债务国欠官方债权机构的，在长期外债总额中，只有 10%是私人借贷者所欠的。只有在这个地区，双边债权人的净官方资金流动几乎等于多边债权人提供的资金流动，而且不属于经济合作与发展组织(经合组织)的国家正在成为大贷款方。

15. 在过去两年中，中东和北非地区国家的外债总量略有增加，从 2009 年的 1 410 亿美元增加到 2011 年大约 1 440 亿美元。负债比率在本报告调查的发展中地区中是最低的。私人债务流动很有限：中东和北非地区 95%的长期外债是主权借款国借的，长期债务总额的 60%是向官方贷款机构借的。2010 年，官方债权机构提供的资金流动减少了大约 50%，原因是增加偿还本金以及对埃及和摩洛哥的付款突然减少。¹

三. 最不发达国家的债务状况

16. 属于最不发达国家集团的 48 个国家的外债总额保持稳定，2010 年约为 1 580 亿美元，但 2011 年估计增加到 1 700 亿美元。2008 年，这些国家的外债占该集团出口的 84%，占其国民总收入的 31%。2009 年债务与出口的比率迅速提高，达到 114%的新高。然后于 2010 年开始下降，首先下降到 91%，估计 2011 年将下降到 83%(高于发展中国家平均数的 17 个百分点)。最不发达国家债务与国民总收入的比率从 2009 年的 31.8%下降到 2011 年的估计 27.8%，但是，比发展中国家的平均数还是高出 8 个百分点。

17. 最不发达国家的外债大多是长期债务(2011 年占外债总额的 83%)，大部分长期债务是向官方贷款机构(占总数的 87%)和主权贷款机构(占总数的 96%)借贷的。由于它们的外债很大一部分具有优惠条件，因此，与一般发展中国家相比，它们还本付息的成本占 GDP 和出口的平均百分比比较低。

18. 即使债务比率在得到改善，但许多最不发达国家仍然被债务所困扰，或具有被债务困扰的高风险。最新的债务可持续性分析表明，2010 年受债务困扰的 3 个最不发达国家(科摩罗、几内亚和苏丹)在 2011 年依然受债务困扰。同样，2010

年受债务困扰的 10 个最不发达国家中，有 9 个在 2011 年存在受债务困扰的高风险(2011 年几内亚比绍从债务困扰高风险改为中度风险)，一个新的国家(基里巴斯)加入了债务困扰高风险最不发达国家名单。因此，受到债务困扰或面临债务困扰高风险的最不发达国家的数量并没有变化。²

19. 最不发达国家一直较多地依赖国内借贷。2007 至 2010 年期间，在公布了数据的 23 个低收入国家中，有 14 国家的国内公共债务有了增加。这 23 个低收入国家国内公共债务的平均增幅占国内生产总值的 2.5%。国内的借款还需要有外部资金流动的补充，因为大多数最不发达国家(公布了数据的 46 个国家中的 42 个国家)的经常账户仍有赤字。在某些情况下，这些经常帐户赤字很大，可能难以为继。例如在 2011 年有 13 个最不发达国家的经常帐户赤字至少占国民总收入的 15%。

20. 在最不发达国家内，商品出口国和商品进口国之间存在很大差异。最近商品价格从 2011 年 4 月的峰值下滑，可能扭转这种局面，导致依赖商品出口的最不发达国家经济状况恶化。商品价格的波动使得这些国家特别容易因援助不足而受到伤害。虽然这些国家需要逐步调整其外部失衡问题，不过，这个调整过程必须伴有稳定的优惠资金流动，并受到这种资金流动的推动。

21. 联合国采用基于人均收入、人力资产和经济脆弱性的综合方式来划分最不发达国家，而布雷顿森林机构仅依照人均收入来划分国家。³ 因此，有 16 个最不发达国家被划为中等收入国家，一个最不发达国家(赤道几内亚)被划为高收入国家。这种划分法存在问题，因为从低收入国家改为中等收入国家，往往导致发展援助迅速减少。例如，有些国家的人均国民总收入连续三年超过低收入门槛，就不再具有资格获得国际开发协会的优惠贷款。许多国家已经从低收入国家改为中等收入国家，这就造成一种情况，即主要形式的援助不再以大多数贫穷者所在国家为目标。⁴

四. 资信评级机构的作用：改革建议

22. 资信评级机构的主要目标是通过确定潜在借款人履行偿债义务的能力和意愿，减少贷款人和借款人之间的信息不对称现象。全球金融危机进一步推动了就资信评级机构的作用和实效及其对全球金融体系稳定性的影响开展的辩论。

