

非洲国家的债务可持续性及其对策分析*

黄梅波 张晓倩 邓 昆

近年来，国际市场不景气、全球贸易紧张局势升级扩大、本国货币大幅贬值等一系列不利冲击，导致非洲大多数国家债务风险陡升，债务可持续性面临较大挑战，爆发债务危机的可能性大大上升。为防止债务危机发生，非洲国家与国际社会需要共同努力。从非洲国家来说，长期应积极调整产业结构，大力发展国内债务市场，提高经济抗击外部冲击的能力；短期应调整财税政策，加强债务管理，以降低债务风险，维持债务的可持续性。作为非洲国家的债权国之一，面对非洲债务风险的上升，中国应在继续支持非洲各国基础设施建设和经济发展的基础上，优化现行债权结构，谨慎借贷，贷前开展严格的可行性分析，确保项目的经济社会环境的可行性及借款国的贷款偿还能力，同时敦促债务国加强债务管理，防止债务违约的发生。

关键词：债务可持续性分析 债务风险 非洲

非洲，特别是撒哈拉以南非洲在20世纪80年代末至90年代初曾遭遇严重的债务危机。为此，国际组织1995年以来先后采取多种举措^[1]帮助符合条件的非洲重债穷国进行减债，非洲债务国也加强了债务管理。进入21世纪，非洲经济实现了快速发展。在国内外双重利好因素的作用下，长期困扰非洲的债务问题有了明显改善。但是，2008年全球金融危机以来，特别是近年国际大宗商品价格的

黄梅波系上海对外经贸大学国际发展合作研究院教授，Email: mbh841123@163.com；张晓倩系厦门大学经济学院博士研究生；邓昆系上海对外经贸大学国际经贸学院硕士研究生。

* 本文为2016年度国家社科基金重大项目“中国国际援助和开发合作体系创新研究”（项目编号：16ZDA037）的阶段性成果。感谢匿名审稿专家对本文提出的十分有价值的修改建议。

[1] 国际货币基金组织和世界银行分别在1996年、1999年和2005年共同推出“重债穷国减债计划”“加强版重债穷国减债计划”“多边减债动议”。

下降使得非洲的债务风险陡然上升，债务问题重新引起关注。

本文拟对非洲总体及各国的债务可持续性进行探讨，以甄别非洲各国的债务风险，同时分析非洲债务问题的根本性原因以及其中的中国因素。为防止非洲爆发债务危机，也保证中国贷款的安全回收，本文最后建议国际机构及中国等债权国在支持非洲发展的同时，密切关注非洲国家的债务负担及其偿还能力，帮助非洲国家政府加强债务管理。

非洲国家债务可持续性及其发生债务危机的可能性

20世纪90年代末，国际组织制定了一系列衡量债务风险的指标，2005年国际货币基金组织（IMF）和世界银行又共同推出债务可持续分析框架（Debt Sustainability Framework, DSF），以帮助债务国对债务进行及时监控。债务可持续也成为债务国进行债务管理所追求的首要目标。从债务违约的实践来看，发展中国家出现债务清偿困难，主要表现为外债清偿困难。因此下文讨论的非洲国家的债务风险和债务可持续问题，主要针对的是政府外债。

（一）非洲国家债务风险测度——基于指标分析

债务管理首先是对债务规模的管理，其核心在于使债务规模在符合债务国经济发展需求的同时，不超过国家的承受能力。债务承受能力取决于两个方面：一是债务国的负债能力，决定债务国能否消化、吸收借入的债务；二是债务国的偿债能力，决定债务国能否偿还债务。

1. 非洲国家债务负担总体在上升

作为反映一国负债能力和衡量一国经济增长对政府外债依赖程度的代表性指标，非洲国家的负债率[年末政府外债余额与国内生产总值（GDP）的比率]在2008年金融危机前后发生显著变化。根据世界银行数据，2005年之前，非洲国家外债占GDP比重一直高于30%，其中2002年高达50.85%，远远高于20%的安全线。2005年6月，八国集团提议百分之百地勾销符合条件的重债穷国欠IMF、国际开发协会和非洲开发基金的未偿还债务，以帮助它们尽快实现千年发展目标。该倡议的实施取得显著成果，到2008年，非洲国家该指标降至17.8%。但2008年后全球经济不景气使非洲大多数国家的经济受到重创，为维持政府开支，各国再度在国际市场上大规模借债。根据世界银行的数据，2017年非洲国家平均负债率攀升至30.16%，2008—2017年，吉布提、毛里求斯、圣多美和普

