

后疫情时代的国际主权债务处置

王建业^①

内 容 提 要

本文的分析指出对低收入国家不可持续债务在暂时缓债后的进一步处置将提上国际社会的日程。我国是低收入国家主权债务处置的重大利益攸关方。基于我国处理发展中国家债务问题的经验教训，本文探讨在后疫情时代，尤其是 G20 债务处置“共同框架”出台后我们面临的选择，相关选择的约束、利弊和影响。

一、低收入国家债务处置的压力

新冠疫情爆发一年后，低收入国家深陷债务困境。疫情爆发初期，二十国集团（G20）发起“暂停偿债倡议”（DSSI）。根据国际货币基金组织（IMF）和世界银行集团（WBG）的联合债务可持续性分析（DSA），符合参加该倡议资格的 73 发展中国家中，超过一半已陷入债务危机或高债务危机风险。疫情使这些国家经济雪上加霜：外汇和财政收入乃至官方储备下降，许多国家主权信用评级急降，国际资本市场及商业银行再融资成本飙升，疫情对偿付能力的打击将这些国家的债务负担推至历史高位。今年以来，随着疫苗的接种以及发达国家进一步财政刺激的推出，世界经济有所反弹，但低收入债务国，尤其是对旅游等服务业和海外劳工收入/侨汇依赖度较高的国家，对外债务偿付的困境并未改善。

低收入国家对外债务的前景很可能因“免疫落差”的影响和偿债

^① 广州国际金融研究院特聘教授，名誉院长，学会常务理事。

高峰的到来而恶化。疫苗研发和生产国别分布的不均衡使得发达国家较快铺开疫苗接种，截至 3 月 12 日，美国已接种了一亿剂新冠疫苗，接种年龄放开，速度加快。高危人群主要是老年人的接种降低死亡率，主要发达国家很可能步以色列的后尘在数月后放开社交距离等管制，重启服务业，推动经济全面恢复。相比之下，发展中国家特别是低收入国家疫苗缺乏，普及滞后，尽管有世界卫生组织“全球新冠疫苗计划（COVAX）”的支持，与发达国家的“免疫落差”将迫使这些国家严防死守，拖累经济复苏。经济反弹的差异及政策变化的预期很可能导致资本流出，货币贬值，增加低收入国家再融资和经济调整的困难。此外，低收入债务国对主要债权国的到期本息从 2022 年起大幅上升，这些国家将在 DSSI 短期流动性支持退出后

后疫情时代低收入国家不可持续债务的处置将提上国际社会的日程。国际社会发起 DSSI 为低收入债务国提供暂时流动性支持，去年底已将这一机制延长半年至 2021 年 6 月。也许 G20 会再次做出延长的决定，但 DSSI 的欠缺已很明显。首先是很难有效协调各类债权人特别是商业债权人的参与。低收入国家到期债务中商业性（主要是商业银行贷款和资本市场债券）债务比重远高于在债务存量的比重，对债务国的偿付压力很大。^①更重要的是，DSSI 不可能从根本上解决相当部分国家偿付能力不足、债务不可持续的问题。

意识到这些局限性，G20 财长和央行行长会议去年 11 月 13 日通过了后 DSSI 时代的“债务处置共同框架”（Common framework for debt treatment beyond the DSSI）。^② 目前已有 3 个国家（乍得，埃塞俄比亚，赞比亚）申请在“共同框架”下的债务减免。^③

“共同框架”下处置的将首先是官方双边债务。主要官方双边债权人不仅要和 IMF、WBG 一起评估申请国主权债务重组或减免的必要

^① 低收入国家的商业性债务利率较高，还款期限较短，对到期债务压力较大。这些国家的其他主权债务主要是多边发展银行及官方双边贷款，通常利率较低，还款期限较长，对到期债务的压力相对较小。

^② G20 (2020).

^③ Reinhart, C. and C. Pazarbasioglu (2021).