² 基金组织截止 2012 年 3 月 8 日关于符合减贫与增长信托机制资助的国家进行低收入国家债务可持续性分析的一览表。

³ 低收入国家的定义是根据 2010 年购买力平价调整后的人均国民总收入低于 1 005 美元。

⁴ Ravi Kanbur and Andy Sumner, “Poor Countries or Poor People? Development Assistance and the New Geography of Global Poverty”, DP 8489 (London, Centre for Economic Policy Research, 2011)。

23. 评级最高的结构性产品的等级快速下调，使人们对主要资信评级机构采用的方法是否妥当产生了疑虑。最近主权风险的增加，也使人们再次专注于资信评级被降至关键阈值以下时出现的“悬崖效应”。

24. 这些担忧导致了提出了一些改革建议。关于这一主题的上一次报告(A/66/164)阐述了一项具体建议，其目的是打破发行者和评级机构之间的商业联系，减少利益冲突。其他建议的目的是加强资信评级行业的竞争。虽然对评级行业进行的调查确定了70多家资信评级机构，但这些机构中只有少数几家被正式确认为可以履行监管职责。在美国，只有10家“国家认可的统计注册组织”，其中三家(标准普尔、穆迪和惠誉)控制着全球该行业市场的95%以上。⁵ 如果条件有利于新的行为体加入，要求发行人每隔几年轮换评级机构，就可以加强竞争。对这些建议的批评者认为，加强竞争可能会降低这些机构的声誉资本，从而加剧利益冲突，导致评级上浮。

25. 在美利坚合众国，2010年7月签署成为法律的《多德-弗兰克华尔街改革和消费者保护法》取消了关于使用国家认可的统计注册组织评级的许多法律和法规要求。该法的某些条款规定，必须增加评级程序和方法的透明度，给予证券交易委员会对这些组织更大的监督权力，并对遵守规则和法规的资信评级机构施加严格的处罚。2011年期间，证券交易委员会对10个国家认可的统计注册组织都进行了首次年度审查。证券委报告指出，在某些情况下，评级机构未能遵循自己的评级方法和程序，没有及时准确地进行披露，而且没有建立有效的内部控制结构来管理利益冲突。

26. 2010年12月推出并于2011年5月修订的欧洲联盟新法规规定，在欧洲联盟开展业务的所有资信评级机构必须注册，并制定了一套旨在限制利益冲突的规则。新法规还包括由新设立的欧洲证券和市场管理局对信贷评级机构进行监督的制度。然而，到目前为止，该管理局仅在其资源中拨出很小份额来监管评级机构。⁶ 还有人建议给欧洲监管机构权力，在特殊情况下禁止公布评级的更新信息，并创建一个由政府供资的欧洲评级机构(然而，这些建议遭到一些成员国的反对)。

27. 总的来说，这些改革举措有四个主要目标：

(a) 减少金融体系对评级机构服务的依赖，进一步激励投资者自己对风险进行评估。考虑到这一目标，将要求评级机构和被评级实体披露与评级决定相关的更多更好的信息；

⁵ M. El-Khoury “资信评级及其在国际金融体系中的作用”，贸发会议将于2012年印发。

⁶ Infragilis, “Rating Credit Raters: Sovereign Credit Rating Agencies – Political Scapegoats or Misguided Messengers?” (Manchester, United Kingdom, June 2012)。

(b) 通过进行更透明和更频繁的债务评级，减少“悬崖效应”的影响。这对于往往具有系统性质的主权评级尤为重要；

(c) 消除利益冲突，并纳入评级过程中的不同意见。鉴于这个目标，新法规规定，对复杂的结构性证券需要由不同的机构作出两次评级，并要求发行人每三年轮换资信评级机构。欧洲的新法规禁止评级机构之间交叉持股，美国法律规定，国家认可的统计注册组织董事会中至少要有半数独立的董事，而且在信贷评级中没有金融利害关系；

(d) 增加激励措施，促进提供准确的评级，如果评级机构故意(或在严重渎职的情况下)违反法规，因而给依赖其评级的投资者造成损害，则规定评级机构应承担赔偿责任。

28. 国际社会需要继续努力，设法建立一个监管框架，限制主权资信评级突然变化造成投资者的群体行为。最近的一份报告建议联合国设立一个机构，对资信评级服务提供者进行监测。除其他事项外，这个监测机构将对资信评级产品进行认证，并就评级方法的国际标准建立共识。⁶

五. 与主权债务重组有关的问题

29. 债务合同，不论是国内或是外部的债务合同，如果借款人是主权政府，就不同于私人债务合同。对于国内债务，主权政府是一个很大的行为体。它通常是该国最安全的借款人，其债务工具通常具有最好的流动性，而且作为国内债务工具定价的基准。如果债务以国内货币计价而且该国有自己的货币，政府总是能够将公共债务货币化。虽然债务货币化是一个引起激烈讨论的问题，但它减少了政府无法偿还债务的可能性。如果一个国家以外币发行债券，或者更为常见的是，以其不能完全控制的货币发行债券，情况就不同了。