林西比平均负债率均超过安全线，2017年佛得角、莫桑比克、毛里塔尼亚、突尼斯、赞比亚负债率分别为99.46%、94.93%、85.03%、80.48%以及63.05%。

2. 非洲国家偿债能力大幅下降

衡量一国偿债能力的主要指标为债务率、偿债率和外汇储备占比。

债务率即一国年末外债余额与当年出口收入的比率，常常用于衡量一国外债负担的大小，一般认为不能超过100%。根据世界银行的数据，非洲国家2000年的平均债务率为191.02%。此后多边减债倡议的实施使部分符合债务减免条件的国家外债得到大幅减免，2008年债务率一度达到52.84%。但其后国际市场需求疲软引致的非洲国家出口规模大幅萎缩，加之各国为推进工业化而在国际市场上大举借债，非洲国家的平均债务率2015年再度超出安全范围，达到136.09%，2016年高达162.59%，2017年达到155.2%，三年均超出安全线，非洲国家承担了过重的外债负担。2017年非洲国家有38个国家平均债务率超过国际安全线，佛得角最为严重，达到3523%，圣多美和普林西比达到1637%，吉布提达到1448%，其余35个国家均超过100%。

偿债率是一国当年还本付息额占当年出口收入的比率，也常被用来衡量债务国偿债能力的高低，发展中国家偿债率的警戒线为20%，危险线为30%。联合国非洲经济委员会2018年统计年鉴报告显示，近5年来，非洲国家的平均偿债率总体呈上升趋势，其中，2017年平均偿债率达到24.1%，较2012年的12.4%将近增加一倍，处于危险线内，但不断上升的趋势同时意味着还本付息压力逐渐加大，引发的风险程度增加。其中，受国际原油等大宗商品价格下跌影响，吉布提、冈比亚、纳米比亚、南非四个国家的偿债率已超出危险线。

发展中国家的外债是以外币计价的，一国年末外汇存量占其外债余额的比重即外汇储备占比可作为反映一国面临外部冲击时自我调整能力强弱的代表性指标。非洲国家的外汇储备占比自2008年以来一直超过30%的安全线，但总体呈下降趋势，由2008年的146.82%跌至2017年的60%。特别是2014—2016年，大宗商品价格大幅下跌，同时外债总额上升，外汇储备占比呈现下降趋势。经联合国非洲经济委员会统计，2017年有18个非洲国家外汇占比跌破30%。非洲国家在调节国际收支、保证对外支付、干预外汇市场、稳定本币汇率等方面的功能受到抑制。

从以上四个衡量债务风险的单一指标2000—2007年的数据来看（见表1），前两个指标即负债率与债务率，非洲国家整体已经超出安全值，部分国家已大大

超过警戒线；非洲国家2017年偿债率在危险线内，但已超出警戒线4个百分点；外汇储备占比指标非洲国家总体仍在安全值以内，但部分国家已经超标，且有进一步恶化的趋势。也就是说，非洲国家总体尚具备一定的偿债能力。但从趋势来看，非洲国家的总体债务负担在加重，消化、吸收债务的能力在下降。而且随着时间的推移，特别是部分国家的债务风险在加大，非洲国家债务危机爆发的可能性在上升。

表1 非洲国家总体债务指标（2000—2017年）

债务指标	2000	2008	2012	2013	2014	2015	2016	2017	指标超标国家
外债占GDP比率(%) 安全线(20%)	49.66	17.80	20.38	21.00	21.58	25.06	28.60	30.16 (↑)	(8)吉布提、佛得角、莫桑比克、毛里塔尼亚、突尼斯、毛里求斯、圣多美和普林西比、赞比亚
债务率(%) 安全线 (100%)	191.02	52.84	68.74	80.71	90.06	136.09	162.59	155.20 (↓)	(38)佛得角、圣多美和普林西比、吉布提、埃塞俄比亚等
偿债率(%) 危险线(30%)	-	-	12.40	14.10	15.30	21.70	23.50	24.10 (↑)	(4)吉布提、冈比亚、纳米比亚、南非
外汇储备占比 (%) 安全线(30%)	23.41	146.82	124.47	116.20	98.19	80.82	66.95	60.09 (↓)	(18)乍得、苏丹、津巴布韦、刚果(布)、埃塞俄比亚、赞比亚、刚果(金)、加蓬、布隆迪、突尼斯、毛里塔尼亚、圣多美和普林西比、南非、冈比亚、莫桑比克、卢旺达、吉布提、肯尼亚