与程度，还要协调其他官方双边债权人，在债务处置的主要参数上形成共识。非官方（私人或商业）债务的处置在官方双边债权国与债务国通过谈判达成协议的基础上按待遇可比性原则（comparability of treatment）减免，债务国负落实该原则的主要责任。多边债务减免的可能性并不必然存在。考虑到“多边债务减免倡议（MDRI）”实施至今不过十来年，再次减免成本的主要承担方和决策权仍在发达国家，主要发达国家并不热衷再次减免，多边金融机构需要保护自身的信用评级以维持低成本融资，也有提供净资本流入债务国的选项，多边债务减免的可能性虽不能排除，但目前看来不大。^①

中国是低收入国家最大官方双边债权国，在双边债务占比最大的低收入国家面临的压力很大。2008 年国际金融危机以后，发展中国家外债的债权构成发生了很大的变化。据世界银行《国际债务统计 2021》，我国在符合 DSSI 资格国家 2019 年底官方双边债务余额中占比接近 60%，在部分国家远超该（平均）比例。^②倘若这些国家向国际社会提出在“共同框架”下债务减免的申请，我国作为债权国首当其冲。压力来自发达国家（巴黎俱乐部），也有可能来自债务国和多边发展机构。最大双边官方债权国将很难回避在现行国际债务框架下承担一定责任、发挥特殊作用的压力。

二、国际主权债务架构的问题与改进

二战后官方双边债务的国际谈判和处置始于巴黎俱乐部。1956 年阿根廷对外债务违约在即，因国际债权人太多，无法进行双边谈判，急需多方协调，阿根廷政府代表临时与债权人在法国会晤，国际性、非正式的官方债权人组织“巴黎俱乐部”由此诞生。可见巴黎俱乐部的主要功能是协调，提高主权债务谈判的效率，为债务、债权双方寻

^① 部分高风险中低收入债务国的双边、多边、商业债务构成见表 1

^② 见王建业（2020），第二节。

求长期利益最大化的解决方案。由于历史的原因，目前巴黎俱乐部有 20 个发达（OECD）国家，加上俄罗斯和巴西，共 22 个永久成员国。观察员包括多边发展银行等国际机构。截至目前，巴黎俱乐部已先后与 100 个债务国达成了 473 项债务处置（宽限、重组、减免乃至撤销）协议，涉及债务金额 5890 亿美元。^①

新兴市场（非巴黎俱乐部）债权国近年取代发达国家成为穷国官方信贷资金的主要来源，也一定程度介入巴黎俱乐部谈判。经过上世纪后期拉美、东欧等债务危机，以及“重债穷国减债倡议”（HIPC）下的减免后，发达国家在低收入国家外债余额所剩无几，巴黎俱乐部的作用相应下降，不断寻求与新兴债权国的合作。巴黎俱乐部的特设参与国（ad hoc participants）目前有 14 个，包括中国、印度、沙特、科威特、土耳其、南非等。当永久成员国和债务国均同意时，特设参与国的代表可以作为观察员列席俱乐部会议，参加具有债权主张的谈判（无否决权）并成为最终协议的签署方。^② 这后一类特设参与国如土耳其、南非、科威特、墨西哥，在所参与的谈判中受巴黎俱乐部信息共享和待遇可比性原则的约束。

债权国构成的变化凸显了现行国际主权债务架构的缺陷。长期以来，发达国家通过巴黎俱乐部和国际金融组织的出资和投票权在国际债务处置中发挥重要的协调作用：组织集体谈判、推动债务国改革、为债务国注入新资金。新兴债权国缺乏或没有这些机制。由于历史的原因，部分新兴债权国或加入巴黎俱乐部（俄罗斯、巴西），或在有债权利益时作为特设参与国参加巴黎俱乐部谈判。巴黎俱乐部在国际债务谈判重要性的下降降低了现行国际债务架构协调各类债权人的效率，加上商业债权人由来已久的参与问题（包括债券类债务重组的“集体行动”与法律纠纷等困难），国际社会尤其是发展中国家呼吁“公平、实质、及时”的国际主权债务解决之道，要求进行相应的改

① 见巴黎俱乐部网站 <https://clubdeparis.org>。

② 巴黎俱乐部实行协商一致（consensus）决策原则，参与谈判的永久成员国有一票否决权。

革。^①

G20 国际主权债务处置“共同框架”旨在解决巴黎俱乐部与非巴黎俱乐部官方双边债权国的协调问题,并在此基础上推动非官方债权人的参与。其中“官方双边债权国的协调”一节明确要求:(1)涉事官方双边债权国“共同谈判”或“共同决定”(“finalize jointly”)债务处置的参数;(2)参数至少包括到期债务在调整期的变化、债务净现值变化、受处置债务期限的延伸等三类;(3)谈判结果记录在一个联合“备忘录(MOU)”中,由签署备忘录的各债权国与债务国通过双边法律程序落实;(4)要求透明(债权国信息共享)和公平(各类债权人待遇可比性原则)。此外,“共同框架”明确要求债务国首先提出国际债务处置的请求,债务重组或处置基于 IMF-WBG 联合 DSA 和涉事官方债权人的集体评估,得到 IMF 经济调整和改革贷款的支持。^②