30. 政府如果负有外币债务，有可能出现无力偿还债务的情况。⁷ 不过，如果国家商业法规包含明确规定的程序，可以强制执行私人债务合同和处理私人破产，那么，就主权债务而言，债权人享有有限的法律追索权。在一定程度上，导致有限的可执行性的原因是主权豁免原则保护主权国家免于在外国法院被提出诉讼。最近的法律解释表明，主权豁免不得适用于债务合同，主权借款人可以放弃其豁免权(因此，有人已成功地在外国法院对主权国家提出起诉)，但是，外国法院的裁决仍然难以执行，因为债权人只能附上位于一个国家边界以外的资产。⁸

⁷ 在一个国家需要进行实质性贬值来恢复竞争性时，负有外币债务就有很大的问题。在这种情况下，汇率飙升可能导致债务与国内总产值的比率突然大幅度上升。

⁸ 详情见 Ugo Panizza, Federico Sturzenegger, and Jeromin Zettelmeyer, "The Economics and Law of Sovereign Debt and Sovereign Default," *Journal of Economic Literature*, vol. 47, No. 3 (September 2009)。

31. 有限可执行性并不妨碍建立一个便利主权债务重组的机制。然而，是否需要设立这种结构有序的机制仍是一个有争议的问题。赞成进行这一改革的人认为，缺乏结构化的机制是当前的国际金融体系的主要不足之处，导致债务重组发生长期拖延，产生不公平的结果，并使债务人和债权人蒙受损失。相反，反对建立这样一种机制的人认为，现行制度具有处理主权违约的所有必要合同工具，设立一个新的机构来处理主权破产处理充其量也是无用的，在最糟糕的情况下，还会是有害的。

32. 关于国际体系是否需要一个处理主权违约的机制的辩论始于二十世纪七十年代中期，当时戈兰·奥林写道，“发展融资需要有与‘体面破产’机构类似的机制”。⁹ 联合国系统从一开始就在关于主权债务重组的讨论中发挥了主导作用。1977年，贸发会议呼吁制定关于债务重组的明确原则(TD/AC 2/9)。1980年，贸发会议的贸易和发展理事会核准了一组“与有关发展中国家的债务问题相关的未来行动的具体特点”，其中得出结论认为：“在债务人和债权人议定的多边论坛上，主席将按照商定的目标，以公平和公正的方式处理债务问题，以期在国际经济合作的框架内产生公平的结果。”1986年，贸发会议的《贸易和发展报告》中载有一项详细的建议，即在美国1978年破产改革法案第11章的基础上，建立一个处理主权债务重组的程序。1998年、2001年和2009年的《贸易和发展报告》还讨论了设立主权债务破产程序的必要性。

33. 2001年，基金组织管理层提出了建立主权债务重组机制的建议，主要目的是处理因存在分散的债券持有人而产生的集体行动问题。后来放弃了这项建议，作为一种替代的做法，各国开始发行附有集体行动条款的债券，允许大多数债券持有人修改债券的条款及条件。

34. 现在要求就采取结构化方式处理主权债务重组的可取性重启讨论的呼声不断升高。大会决定在第六十七届会议期间举办一次特别活动，专门讨论正在主权债务重组和债务解决机制方面开展的工作(第66/189号决议，第27段)，国际金融和发展事务24国政府间小组2012年4月的公报指出，“欧元区的危机也重点表明，需要对主权债务重组机制开展进一步研究。”

35. 这种讨论的理想出发点是仔细分析这一机制应该解决的问题。关于主权债务和主权债务违约的文献强调了目前基于市场的主权债务重组方式的五个问题：

⁹ Göran Ohlin “Debts, Development and Default” in *A World Divided: The Less Developed Countries in the International Economy*, G.K. Helleiner, ed. (Cambridge, Cambridge University Press, 1976). Kenneth Rogoff 和 Jeromin Zettelmeyer (2002年) “关于主权破产重组的初步想法：一次调查”中引用，第02/57号工作文件(华盛顿市，基金组织，2002年)可查阅 www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=15752.0。

(a) 缺乏处理主权破产的既定程序和一套明确的规则往往会致漫长的债务重新谈判，在某些情况下，这种谈判不能恢复债务的可持续性。¹⁰ 这种低下的效率正是人们提议建立主权债务重组机制的根本原因；

(b) 分散的债权人和债券持有人有理由抵制债务重组交易。协调和抵制的问题因趁火打劫的债权人的存在而进一步加剧，这种债权人在二级市场上以极大的折扣买下债务，目的是在大多数债权人与违约的国家达成解决办法之后，进行诉讼；