数据来源：根据世界银行数据库（World Bank Group）相关数据计算并整理，偿债率指标来自联合国非洲经济委员会《2018年统计年鉴》第83页。

（二）非洲国家债务可持续性分析——基于DSF

使用单一指标测度非洲国家的债务可持续性，虽然能从不同侧面发现其债务风险，但是由于其指标的计算均是基于现价，很难反映债务的期限结构及贷款优惠程度；^[1]且不同指标对同一国家债务风险的评估所得结论不尽相同。因此，根据单一指标的分析很难对一国债务风险水平进行综合评价。为此，世界银行和IMF于2005年提出了针对低收入国家（LICs）所制定的DSF，以此衡量一国总体

[1] 国际发展融资机构如世界银行、国际开发协会、亚洲开发银行以及主权债权国对非洲国家的很多是优惠性质的贷款，与一般的国际金融市场贷款相比，贷款利率较低，期限较长。

的债务可持续性水平及爆发债务危机的可能性。

首先是债务可持续性的静态评估。债务可持续性分析框架的分析对象是一国公共部门的外债。分析时首先计算发生过债务危机的国家在危机发生前一年的相关债务指标并将其作为临界值，然后根据一国政府的执行力（Country Policy Institutional Assessment，CPIA）对其债务管理能力的影响^[1]，计算该国各项债务指标，最后将计算结果与债务国所属CPIA类别的“门槛值”进行比较，以判断一国总体的债务可持续性水平及其发生债务危机的可能性。2018年7月世界银行对非洲各国债务可持续性进行的评估结果显示，2017年撒哈拉以南非洲符合国际开发协会贷款资格的国家^[2]的CPIA平均得分为3.1分，大多数国家的债务指标都高于相应CPIA的门槛值3.25（见表2），说明其短期内爆发债务危机的可能性不大。但结合债务可持续性的单一指标分析结果，可以发现少数非洲国家低于或等于门槛值，债务可持续性面临较大挑战。如2017年，利比里亚、圣多美和普林西比、多哥得分均为3.1，冈比亚得分为3.0，布隆迪得分为2.9，科摩罗、刚果（金）和津巴布韦得分均为2.8，乍得和刚果（布）得分均为2.7，中非和几内亚比绍得分均为2.5，苏丹得分为2.4，厄立特里亚得分为1.9，得分最低的南苏丹为1.5。^[3]

表2 债务可持续性框架下低收入国家的债务负担阈值和基准（2017年）

CPIA 得分	政府执行力	债务净现值所占比重 (%)		所需偿还的本息所占比重 (%)		总公共债务净现值所占比重 (%)
		GDP	出口	出口	财政收入	GDP
CPIA ≤ 3.25	弱	30	140	10	14	35
3.25 < CPIA ≤ 3.75	中	40	180	15	18	55
CPIA > 3.75	强	50	240	21	23	70

资料来源：IMF, *Joint World Bank-IMF Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*, March 19, 2019, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/jdsf.htm>[2019-08-20]。

[1] 一国政府的执行力越高，该国的债务承受能力就越强。

[2] 符合国际开发协会贷款资格和条件的国家主要是那些被世界银行列入“低收入”国家的会员国。所谓低收入国家，按协会成立之初的标准是指人均国民生产总值（GNP）在410美元以下的会员国，2020年这一标准已调整为1175美元。目前有76个国家符合国际开发协会的贷款条件。

[3] World Bank, “CPIA Africa Assessing Africa’s Policies and Institutions”, 2018, <http://documents.worldbank.org/curated/en/850151531856335222/Assessing-Africas-policies-and-institutions-2017-CPIA-results-for-Africa>[2019-08-18]。

对一国债务可持续性进行静态评估之后，便可以对该国进行债务可持续性动态分析（Debt Sustainability Analysis，简称DSA），即通过采取压力测试和情景模拟的方法研究一国在受到本国经济政策变动或外部冲击时发生债务危机的可能性。IMF 2019年根据DSA对39个非洲国家做了2014年、2017—2019年债务可持续性分析，其结果显示该时期非洲国家的总体债务水平尚处于安全线以内，但压力测试显示绝大多数非洲国家面临不利外部冲击时其债务违约风险很高：2019年，在非洲国家中，仅5个国家处于低风险，14个国家处于中等风险，11个国家处于高风险，7个国家已陷入债务危机（见表3）。而且，2019年较2014年已陷入债务风险国家和高风险的债务国数量大幅增加，需要引起债务国、债权国及国际社会的高度关注。