三、我国处理发展中国家债务的经验教训

我国对发展中国家的债权债务关系始于特定的历史环境,随着我国经济的发展和融入世界,债权的性质和构成逐步演变,债务处置的方式也历经变化,但仍与“共同框架”存在差别。

我国对外债权的性质和构成日趋多元。在我国相对封闭、人均收入很低的上世纪 60 年代,由财政提供的对外无息贷款,性质就是官方双边发展援助。改革开放以后,具有商业性质的国际信贷,特别是项目贷款比重上升,成为对外债权的主体。与此同时,信贷机构也日趋多元,除政府部门、官方出口信用机构,“开发性”金融机构、商业银行、企业也参与对外中长期信贷(附录 I)。

^① G24 Intergovernmental Group on International Monetary Affairs and Development (2020)。

^② G20 (2020), Annex I.

随着对外债权构成的变化，我国处理发展中国家债务也从南-南框架下的合作到更接近国际同类债务的处置方式。本文附录 I 回顾了我国作为官方双边债权人对发展中国家债务展期、重组、减免等处理的历史。大的趋势是从双边谈判，到与多边倡议（如 HIPC）并行，再到参与、发起多边倡议（如 DSSI）。作为债权国，我国已从过去的身处国际债务架构之外，逐步成为国际债务架构的重大利益攸关方。^①

我国对发展中国家债务的处置有成就，也有经验教训，总的来说，债务处置方式滞后于信贷性质和构成的变化。长期以来，我国的对外援助贷款与 OECD 国家的“官方发展援助”（ODA）不同，不是富国对穷国的“援助”，而是中低收入国家之间的取长补短。债务重组也在南-南合作框架下进行，在特定历史条件下赢得了朋友，开辟了市场，也促进了债务国的发展。然而随着商业性融资/项目融资在对外贷款中的重要性日趋上升，债务的分类和处置方式调整相对滞后。实际上许多产业开发等项目贷款往往以项目或出口收入为还款担保，也受相关商业合同的法律约束，其债务的处置理应有别于官方双边、南-南合作的框架。其他教训还包括对项目商业可行性评估不足，短期经济效益不显著的项目过于集中，多次的处置、不断的让步容易引起道德风险和“集体行动”困境，债务国容易形成依赖、过度举债等。

后疫情时代国际债务处置要求区分官方与非官方债务，官方双边债务处置要求共同或多边谈判，要求债权人信息共享，谈判公开透明。随着我国经济体制的转型，对外信贷已从完全官方发展到官方和非官方混合，非官方比重上升，机构日趋多元。但由于相关信息不完善，以及国内外对有关概念的理解不同，我国的许多商业性贷款仍被国外看作官方双边债务。尽管我国已经积极参与国际债务倡议，但内部尚未建立与之适应的债务处置框架。此外，债务减免仅适用于无息贷款，

^① Acker, Kevin, D. Brautigam and Y. Huang (2020) 也有相似观察。

尚未涉及官方支持的优惠援外贷款和出口信贷（“两优”贷款）。债务谈判还是双边、非公开、个案处理为主，倾向于量身打造重组方案。这些与“共同框架”的内容仍存在差异。

四、后疫情时代的选择

上节的分析表明我国支持 G20 “共同框架”，但按该框架处置发展中国家债务面临挑战。这些挑战有的是中国特有，与我国国内体制、机构转型有关，如区分官方与非官方债务，有的与我国对外债务处置的传统做法有关，如双边、非公开个案处理，其他 G20 非巴黎俱乐部债权国恐怕也面临类似挑战。中国在全球官方双边债务处置中只是配角时坚持传统做法也许可行，但后疫情时代中国将成为国际债务处置的主角、“共同框架”的主要责任方，既支持多边主义又继续传统做法的空间很小，难度很大。

不管在“共同框架”下申请债务减免的低收入国家是否从目前的三个增至更多，我们都面临如下选择：

• 能否明确区分官方与非官方债务？从所涉经济、金融利益来看，这可能是最重要的选择，也面临较多国际上的质疑。我们应该尽量将官方双边债务限制在政府部门的贷款及官方支持的出口信贷，也就是以是否使用财政拨款或补贴，以及项目合同是否基于商业法律并受此制约为标准，而不是以贷款机构是否国有或国有控股为标准。由于我国金融机构的业务范围、公司治理、资本金约束，监管标准、以及自我定位在过去 30 年间不断变化，“明确区分”要求我们加快相关金融机构的改革。^① 这个问题不解决，我国大量实质商业性信贷有可能在债务处置中受损，冲击涉事机构的资产负债表，甚至引发债券市场