(c) 国家在债务重组过程中无法获得私人临时融资，因为这种融资的资历并不高于现有的债权。无法获得私人临时融资可能会使危机加剧，进一步削弱支付能力，因为在债务重组时期，国家可能需要获得外部资金，以支持贸易或支付经常账户的主要赤字。临时融资通常由基金组织以及资历在事实上(而不是法律上)高于私人债权的其他官方贷款人提供。然而，官方部门可能没有足够的资金，进行干预可能会产生道德风险问题；

(d) 缺乏一个资历结构会因债务稀释(即一个国家即将面临财政困难时，发行新债损害现有债权人的情况)而造成借债过多，并提高之后的借贷成本。¹¹ 在企业界，稀释债务并不是问题，因为法院可以强制执行资历规则。但对于债权债务，这就是一个问题，因为发生主权违约后，对所有债权人，不论新债权人还是老债权人，都一视同仁。因此，能够实施资历规则的债务解决机制有两个长处：它可以允许进行临时融资(通过占有中的债务人条款)，而且可以防止债务稀释，从而降低借贷成本，减少过度借贷；

(e) 最后一个问题与主权违约的时间有关。虽然大多数主权债务经济模式推断国家会倾向于过多或过早违约，但是，现在有证据表明，国家常常试图推迟清算的时间，可能并非以最有利的方式推迟了不可避免的债务重组进程的开始。¹² 而推迟违约可能会导致破坏价值，因为长时间的违约前危机可能削弱支付的能力和意愿，对借贷双方都更为不利。

36. 对主权债务危机解决机制的可取性进行讨论时，应该具体说明可以或应该处理其中哪些问题。譬如，一些反对建立结构化机制的人认为，既然集体行动条款

¹⁰ 对 90 起债务违约以及就 73 个国家欠私人债权人债务的谈判进行的研究表明，债务谈判的平均持续时间是 7 年，债权人平均损失 40%，并且实现有限的债务减免。见 Mark Wright，“私营部门债权人提供的主权债务重组：理论与实践”，载于“债权债务和金融危机：这次会不同吗？”，Calos Braga 和 Gallina Vincelette 编辑，(华盛顿市，世界银行，2010 年)。

¹¹ 见 Patric Bolton and Olivier Jeanne，“Structuring and restructuring sovereign debt: the role of a bankruptcy regime” *Journal of Political Economy*, vol. 115, No. 6 (December 2007)。

¹² Eduardo Levy Yeyati and Ugo Panizza，“The elusive costs of sovereign defaults” *Journal of Development Economics*, vol. 94, No. 1 (January 2011)。

可以解决债权人的协调和抵制问题，那么，这种条款就是最初债权债务重组机制项目的合理替代办法。但是，不能利用集体行动条款来反对旨在解决上述任何其他问题的结构化机制。¹³

37. 反对建立一个解决主权债务危机的结构有序的机制的另一个可能的原因是，这种机制降低违约的成本，也就削弱了支付的意愿，最终会提高借贷成本。担心提高借贷成本是一些新兴市场国家反对设立基金组织提议的主权债务重组机制的重要原因之一。这种对借贷成本会提高的担心是否有充分的理论或经验依据呢？

38. 从理论的角度来看，答案并不明确。一方面，如果存在无法强制执行的合同，支付的意愿是与现行制度中存在的低下效率造成的违约成本有关联的。因此，消除这些低下的效率可以降低违约的成本，提高借贷成本。另一方面，存在债台高筑和推迟违约的现象可能给债务人和债权人造成损失，债务稀释会导致过度借贷及借贷成本提高。因此，能够解决这些问题的机制可以提高回收价值，降低借贷成本。

39. 从实证的角度来说，对于建立债务解决机制会提高借贷成本的假设不可能进行直接测试。不过，对于便利主权债务重组的其他创新措施是否对借贷成本具有影响是可以进行核查的。对纽约法律债券首次采用集体行动条款时，有人担心，这些条款会降低违约的成本，从而提高借贷成本。现在有证据表明，它们并不影响借贷成本。

40. 对建立一个结构化机制的第三种反对意见涉及一个事实，即由于对确定支付能力缺乏明确的标准，因而这种机制可能会受到政治压力，各项决定会受地缘政治因素的影响。因此，任何建议都应首先讨论哪些措施可以保证负责审理对主权债务主张的机构具有独立性。

41. 这些对立的看法表明，国际社会依然远远没有就处理主权债务重组的结构有序的成本和效益达成共识，这也证明，这是一个重要的问题，应该重新成为国际辩论的中心议题。这一辩论还应该认识到，债务重组对于解决债务危机可能是必要的，但是，国内生产总值的增长仍然是减少债务比率的至关重要因素。¹⁴