表3 根据DSA测算的非洲各国债务风险

债务违约风险	2014	2017	2018	2019
已陷入债务危机	0个	2个：乍得、冈比亚	5个：乍得、莫桑比克、南苏丹、苏丹、津巴布韦	7个：刚果共和国、冈比亚、莫桑比克、圣多美和普林西比、南苏丹、苏丹、津巴布韦
高债务风险	5个：布隆迪、乍得、科摩罗、刚果民主共和国、圣多美和普林西比	6个：布隆迪、喀麦隆、中非、加纳、毛里塔尼亚、圣多美和普林西比	11个：布隆迪、喀麦隆、佛得角、中非、吉布提、埃塞俄比亚、冈比亚、加纳、毛里塔尼亚、圣多美和普林西比、赞比亚	11个：布隆迪、喀麦隆、佛得角、中非、乍得、吉布提、埃塞俄比亚、加纳、毛里塔尼亚、塞拉利昂、赞比亚
中债务风险	14个：布基纳法索、中非共和国、科特迪瓦、冈比亚、加纳、几内亚、几内亚比绍、马拉维、马里、毛里塔尼亚、莫桑比克、尼日尔、塞拉利昂、多哥	18个：贝宁、布基纳法索、科摩罗、刚果、刚果（金）、科特迪瓦、埃塞俄比亚、几内亚、几内亚比绍、利比里亚、马达加斯加、马拉维、马里、莫桑比克、尼日尔、塞拉利昂、多哥、赞比亚	14个：贝宁、布基纳法索、刚果、刚果（金）、科特迪瓦、几内亚、几内亚比绍、利比里亚、马达加斯加、马拉维、马里、尼日尔、塞拉利昂、多哥	14个：贝宁、布基纳法索、科摩罗、刚果（金）、科特迪瓦、几内亚、几内亚比绍、肯尼亚、莱索托、利比里亚、马拉维、尼日尔、马里、多哥
低债务风险	11个：贝宁、喀麦隆、刚果、埃塞俄比亚、利比里亚、马达加斯加、卢旺达、塞内加尔、坦桑尼亚、乌干达、赞比亚	4个：卢旺达、塞内加尔、坦桑尼亚、乌干达	6个：肯尼亚、莱索托、卢旺达、塞内加尔、坦桑尼亚、乌干达	5个：马达加斯加、卢旺达、塞内加尔、坦桑尼亚、乌干达

资料来源：IMF：《非洲经济报告2019》（*Economic Report on Africa 2019*），第149页；2019年数据根据国际货币基金组织截至2019年7月31日最新公布数据整理。[https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.aspx\[2019-08-20\]](https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.aspx[2019-08-20])。

非洲国家债务风险加大的原因

非洲国家债务风险的加大，一方面是源于其单一的经济结构及宏观经济形势的恶化，另一方面是由于其近年债务结构特征已经出现不稳定的趋向。

（一）债务规模因其经济结构单一、宏观经济环境恶化而持续上升

1. 经济结构单一、储蓄率低

受长期不合理的国际经济秩序和被殖民的历史影响，大多数非洲国家形成了单一落后的产业结构，非洲国家被长期锁定在全球价值链的底端，工业化还处于低水平阶段，很多国家只能成为初级农矿产品的出口国和工业制成品的进口国，难以从国际分工中获益。根据联合国非洲经济委员会 2018 年非洲统计年报，2016 年，工业占非洲国家 GDP 总量的 28.3%，制造业仅占 11.1%。在 2008 年之前的 30 多年里，制造业仅提供了非洲工作岗位中的 7% 左右，2008 年后情况才有所改善。^[1]从贸易结构看，非洲仍然处于全球分工产业链的低端和边缘，出口贸易极易受到国际市场商品价格波动的影响。联合国非洲经济委员会 2019 年报告显示，非洲国家 2017 年初级商品和原材料（燃料、矿石和金属以及农业原材料）在商品出口中仍然占有最大份额，仅燃料就占了非洲出口额的 39.4%。制成品在非洲出口中所占份额从 1996 年的 24.3% 增至 2016 年的 26.2%，2017 年又降至 23.9%。^[2]尽管近年来伴随新兴经济体崛起而产生的对农矿产品进口需求的增加在很大程度上带动了非洲国家的出口，但这仍无法改变其长期处于国际分工不利地位以及对外部需求具有很强依赖性的事实。

另外，非洲国家储蓄率一直维持在低水平，联合国非洲经济委员会 2019 年报告显示，2013 — 2017 年，非洲国家国内储蓄占 GDP 比重均低于总投资占 GDP 比重，2017 年平均储蓄率为 17.9%，相比于 22.4% 的总投资率尚显不足。^[3]较低的储蓄率加重了资金的供给不足，不仅推升利率、抑制企业投资，也会使政府公

[1] 中国社会科学院“宏观经济与政策跟踪”课题组：《非洲应该抓住经济发展的新机遇，经济走势跟踪》，2018 年第 68 期，http://ie.cass.cn/academics/economic_trends/201810/t20181017_4705970.html [2019-08-18]。

[2] United Nations Economic Commission for Africa, *Economic Report on Africa*, 2019, p.10.