^① 部分改革建议见王建业（2020），第四节。国有商业银行经过股份制改造和上市，上世纪 90 年代初成立的部分国有银行经过注资、公司治理改革、融资来源变化、和业务拓展实质已成为商业性信贷机构，但由于历史的原因，相当部分政府和政府担保的贷款合同仍与一般商业合同有别（见注释 13）。

动荡，危及国内金融稳定。

• **债务处置过程双边还是多边？** 我在国际舞台支持多边主义，理应支持以多边的方式处置债务。如果我们能令人信服地将大量实质商业性债务划出“共同框架”下的官方双边债务减免，这一选择将变得比较容易。^① 此外，统一债务减免“参数”并不一定减少债权国处置不同国家债务的灵活性。债务净现值的下降可以通过延长还款期限、增加宽限期、降低利率、乃至债转股等的不同组合来实现。退一步来说，不参加多边债务处置的官方双边债权人其实也受待遇可比性原则的约束，因为债务国很难违反与其他债权国的多边协议。

• **债务信息透明还是保密？** 一旦选择多边方式处置债务，我们就有与其他官方双边债权人分享债务信息的责任。增加透明度将为公平、及时、债权人广泛参与的债务处置创造条件，国际社会在这方面有强烈呼声，近来也有低收入债务国向我提出与其他债权国分享中方债务处理协议的要求。国内问责的加强和民众对官方资金境外使用的知情权也要求我们推进改革，克服阻力，增加透明度。

• **债务处置是否和国际金融组织（IMF-WBG）合作？** 作出增加透明度、债务信息共享的选择，和 IMF-WBG 的合作就顺理成章。回顾过去几十年我国处理发展中国家债务的历史，那些曾经历多次、大幅债务减免的国家最终走上发展和债务长期可持续道路的不多（附录 I），问题之一在于减债后债务国很难克服各种阻力，完全落实国内调整和结构性改革。IMF-WBG 专业、严格的监督和推动，以及资金支持可帮助债务国推进深层次、结构性改革，重回债务和发展可持续之路。

在后疫情时代，我们还可考虑推动 IMF 增发特别提款权（SDR）和推动相关立法保护债务重组国家的资产。国际社会对增发 SDR 已有一些讨论，IMF 已将增发相当于 6500 亿美元的 SDR “以应对全球对储

^① 这方面的困难很难低估，国际上已有合同层面的研究，收集、比较我国有机构对 24 个发展中国家上百份贷款合同与商业合同（Gelpern, Anna, et al., 2021）。

备资产的长期需求”提到执行董事会的议事议程。^① 我国是 IMF 投票权最大的少数成员国之一，若能促成增发大额 SDR 并在分配中向低收入国家倾斜，以及从不需要额外国际储备的国家向低收入国家转移，将有助于这些国家增加公共卫生支出和疫苗进口，缓解人道和债务危机。商业债权人参与国际债务减免的一个头疼问题是少数据不让步的债权人对债务重组国提起诉讼，危及这些国家的境外资产。相关立法（如联合国安理会决议，主要国际金融中心立法等）支持债券类主权债务在符合“集体行动条款”的情况下重组，会减少发展中债务国的法律风险，增加商业债权人参与的积极性，防止主权债务重组的长期拖延。^②

五、主权债务谈判的场合、模式

中国作为最大债权国加入国际债务处置将不可避免地改变原有谈判格局。原格局下官方双边债务谈判的主场在巴黎，巴黎俱乐部在协调双边、多边、商业债权人中发挥重要作用，形成了一套较有效的规范和机制。新格局会多大程度改变原格局，兼顾新兴债权国的利益和原有模式的长处值得我们考虑。目前来看，大概有下面几种可能：

1. **加入巴黎俱乐部。**从表面上来看，这比较简单易行。但如果不是所有新兴债权国都成为永久成员国，他们没有平等发言权。新兴、非巴黎俱乐部债权国是否都愿意参加巴黎俱乐部谈判因此是个大问题，最大债权国对债务处置的灵活性也受较严约束。巴黎俱乐部一票否决的原则也有可能给少数发达国家作梗提供机会。

2. **基本维持现状。**保持与债务国的双边谈判，同时建立与其他非巴黎俱乐部债权国，以及巴黎俱乐部的沟通机制，协调谈判进程和

^① 例如 Plant (2020); Kharas M. and M. Dooley (2020).