42. 债务重组只有在能够释放资源从而可以实施促进增长的宏观经济政策时，才能发挥有益的作用，但是，如果债务重组伴以限制性的宏观经济政策，就无法恢复可持续性。如果存在未动用的能力，扩张性财政政策就不会将私人支出排挤在外，在伴之以包容性的货币政策来保持低利率时，就尤为如此。事实上，这种政

¹³ 事实上，集体行动条款也许不能充分解决债权人的协调问题，因为它们可能无法将不同类别债权人的主张综合为一体。

¹⁴ 关于这一问题的详细讨论情况，见贸发会议，《2011年贸易和发展报告》，第2和第3章。

策可以刺激经济增长和投资，降低债务比率。如果外部约束因素阻碍执行这种包容性的宏观经济政策，那么，国际和区域金融机构就应该提供必要的支持，帮助处于危机之中的国家在不采取收缩性财政紧缩措施的情况下，解决它们国际收支问题。

六. 债务减免和官方发展援助

重债穷国倡议和多边减债倡议的进展

43. 1996 年发起了重债穷国倡议，以消除重债穷国的债务负担。该倡议于 1999 年进行了修改，以期实现更快、更广泛的债务减免，其中纳入了与争取实现千年发展目标相一致的减贫战略。完成重债穷国倡议的国家也受益于多边减债倡议之下的其他债务减免办法

44. 随着这项倡议逐渐失去动力，进展的步伐已经大大放缓。2011 年春季以来，重债穷国倡议之下取得的进展微乎其微：在这项倡议之下过渡到新的阶段的唯一国家是科特迪瓦，该国于 2012 年 6 月抵达了完成点。尚未达到决策点的国家面临着脆弱的政治局势，它们朝着决策点的进展情况并不明朗。截至 2012 年 6 月中旬，有 33 个国家已达到完成点，3 个国家(乍得、科摩罗和几内亚)已达到这项倡议的决策点。预计 3 个到达决策点的国家中，有 2 个国家将在 2012 年下半年达到完成点。

45. 关于尚未达到决策点的符合资格重债穷国，2011 年 12 月已决定进一步限制符合条件的重债穷国的名单。¹⁵ 这项决定修订了资格标准，并进一步限制了符合资格可在该倡议下享受债务减免的受益国家名单。这实际上将三个国家(不丹、吉尔吉斯斯坦和老挝人民民主共和国)除了名，因为已确定其外债低于 2010 年底的债务阈值。¹⁶ 符合债务标准并依然符合重债穷国和多边债务减免倡议减免债务资格的国家包括尼泊尔、厄立特里亚、索马里和苏丹。不过，尼泊尔已经表示，它不希望获得该倡议下的援助。

46. 推出重债穷国强化倡议以来，国家的一些债务指标有了改善。2001 至 2010 年期间，36 个决策点国家还本付息与国内总产值的平均比率已经降低(从 3.1%降低到 0.9%)，用于减贫的支出与国内总产值的比率有了提高(从 6.2%提高到 9.5%)。¹⁷ 但重债穷国在实现千年发展目标和债务可持续性方面的进展不平衡。

¹⁵ 见基金组织，“关于基金对低收入成员国的优惠援助和债务减免的融资更新资料”，2012 年 4 月 30 日，见第五.A 节。

¹⁶ 这三个国家先前表示，它们不希望利用对重债穷国的援助，不过吉尔吉斯斯坦最近表示希望获得多边减债倡议的援助。

¹⁷ 国际开发协会和基金组织，“重灾穷国倡议和多边减债倡议—重灾穷国倡议的执行情况及关于该倡议未来的建议”，2011 年 11 月，见附件四，表 1。

截止 2012 年 6 月底，在该倡议下已经达到完成点的 33 个国家中，7 个国家被列为受债务困扰的风险很高，13 个国家被列为中度风险，13 个国家为低风险。其余达到决策点的国家，1 个国家被列为受债务困扰，1 个被列为债务困扰的风险很高，1 个被列为债务困扰的风险中等。¹⁸

47. 随着重债穷国倡议逐步结束，人们对今后如何处理重债穷国和低收入国家的债务问题提出了问题。理想的情况是，可以迅速以透明的方式找出解决这些问题的办法，但通常不会出现这种情况。目前的状况需要在国际层面找到深层的解决办法，切实解决今后的债务可持续问题。

官方发展援助

48. 官方发展援助流动是发展中国家争取实现千年发展目标和其他国际商定的发展目标下所确定的具体目标的主要资金来源。官方发展援助也可以帮助发展中国家应对全球经济危机和金融危机给贸易、投资、汇款、汇率波动和资本流动造成的负面影响。