[3] United Nations Economic Commission for Africa, *Africa Statistics Flash Selected Socio-Economic Indicators on Africa*, August 2019.

共支出来源受限，对外部借款依赖性增强。

2. 经济增速下降、经济指标恶化

根据联合国非洲经济委员会2019非洲经济报告，2018年，受美元走强、全球贸易放缓和资本流入减少影响，非洲经济增速3.2%，低于2017年的3.4%。经济增速的下降从多方面影响了非洲国家的偿债能力。

首先，外商直接投资（FDI）大幅下降，国际援助规模缩减。根据世界银行数据，2008年金融危机以前，非洲国家FDI净流入呈大幅上升趋势，2000年FDI净流入为82.71亿美元，2008年上升到508.33亿美元，2008—2014年基本保持平稳趋势。受全球金融条件收紧、政策不确定性增大等外部条件影响，2014—2018年期间非洲国家FDI净流入逐年减少，其中2014年FDI净流入为508.86亿美元，2017年降为304.47亿美元，2018年则降为67.94亿美元，比2000年FDI净流入还低。在对非援助方面，全球金融危机的爆发使欧美等发达国家的经济受到重创，为促进经济尽早恢复，欧元区国家及美国等发达国家纷纷实行财政紧缩并逐渐减少对非援助规模。2018年联合国非洲经济委员会《非洲统计年鉴》显示，2013—2016年全球各国对非人均援助额呈逐年下降趋势，2013年为45美元，2016年降至35.5美元。

其次，财政恶化。联合国非洲经济委员会《2019非洲经济报告》显示，多数非洲国家在2000—2008年期间实现了财政盈余，但2008年金融危机后，受大宗商品价格冲击和政府支出增加等因素影响，非洲国家财政开始转为赤字，而且赤字额不断上升。至2015年，非洲国家财政赤字占GDP比重为11.3%，石油进口国为6.1%，石油出口国为13.1%，富含矿资源国家为12.2%。2016—2018年，非洲国家进行了一定的财政整顿，财政赤字有所缩小。

3. 全球大宗商品价格下跌、贸易状况恶化

首先是货物与服务贸易转为逆差。根据世界银行数据，2000—2008年，非洲国家货物和服务对外贸易一直表现为顺差，且呈现增长趋势，2008年达到889.19亿美元。但受全球金融危机影响，2009年转为逆差，逆差额为341.95亿美元。2010年非洲货物与服务贸易状况开始反弹，2012年顺差额达到765.92亿美元。但是，其后受全球大宗商品价格下跌影响，从2013—2018年转为逆差，2015年逆差最大达到1286.75亿美元。自2018年3月中美贸易摩擦以来，全球贸易紧张局势升级扩大、全球金融条件收紧力度强于预期、政策不确定性增大等外部条件

的恶化大大减缓了撒哈拉以南非洲的进出口贸易，从而严重影响其偿债能力。^[1]

其次，经常账户余额长期为负难以逆转。根据世界银行数据，自2008年金融危机以来，非洲国家经常账户逆差持续增大，2015年的逆差总额达到最高1370亿美元，2016—2018年有所下降，分别为933.1亿美元、653.1亿美元和216.66亿美元。虽然有所减小，但自2008年以来的逆差状态却难以逆转。经常账户长期赤字意味着一国抵御外部风险的能力受到很大制约，也说明贸易创汇的途径受到阻碍，通过外债进行发展融资的动机有所增强。

最后，货币贬值压力增大。非洲国家的外汇储备不到新兴市场平均水平的10%，加上大宗商品价格重挫和经常账户赤字，以及2015年以来美国连续加息的影响，尽管非洲各国央行已大力干预，但各国央行能够用来抵制货币贬值的“子弹”愈来愈少。2015年度表现最差的10种货币中，非洲就占了5种。^[2]货币贬值加剧了以外币计价的债务负担，增加了非洲国家的融资成本和偿债负担。