^② Bulow, J., C. Reinhart, K. Rogoff, and C. Trebesch (2020), Eichengreen, B. (2020), Landers (2020)., IMF (2020b)。

债务减免参数，最后形成共同“MOU”。这也较简单，最大债权国保持一定主动性、灵活性，但同时协调多方的难度很大，新兴、非巴黎俱乐部债权国没有集体谈判的机制和场所，国际债务处置的效率将大打折扣。

3. 发起“北京俱乐部”。这实际就是集聚新兴、非巴黎俱乐部债权国在北京谈判（表2），北京、巴黎两俱乐部协调。也许在和发达国家的博弈中有好处，最大债权国也可能有一定主动权，但能否与其他新兴市场债权国形成统一战线，能否吸引发达债权国参加，是否迫使低收入债务国同时面对两个官方双边债权国集团都是问题。^①

4. 最大债权国充当“劣后”角色。这其实是“北京俱乐部”概念的改版，即集中处置我在官方双边债务占比最高的国家，由我国起主导、协调作用，并在重组债务的还款中“劣后”其他债权人。其弊端是“北京俱乐部”的困难都有，而且该方式在国际官方债务实践中少见，最大债权人的风险较高。

巴黎俱乐部从长期的债务处置实践中产生了一些促进实现最终目标、兼顾各方利益、得到广泛认可的原则，如协商共识、信息共享、逐案处理、待遇可比性等，值得借鉴。巴黎俱乐部模式中债务处置与IMF-WBG联合DSA和IMF支持的中期改革方案相连，与其他双边和多边债权人合作提高商业债权人的参与度等做法对各方有利，值得新兴债权国保留。

^① 当前低收入债务国最大的发达债权国是日本。

参考文献

- [1] Acker, Kevin, D. Brautigam, and Y. Huang (2020), “Debt Relief with Chinese Characteristics”, SAIS, Johns Hopkins University, CARI Working Paper No, 39, www.sais-cari.org.
- [2] Bulow, Jeremy, C. Reinhart, K. Rogoff, and C. Trebesch (2020), “The Debt Pandemic — New Steps are Needed to Improve Sovereign Debt Workout”, in Finance and Development, September 2020, p.13-16, www.imf.org.
- [3] Eichengreen, Barry (2020), “The Debt Dogs that Didn’ t Bark”, Project Syndicate, December 11, 2020, www.project-syndicate.org.
- [4] G20 (2020), “Statement: extraordinary G20 finance ministers and central bank governors’ meeting 13 November 2020 (virtual),” Saudi Arabia, www.g20.org.
- [5] G24 Intergovernmental Group on International Monetary Affairs and Development (2020), October 13, 2020 Statement, www.g24.org.
- [6] Gelpern, Anna, Sebastian Horn, Scott Morris, Prad Parks, and Christoph Trebesch (2021), How China Lends: A rare look into 100 debt contracts with foreign governments, AIDDATA, KIEL, CGC and PIIE, March 2021.
- [7] Horn, Sebastian, C.M. Reinhart, and C. Trebesch (2019), “China’ s Overseas Lending”, NBER Working Paper 26050, www.nber/papers/w26050.
- [8] IMF (2020a), “The Evolution of Public Debt Vulnerabilities in Lower Income Countries”, IMF Policy Paper No.20/003, www.imf.org.
- [9] IMF (2020b), “The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors — Recent Developments, Challenges, and Reform Options” IMF Policy paper No.20/043, www.imf.org.
- [10] Institute of International Finance (2020), “Terms of Reference to Facilitate Effective, Voluntary Private Sector Participation in the DSSI”, www.iif.org.
- [11] Kharas, Homi, and Meagan Dooley (2020), “COVID-19’ s legacy of debt and debt service in developing countries,”, Brookings Institution, Global Working

- Paper#148, www.brookings.edu/global.
- [12] Landers, Clemence (2020), “A plan to address the COVID-19 debt crises in poor countries and build a better sovereign debt system,” Center for Global Development, www.cgdev.org.
- [13] Reinhart, Carmen, Ceyla Pazarbasioglu (2021), “Key to resolving COVID’s global debt crunch: transparency,” www.worldbank.org, blog.
- [14] Plant, Mark (2020), “Making the IMF’s special drawing rights work for COVID-19 economic relief,” CDG Note, Center for Global Development, , www.cgdev.org.
- [15] World Bank (2020), International Debt Statistics 2021, <https://openknowledge.worldbank.org>.
- [16] 王建业 (2020), “中国与国际主权债务架构的改革 “, 金融政策内参, 广州国际金融研究院和广州金融协会编, 2020 年第 25 期。
- [17] 张郁慧 (2012), 中国对外援助研究: 1950-2010, 九州出版社。

附录 1.