49. 国际社会成员认识到官方发展援助的重要性，一再共同采取行动，表示支持而且商定向发展中国家提供官方发展援助，并逐步将官方发展援助增加到捐助国国民总收入的 0.7%。1970 年大会首次作出此类承诺。第 2626 (XXV) 号决议确定了发达经济体向发展中国家提供至少占其国民总收入 0.7% 的官方发展援助的商定目标。最近，捐助方在 2002 年《发展筹资问题国际会议蒙特雷共识》中重申了增加援助流动的承诺，并在 2005 年世界首脑会议成果文件中再次表示，决心确保及时、充分实现各项发展目标和指标(见第 60/1 号决议)。同年，八国集团成员在《格伦伊格尔斯公报》中承诺增加对发展中国家的援助。到目前为止，只有经合组织发展援助委员会的 5 个捐助国达到或超过这一目标。2011 年，发展援助委员会援助总额占捐助国国民总收入的百分比依然是 0.3%，大多数国家仍远远没有达到 0.7% 的目标。

50. 2011 年，发展援助委员会捐助国对发展中国家的官方发展援助与 2010 年的数额相比，减少了 3%，官方发展援助总净额(不包括减免债务赠款和人道主义援助)的实际数值减少了 4.5%。这一结果标志着十多年来官方发展援助(不包括减免债务赠款)第一次出现下降，反映出全球经济衰退对捐助国援助预算的影响。变化不定的全球经济前景可能继续影响援助预算，致使人们对今后几年援助计划的可预测性感到担忧。¹⁹ 经合组织对捐助国 2012 至 2015 年远期开支计划的调查报

¹⁸ 截止 2012 年 6 月，见：www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf 以及最近世界银行和基金组织关于科特迪瓦的联合文件，“强化重灾穷国倡议完成点文件和多边债务减免倡议”，附录 3，见 www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12170.pdf。

¹⁹ 研究文献表明，捐助国的银行和金融危机对援助资金流动具有特别大的影响。见 Hai-Anh Dang、Steve Knackhe Halsey Rogers，“国际援助与捐助国的金融危机”，政策研究工作文件第 5162 号(华盛顿市，世界银行，2009 年)。

告预测，2013 年之后几年，官方发展援助可能停滞不前，尽管预计 2012 年援助流动会出现反弹。这份调查报告进一步强调，人口增长很可能超过援助量。这将使得除非洲之外的所有区域人均可列入国家方案的援助降低到 2005 年的水平。²⁰

51. 新的非发展援助委员会捐助者的出现带来了新的机遇，但也带来挑战。缺乏数据、报告方法不同以及数据定义相互对立等现象妨碍了捐助国的协调，而且难以衡量援助实效。捐助国之间加强沟通、报告、合作和交流将有助于避免重复，并提高效率 and 加强协作。²¹

52. 归根结底，在危机时期，援助才更显重要，只有通过团结、声援与合作，国际社会才能加强力量。当全球经济增长的前景不明之时，向最弱势群体提供援助以实现千年发展目标并帮助他们免受不利的经济冲击就变得至关重要。

巴黎俱乐部的活动

53. 过去 12 个月来，巴黎俱乐部的会议逐渐减少，因为过去十年期间一些国家抵达了重债穷国完成点，退出了调整偿债期限的过程。

54. 科特迪瓦围绕 2010 年总统大选发生政治动荡之后，该国代表团于 2011 年 11 月 15 日前来与巴黎俱乐部债权国会晤。科特迪瓦曾受益于关于先前未调整偿债期限的债务和先前已调整财务期限的债务的科隆条款。此外，巴黎俱乐部债权国同意推迟和并调整短期到期债款和截止日期已到的债务以及这些拖欠债款，期限为 10 年。在六年期间暂停支付到期利息。2012 年 6 月，科特迪瓦达到重债穷国倡议下的完成点之后，第二次来到巴黎俱乐部。该国 1994、1998 和 2002 年的先前未调整偿债期限的非官方发展援助以及先前已调整偿债期限的债务全部得以取消。对债务的这种处理方式实际上是取消了 17.71 亿美元债款，并承诺以双边和自愿方式取消另外 47.3 亿美元。这项协议取消了科特迪瓦欠巴黎俱乐部债权国 99% 以上的债务。这项协议涵盖先前未调整偿债期限的债务和先前已调整偿债期限的债务以及截止日期已到的债务和短期债款，包括推迟偿还对这些债务的欠款以及暂停偿还利息的资本化。

55. 2011 年 4 月，几内亚与巴黎俱乐部债权国签署了一项协议，根据科隆条款调整了其 2012 至 2014 年期间到期的债务。该协议涉及双方先前未调整偿债期限和先前已调整偿债期限的债务，以及截止日期后的债务和短期债务，包括拖欠这些债务的延期和暂停利息资本化。