（二）债务结构出现不良趋势，债务不稳定性增加

在同等债务规模下，不同债务结构类别对应不同的债务风险。为避免债务风险的产生，债务国除了控制债务规模，有必要对债务结构加强管理，优化种类结构、期限结构、币种结构和利率结构。近年来，非洲的各债务结构已经出现不良趋势，导致债务不稳定性增加。

1. 债务种类结构方面，优惠贷款占外债的比重下降

长期以来，优惠贷款在非洲各国债务中一直占有较高比重。进入21世纪以来非洲国家将加强基础设施建设和推进工业化提升到国家战略层面，优惠贷款因规模有限而无法满足广大非洲国家的资金需求。在国际资本市场提供的优惠融资条件的吸引下，部分非洲国家尝试在国际市场上发行欧元或美元债券进行融资。2007年10月，加纳政府率先发行了7.5亿美元、票面利率为8.5%的欧元债券。^[3]2010—2015年间，10多个撒哈拉以南非洲国家陆续发行了共计195亿美元、平均票面利率为6.2%的主权债券。^[4]非洲国家债务中优惠贷款的比例逐渐下降。主权

[1] 国际货币基金组织：《地区经济展望——撒哈拉以南非洲不确定加剧背景下的经济复苏》，2019年4月，第23页。

[2] “非洲国家货币贬势堪忧”，《国际金融报》，2015年8月24日，第11版，<https://www.fmprc.gov.cn/zflit/chn/jlydh/t1290625.htm>[2019-08-18]。

[3] “撒哈拉以南非洲的次级借款者”，新浪财经，2013年8月14日，http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20130814/175516447836.shtml[2019-08-18]。

[4] “非洲面临即将到来的主权债务危机”，中华人民共和国商务部，2016年12月28日，<http://www.mofcom.gov.cn/article/i/jyjlk/201612/20161202410327.shtml>[2019-08-18]。

债券的发行一方面有助于非洲国家获取更多融资，但随之产生的更高的借贷成本也使其面临更大的违约风险。部分非洲国家的主权债券违约压力已经显现：2011年1月，科特迪瓦成为继2010年1月的牙买加之后的又一个债务违约的国家。^[1]2016年，随着债券逐步到期，加纳因债务利息成本上升、外部动荡等原因，已经面临主权债务危机，开始向IMF寻求紧急援助。^[2]

2. 债务币种结构方面，外债币种集中度有所提高

债务国所持有的外债币种越单一，其在面临外币发行国家潜在汇率、宏观经济和政策冲击时就会变得越脆弱。2010—2015年间，非洲各国外债币种集中度总体增大。截至2015年，非洲国家外债所涉及的币种中，美元比重最高，自2003年以来一直维持在50%左右并从2012年开始呈上升趋势；欧元是非洲国家外债中的第二大币种，约占1/5，日元、英镑、瑞士法郎比重较小。IMF 2018年5月报告显示，非洲地区部分国家（科特迪瓦、尼日利亚、塞内加尔）2017年发行了创纪录的75亿美元主权债券，是2016年的10倍。^[3]IMF 2019年4月报告显示，2018年撒哈拉以南非洲前沿市场^[4]发行了172亿美元的国际主权债券，高于以往任何一年的发行额。

3. 债务利率结构方面，新增长短期外债利率均呈上升态势

随着非洲债务结构中优惠贷款比例的下降，非洲国家债务的利率结构也相应发生改变。尤其是2008年全球金融危机爆发以来，非洲国家在国际市场上新增长期和短期债务的利率都较危机前有所上升，且短期利率上升幅度大于长期利率的上升幅度。短期利率的上升，导致新增短期债务成本的提高，使这些国家的债务负担更为沉重。

债务危机的发生一方面是由于一国宏观经济结构及可持续发展存在问题，另一方面可能是由于该国的债务管理不当，如没有适度规范债务规模和债务结构、债务运营不当。从上面的分析可以看出，目前非洲大多数国家的债务水平总体尚

[1] “撒哈拉以南非洲的次级借款者”，新浪财经，2013年8月14日，http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/20130814/175516447836.shtml [2019-08-18]。

[2] “非洲面临即将到来的主权债务危机”，中华人民共和国商务部，2016年12月28日，<http://www.mofcom.gov.cn/article/i/jyj/k/201612/20161202410327.shtml> [2019-08-18]。

[3] IMF, *Regional Economic Outlook: Domestic Revenue Mobilization and Private Investment*, p.2, <https://www.imf.org/en/Publications/REO/SSA/Issues/2018/04/30/sreo0518> [2019-08-18]。