中国处理发展中国家债务的回顾与分析

一、我国对外信贷的变化

上世纪五、六十年代，即使是在国内建设困难重重的情况下，我国仍从战略高度对发展中国家给予大量援助。仅坦赞铁路一项，我国就提供了约 9.9 亿元无息贷款和近 1.1 亿元无偿援助，而 1967 年协议签订时全国财政收入仅 420 亿元。到七十年代，基于发展中国家的期望和要求，我国援外支出进一步增加，占财政支出比重平均达到 4.6%，1973 年最高达到 6.9%。^①

改革开放以后，援外工作调整，支出比重逐步降低，但仍是政治外交的重要支持手段。与此同时，随着我国对外经贸和国际合作的扩展，以及国内金融和市场体系的不断完善，更具商业性质的国际借贷如项目贷款日益成为对外债权的重要组成部分。除官方出口信用机构、开发性金融机构以外，一些国有商业银行、国有企业，也都参与到对发展中国家的债权债务关系中来。

从形式上看，当前我国的对外贷款包括无息贷款、优惠援外贷款，优惠买方信贷（“两优”）贷款和商业贷款。最近十年，随着中非合作、“一带一路”建设深入推进，我国对发展中国家的债权显著增加，当前已成为数十个国家最大的双边债权人，其他的商业债权尚有待完整统计。

二、债务处置的演变

对外债权的增长也伴随着对部分无法按期履约债务的处置。总的

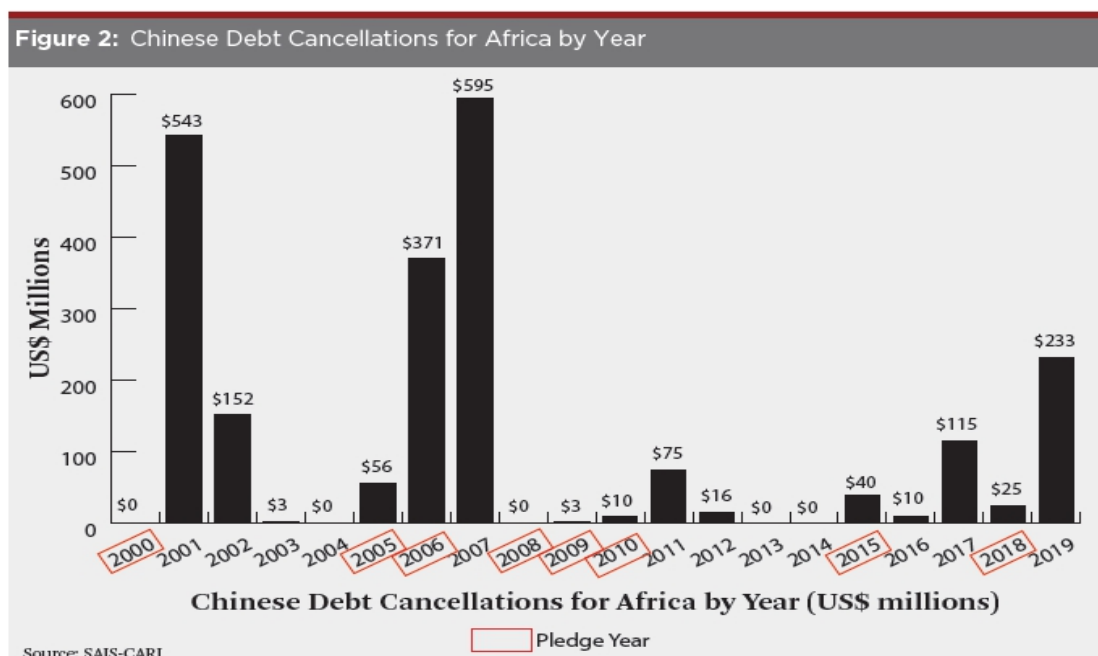
^① 张郁慧：《中国对外援助研究：1950-2010》，九州出版社，2012。

来看，按债务处置的方式，大致分三个阶段：

第一阶段（1960-2000 年）：债务重组主要是通过双边谈判进行，重组方式以延长还款期限为主。在 1983 年至 1990 年之间，中国同意延长布隆迪，喀麦隆，乍得，加纳，马里，莫桑比克，尼日尔，卢旺达，塞拉利昂，坦桑尼亚，多哥等多国的贷款还款期限。