56. 科特迪瓦和几内亚获得的调整偿债期限的条件超出标准的科隆条款，这反映出国际社会愿意支持这些国家努力稳定本国的经济和实现可持续增长。

²⁰ 见 www.oecd.org/dataoecd/32/51/45564447.pdf。

²¹ 见世界银行，“2012 年全球监测报告：粮食价格、营养和千年发展目标”（华盛顿市，世界银行，2012 年），第 5 章。

57. 2012年5月，圣基茨和尼维斯与巴黎俱乐部债权国签署了一项协定，根据传统条款调整了偿债期限。立即调整了截止2012年4月30日到期而尚未偿还的本金、利息和迟付利息的偿债期限，期限为21.5年，同时商定，对2012年5月至2014年6月到期的债务也将作同等处理，只要该国按时执行其基金组织资助的方案。处理的债务总额为500万美元。

七. 结论和政策建议

58. 到目前为止，在欧洲危机造成全球金融动荡局势下，发展中国家总体上仍保持着适应能力。大多数发展中地区(拉丁美洲和南亚除外，2011年这两个地区债务与国民总收入比率与2010年数字相比，预计略有上升)以及48个最不发达国家外债比率不断改善。然而，许多国家现在可能面临着国内公共债务日益增长造成的困难。此外，本报告列述的区域平均数可能掩盖了较大的差异，有些国家依然受到债务困扰或面临债务困扰的高风险，其中包括一些刚刚完成重债穷国倡议的国家。短期债务问题日趋严重，也可能加剧各国的脆弱性；如果欧洲的局势恶化，就会破坏发展中国家脆弱的增长业绩。

59. 虽然代价高昂的危机有时是外部冲击驱动的，但也可能是由借贷双方不负责任的行为所造成。因此，审慎的行为可以减少债务危机的代价并缩小其规模。贸发会议秘书处本着这一目标，制定了一套负责任的主权借贷原则，得到越来越多发展中国家和发达国家的支持。

60. 2012年3月在新德里举行的金砖五国(巴西、俄罗斯联邦、印度、中国和南非)首脑会议上，与会者决定设立一个工作组，研究能否创建一个新的开发银行，为金砖五国及其他新兴经济体和发展中经济体的基础设施和可持续发展项目筹集资金。这样一个银行可以利用发展中经济体和转型经济体积累而且目前投资于发达经济体发行的低回报率债券的高额国际储备作为一部分资金。对国际储备进行重新调拨，将其调出发达经济体，也有助于刺激发展中世界的需求，从而有助于解决当前宏观经济失衡的现象。

61. 资信评级机构依然是国际金融体系中的关键行为体。然而，评级行业需要进行改革，以限制评级行动的利益冲突和潜在的破坏性影响。

62. 人们对重新就创建一个结构有序的处理主权债务重组的机制开展辩论产生了新的兴趣。开始进行这种辩论的第一步应该是明确界定这一机制应处理的问题。

附件

发展中国家的外债^{a, b}

(10 亿美元)

	所有发展中国家和转型期经济体国家					撒哈拉以南非洲				
	2000-2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2000-2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
债务总额	2 467.3	3 498.2	3 638.6	4 075.3	4 553.3	207.3	195.9	198.8	205.0	221.4
长期债务	1 952.6	2 713.0	2 812.1	2 974.3	3 260.5	168.3	143.7	156.3	161.1	181.8
私人(份额)	62.5	73.8	72.6	72.4	74.5	23.8	33.4	34.0	34.1	32.0
私人无担保(份额)	32.4	48.5	47.5	46.8	49.3	6.2	9.9	11.0	11.7	10.8
短期债务	450.1	759.5	773.2	1 036.4	1 217.9	33.1	48.2	36.3	37.9	29.1
欠款	94.8	76.6	77.4	62.0	59.3	39.4	34.3	30.6	28.8	28.5
还本付息	394.8	538.8	508.9	583.3	693.8	15.4	14.0	13.6	12.6	11.9
国际储备	1 659.8	4 167.2	4 797.9	5 508.5	6 098.2	68.5	156.2	157.8	158.6	182.3
债务指标(百分比)										
还本付息/出口 ^c	14.9	9.4	11.1	10.0	9.8	8.4	3.4	4.7	3.4	2.7
债务总额/出口	92.4	61.2	79.7	70.7	65.4	110.5	48.8	66.6	54.4	48.5
还本付息/国民总收入	4.7	3.1	3.0	2.9	2.9	3.0	1.4	1.5	1.2	1.0
债务总额/国民总收入	29.4	20.5	21.8	20.4	19.6	40.1	20.6	21.9	19.7	18.7
储备/短期债务	376.6	564.2	633.9	540.2	507.8	203.3	314.8	426.0	412.1	619.1
储备/M2	26.0	32.3	29.8	28.4	27.1	31.3	39.0	32.7	28.6	33.1
	中东和北非					拉丁美洲和加勒比				
	2000-2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2000-2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
债务总额	147.3	137.9	141.0	143.6	144.2	771.0	882.3	899.1	1 038.7	1 230.9
长期债务	124.8	116.9	118.4	119.9	122.7	637.4	731.3	751.5	828.2	968.1
私人(份额)	31.7	36.5	34.4	35.3	36.9	78.6	82.1	80.2	79.6	84.5
私人无担保(份额)	4.5	5.7	5.2	5.1	4.1	34.8	42.9	42.8	44.7	52.2
短期债务	21.0	20.8	22.4	23.5	23.0	111.5	150.2	146.4	208.3	259.8
欠款	8.5	0.7	0.7	0.8	0.8	21.1	30.2	32.1	16.3	15.7
还本付息	20.1	21.7	18.2	17.1	18.2	155.9	147.9	138.1	140.2	164.8
国际储备	147.7	339.5	350.5	375.7	409.1	238.3	497.4	551.3	639.6	747.7
债务指标(百分比)										
还本付息/出口 ^c	11.3	5.9	6.2	4.9	4.6	28.0	14.9	17.5	14.2	13.6
债务总额/出口	82.8	37.2	48.2	41.4	36.6	138.7	88.7	113.7	105.1	101.5
还本付息/国民总收入	4.0	2.3	1.9	1.6	1.5	6.7	3.6	3.6	2.9	3.0
债务总额/国民总收入	29.3	14.6	14.7	13.3	11.9	33.2	21.3	23.3	21.7	22.5
储备/短期债务	703.6	1634.9	1564.6	1596.7	1776.4	213.7	331.2	376.6	307.1	287.8
储备/M2	39.7	54.5	49.6	49.2	50.3	21.4	26.9	22.5	22.2	24.2