[4] “前沿市场”指在较小的新兴经济体中，不太成熟但增长前景看好的市场。这些市场一般具有保险深度较低、低收入、经济规模较小、较强的经济增长潜力等特征。引自袁婉璐：“瑞再 sigma 报告显示：21个前沿市场潜力很大”，《中国保险报》，第0005版，海外，2016年9月。

处于安全线以内。但随着债务规模由于国际出口市场不景气、货币大幅贬值等一系列不利冲击的增加，以及债务结构存在的优惠贷款比重下降、私人未担保债务比例上升、新增贷款期限缩短、利率上升等问题，非洲国家债务违约风险在加大，债务危机爆发的可能性在增加。

非洲债务问题中的中国因素

近年来，随着中非合作论坛的召开和“一带一路”倡议的推进，中国对非贷款呈现逐年增长趋势。根据美国约翰霍普金斯大学中非研究中心统计，2000年中国对非贷款额为45.33亿美元，到2016年达到最高为304.07亿美元，2017年下降为109.56亿美元。^[1]但是美国约翰霍普金斯大学中非研究中心的研究表明，中国对非贷款虽然有较大增长，但中国并不是非洲债务的主要来源国。

IMF 2019非洲经济报告认为，2018年16个低收入非洲国家处于债务困境之中。^[2]美国霍普金斯大学中非研究中心对这16个国家的债务问题进行的分析表明，中国对其中8个国家（包括：布隆迪、冈比亚、佛得角、中非、圣多美和普林西比、南苏丹、乍得和毛里塔尼亚）的贷款相对较少，对其债务问题影响极为有限。截至2017年，中国持有佛得角不到2%的债务，对布隆迪只有4笔小额贷款。中国对其他6个国家（包括：喀麦隆、埃塞俄比亚、加纳、莫桑比克、苏丹、津巴布韦）的贷款规模较大，但这些国家也大量向其他国家及国际多边金融机构贷款，中国的占比并不高。只有3个非洲国家即吉布提、刚果（金）和赞比亚的中国贷款可能是造成其高风险债务的最主要原因。截至2016年，中国占有吉布提约77%的债务；截至2017年，刚果共和国至少有71亿美元的中国债务；截至2017年底，赞比亚债务总额为87亿美元，其中来自中国的贷款有64亿美元。但是笔者根据世界银行数据库发现，截至2017年刚果（金）外债总额存量仅为44.56亿美元，71亿美元的中国债务或有不实；而且据赞比亚《每日国家报》2018年5月18日报道，赞比亚财政部发言人表示，赞比亚目前债务总额中仅约22亿美元来自中国，包括优惠性贷款及商业贷款。^[3]霍布金斯大学统计的赞

[1] China Africa Research Initiative, *School of Advanced International Studies*, Johns Hopkins University [http://www.sais-cari.org/data\[2019-8-18\]](http://www.sais-cari.org/data[2019-8-18]).

[2] IMF: 《非洲经济报告2019》(*Economic Report on Africa 2019*)，第149页。

[3] “赞财政部表示对中国债务不会违约”，中华人民共和国驻赞比亚使馆经商处，2018年5月22日，[http://zm.mofcom.gov.cn/article/jmxw/201805/20180502746995.shtml\[2019-08-18\]](http://zm.mofcom.gov.cn/article/jmxw/201805/20180502746995.shtml[2019-08-18])。

比亚64亿美元中国贷款与实际情况也是有出入的。西方国家的“债务陷阱论”是没有事实根据的。

加强债务管理、防范债务危机的对策

为防止债务危机，确保债务的可持续，需要债务国及债权国的共同努力。对非洲国家来说，长期来看应积极实施多元化经济发展战略，调整产业结构，大力发展国内债务市场，提高经济抗击外部冲击的能力；短期则应调整税收政策，加强债务管理，以降低债务风险。同时，国际社会也应采取一定的措施，一方面完善国际金融体系，保持世界经济的稳定，以减少对非洲国家的外部冲击；另一方面则应审慎对非贷款，帮助债务国加强债务管理，实现债务的可持续。