第二阶段（2000 年-2019 年）：双边债务重组方式趋于多样化，并开始配合多边倡议。仍延续双边谈判做法，重组方式从展期扩展到调整还款安排、延长宽限期、调整利率等。同时，中国还积极响应多边减债倡议。2000 年的中非合作论坛拉开了中国对外债务减免的序幕，31 个非洲重债穷国和最不发达国家的 109 亿人民币到期债务得到免除。此后，上述做法延用于多个重大外交场合。据约翰霍普金斯大学中非研究所（CARI）估算，在 2000-2019 年间，中国免除非洲无息贷款总额高达 34 亿美元。

图 1 中国对非债务减免



数据来源：Johns Hopkins University, SAIS-CARI。

第三阶段（2020- ），我国已成为重要多边倡议的发起人和主要参与国。新冠疫情爆发后，中国参与发起并落实 G20 “暂缓最贫困国家债务偿付倡议”（DSSI），标志着中国主动融入多边债务处理架构并承担重大国际责任。据世界银行数据，承担 DSSI 缓债责任的前 5 位债权国为：中国 62.1%、日本 6.6%、印度 4.0%、巴西 2.5%、和美国 2.4%。也就是说，在暂停偿付的 115 亿美元双边官方债务中，中国缓债规模约为 72 亿美元。至此，中国已经成为国际债务架构的重大利益攸关方。

尽管已经积极参与国际多边架构，但我国内部尚未建立系统的债务处置框架。当前的主要做法特点是：首先，债务减免仅适用于无息贷款，尚未涉及“两优”及商贷。其次，债务重组优先采用展期，调整利率次之，努力确保本金不受损失。第三，坚持双边谈判和个案处理，不设统一的减免标准，而是倾向于量身打造重组方案。

三、对外信贷的成就

首先，在特定历史条件下赢得了发展中国家朋友，拓展了我国的国际空间。中国在最困难的时期援助了非洲等发展中国家，以有限的经济资源获取了超额的**政治、经济、安全和发展利益**。可以说，一条坦赞铁路赢得了非洲国家几十年的对华友好。

其次，帮助发展中国家尤其是最穷国打破发展瓶颈。以项目为基础，围绕发展中国家实际需求和优先关切，重点支持基础设施和工业化建设，兼顾改善社会民生，建设了一批示范作用强、带动效应明显的标杆项目，将传统的资源优势转化为发展优势，增加了这些国家的发展潜力。

第三，支持中国企业拓展海外市场，获得了可观的综合经济效益。获得了自身经济发展所需的宝贵资源，推动中国企业、技术和标准走出去，打破了发达国家的垄断。

四、债务处置的特点与经验

主要的特点是始终坚持平等互利、不附加国内治理等涉政治条件，从施加的外部条件看，我国减免对外债权采取与对外援助相一致的指导原则，如坚持提高受援国自主发展能力、坚持不附带任何政治条件、坚持平等互利共同发展、坚持量力而行等，这与西方国家所倡导的众多附加条件大相径庭。

主要的经验一是债务处置着眼于债务国的发展，以共同发展为目的。二是处置方式考虑债务国的要求和实际情况，不主动逼债，灵活处理还款困难，事实上减轻了这些国家的债务负担，推动了一些困难项目的完成。三是不通过债务处置“抓取”债务国资源开发、基础设施等生产性资产（“assets seizure”），而是平等协商，共同寻求解决债务难题的方案。

五、若干值得反思的问题

第一，对发展中国家贷款的项目选择以东道国意愿为主，政治外交考量较多，对项目商业可行性评估不足。尽管近年来更加强调市场化和经济效益，但由于援外等项目更多遵从东道国意愿，项目选择余地实际较为有限。对项目可持续的考虑往往让位于政治外交需要。

第二，贷款往往集中在基建领域，短期内经济社会效益不显著。尽管这些项目推动了债务国的工业化与城市化发展，但由于大部分债务国经济体量小、经济结构单一，大规模的基础设施建设使得政府债务快速积累的同时，却无法在短期内实现“造血”功能，东道国的财政收入没有明显提升，偿债压力却进一步加大。