	东亚和太平洋					南亚				
	2000-2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2000-2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
债务总额	577.1	754.7	833.8	1014.0	1199.3	197.1	321.1	353.4	400.6	440.7
长期债务	408.1	491.2	506.7	545.2	612.5	180.0	266.3	292.2	325.8	345.4
私人(份额)	57.2	60.5	60.2	61.9	67.5	38.4	48.3	50.2	52.1	55.8
私人无担保(份额)	35.3	43.1	41.8	43.7	47.5	27.3	41.4	42.0	40.3	43.3
短期债务	159.8	263.3	326.9	468.5	584.1	14.8	49.5	52.1	63.9	82.6
欠款	13.7	6.6	7.0	7.6	7.8	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3
还本付息	86.4	95.3	101.2	132.8	184.8	24.8	36.5	22.8	27.4	34.5
国际储备	810.6	2263.9	2780.4	3310.9	3717.9	135.4	268.6	299.9	315.5	312.4
债务指标(百分比)										
还本付息/出口 ^c	7.9	4.1	5.1	5.2	6.1	15.8	10.1	7.3	6.6	7.0
债务总额/出口	52.6	32.4	42.3	39.6	39.4	124.9	88.1	112.4	96.5	89.4
还本付息/国民总收入	3.2	1.6	1.6	1.8	2.0	2.7	2.4	1.3	1.3	1.6
债务总额/国民总收入	21.5	12.9	13.2	13.4	13.0	21.7	21.0	20.8	19.2	19.8
储备/短期债务	507.4	860.1	850.8	707.0	636.9	913.1	543.0	575.4	494.7	378.5
储备/M2	22.4	28.8	27.9	27.1	25.0	24.2	26.6	24.5	21.1	20.2
	欧洲和中亚									
	2000-2007年	2008年	2009年	2010年	2011年					
债务总额	567.5	1206.2	1212.4	1273.4	1316.8					
长期债务	434.0	963.5	987.1	994.2	1030.0					
私人(份额)	77.7	91.9	90.5	89.4	87.4					
私人无担保(份额)	46.3	68.5	66.5	63.1	61.9					
短期债务	109.8	227.5	189.1	234.2	239.3					
欠款	11.8	4.7	6.8	8.3	6.4					
还本付息	92.3	223.5	214.8	253.2	279.4					
国际储备	259.2	641.6	658.0	708.1	728.8					
债务指标(百分比)										
还本付息/出口 ^c	19.5	19.0	26.0	24.7	21.1					
债务总额/出口	117.9	102.2	145.5	125.8	100.9					
还本付息/国民总收入	6.7	6.5	8.1	8.0	7.5					
债务总额/国民总收入	40.5	35.2	45.3	40.8	35.8					
储备/短期债务	256.0	308.6	378.3	323.0	325.5					
储备/M2	51.6	54.9	51.0	46.7	45.1					

来源：贸发会议计算的依据是世界银行，《2012年全球发展融资》（在线数据库）。

^a 《全球发展融资》所界定的发展中国家。

^b 2011年的数值为估计数。

^c 出口包括出口货物和服务的总值。