第三，部分发展中国家倾向过度举债。一些国家往往不顾自身承受能力提出超出实际的项目需求，甚至以“南南合作”的名义，对我国进行“倒逼”。特别是在我国对外主权借款由多家金融机构分散开展的情况下，借款国可能多头举债，导致债务积累明显超出其经济承

受能力。

第四，持续的债务让步使债务国形成依赖。据约翰霍普金斯大学（CARI）估算，2000 年以来，中国与发展中国家进行了上百次的外债重组或减免，重组债务超过 150 亿美元，减免金额超过 34 亿美元。持续的贷款发放和随后的债务减免使发展中国家容易对中国产生依赖，减缓债务国通过自身改革提高偿债能力的动力，通过大幅让步使债务国最终走上发展和债务长期可持续道路的不多。

第五，双边谈判确保了独立自主，但难以解决道德风险和集体行动困境，也容易引发透明度等质疑。由于与巴黎俱乐部等现行多边机制的相关理念存在根本不同，我国仍坚持双边谈判，平等协商。这虽然增强了我方主导性，但在获取债务国关键数据和深入评估其债务可持续性方面受到一定制约，同时也难以与其他债权人协调。更重要的是，可能引发其他国家对透明度问题的质疑。也正因如此，西方对我国在非洲和其他发展中国家的债权和债务减免数额和方式往往基于各种“猜测”，数字被夸大，反而增加了诸如“债务陷阱”等困扰。^①

表 1 部分 DSSI 国家外债构成 1
(占全部外债%，2019 年底)

国家	外债 风险	官方双边债权人			多边债权人	商业债权人		2019 外债余额 (百万美元)
		中国	巴黎俱乐部	其他		债券	其他	
加纳	高	7.2	3.8	3.6	32.0	36.5	16.9	22,061
莫桑比克	危机	16.8	11.6	15.6	42.7	6.5	6.8	11,264
刚果(共和国)	危机	63.0	3.6	9.5	17.6	5.0	1.3	5,958
肯尼亚	高	24.3	8.6	0.4	43.6	19.8	3.3	30,788
埃塞俄比亚	高	23.5	2.4	4.6	44.9	3.6	20.9	27,807
喀麦隆	高	31.2	13.0	2.7	41.0	6.2	5.8	11,035
老挝	高	49.7	4.4	10.3	17.0	16.1	2.5	10,398
巴布亚新几内亚	高	18.8	10.3	0.0	45.2	11.1	14.5	4,486

① 如 Horn, Sebastian, C.M. Reinhart, and C. Trebesch (2019)。

赞比亚	高	25.4	2.0	3.1	23.7	25.5	20.4	11,769
安哥拉	...	40.8	2.4	1.6	12.8	21.7	20.7	36,893
尼日利亚	...	10.6	2.1	0.1	49.7	37.4	0.0	29,847
巴基斯坦	...	25.5	13.1	1.9	48.3	6.7	4.6	79,211

数据来源：世界银行《国际债务统计，2021》及作者计算。

注¹：部分符合“暂停偿债倡议”（DSSI）资格的国家。

表 2 部分 DSSI 国家 1：中国以外最大的非巴黎俱乐部债权国
(按债权大小排序)

DSSI 国家	1	2	3	4	5
加纳	埃及	印度	科威特	尼日利亚	沙特阿拉伯
莫桑比克	葡萄牙	利比亚	印度	科威特	沙特阿拉伯
刚果(共和国)	印度	沙特阿拉伯	土耳其	科威特	阿联酋
肯尼亚	印度	沙特阿拉伯	科威特	阿联酋	...
埃塞俄比亚	印度	土耳其	利比亚	科威特	沙特阿拉伯
喀麦隆	土耳其	印度	科威特	沙特阿拉伯	...
老挝	泰国	匈牙利	马来西亚	科威特	...
巴布亚新几内亚	...	...	...	...	...
赞比亚	印度	沙特阿拉伯	阿联酋	...	...
安哥拉	印度	葡萄牙	...	...	...
尼日利亚	印度	...	...	...	...
巴基斯坦	沙特阿拉伯	科威特	阿联酋	...	...

注 1：“DSSI 国家”指符合 DSSI 资格的国家，其中选择不参加 DSSI 的有加纳、肯尼亚、老挝、尼日利亚。