(一) 非洲视角：实施多元化经济战略，通过经济增长减少对外债的依赖

1. 实施经济多元化战略，推动制造业和服务业的发展

由于制造业和服务业在促进就业、增加税收及促进经济增长等方面的作用更为突出，非洲国家应大力推行多元化发展战略，在提高农矿业生产效率的同时，加快推进基础工业体系的建设和服务业的发展。非洲国家可以结合自身资源状况和比较优势，吸取中国在改革开放初期通过招商引资促进经济增长的经验，通过提供一系列优惠政策，吸引国外资金和技术到非洲国家“落地生根”，尽早实现由“依靠输血”向“自我造血”的方式转换，以此带动当地经济增长，逐渐减少对外债的依赖。

2. 大力发展国内债券市场

非洲国家应大力发展国内债券市场，这不仅因为通过在国内市场发行本币债券可使其无需面临汇率风险，也可以提高本国资金的配置效率和资本收益率，减少对外币债券的依赖，减轻外部冲击和货币错配的风险，进而有助于弱化外部不利冲击对本国债务可持续的影响。为了确保可持续发展和深化本币债券市场，非洲各国必须应对诸如薄弱的法律、监管和体制框架，不发达的二级市场，流动性差的债券工具等一系列的挑战。

3. 调整国内财税政策，完善税收征管

调整国内财税政策，增加财政空间，提高政府财政收入。根据联合国非洲经济委员会《2019经济发展报告》，非洲国家的平均税收收入占GDP的比例还比较低，约为16%。通过调整国内财税政策，可以使非洲国家政府收入每年增加12%

~20%。^[1]为增加国内财政收入，非洲各国应在采用正确的财政政策立场、审查和更新税收政策、扩大和深化税收基础等关键领域实施财政改革。非洲国家还需积极改革国内税费征收制度，提高税费征收效率，同时加强对企业的税收审查，加大对偷税漏税的处罚力度，达到以儆效尤的目的。

4. 审慎借贷、加强债务管理

首先，审慎借贷。为了发展基础设施，实现工业化，很多非洲国家都存在储蓄—投资缺口，急需外部资金进入。长期以来，非洲国家接受了大量援助或优惠贷款，但这些资金的利用效率并不高。为此，非洲政府首先应总结以往的借贷经验，加强债务管理，审慎借债。任何借贷必须考虑本国的承受能力和偿还能力，考虑债务的可持续性。其次，加强债务管理。为达到债务可持续的目标，债务国需要对债务的规模、结构及运营进行管理。因此，非洲各国政府应在IMF、世界银行等国际组织的帮助下建立健全债务管理体系，建立债务可持续性分析框架，以实现对政府债务的实时监控。注意结合债务承受力，将获得的资金投入对经济社会发展有利的项目或行业中去，提高债务的使用效率，提高债务偿还能力。同时，优化当地投融资环境，吸引更多外国企业赴非投资，减轻自身偿债压力。

(二) 中国视角：关注非洲债务国宏观经济、审慎贷款

历史上债务危机的国际传导与危害使国际社会逐渐形成共识：债务管理不只是债务国自身的问题，而是国际社会共同的责任。债务国的债务形成，除了债务国政府为了弥补财政赤字及储蓄—投资缺口的主动筹款外，债权国及国际组织贷款中可行性分析的不足中长期也会提高债务国债务危机发生的可能性。因此，IMF、世界银行、联合国贸发会议等国际组织和一些非政府组织应密切关注非洲债务国，特别是重债穷国的债务状况，审慎贷款，同时继续支持和帮助非洲债务国建立债务可持续性分析框架。通过分析非洲债务国的宏观经济政策，债务规模和债务结构等，帮助其对债务风险进行甄别，做到早发现早预防。

作为非洲部分国家的贷款来源国之一，中国在对非贷款过程中，也需要密切关注非洲主要国家的宏观经济形势及其偿债能力的影响。从前文的分析可以看出，虽然短期内非洲还不至于爆发债务危机，但部分国家的债务指标已经超标，少数国家的债务风险已经居高。对于中国贷款较为集中的几个非洲借款国，如吉布提、刚果（金）、赞比亚等，中国更应密切关注，审慎辩证地看待非洲各国的债务风险和偿债能力问题。

[1] United Nations Economic Commission for Africa, *Economic Report on Africa 2019*, p.14.

第一，充分认识对非贷款的必要性和可能性。当前，非洲国家正在积极推动“联合国可持续发展目标”和“非盟2063发展议程”的实现，它们对发展融资有巨大的需求。与此同时，中国也在大力推进中非合作论坛2015年“中非十大合作计划”和2018年“八大行动”的实施，以及“一带一路”框架下中非产能合作的顺利进行。从供需两个角度，中国都有必要和可能对非提供包括政府贷款、出口信贷等的贷款，促进中非产能合作及中国企业走出去，同时提高非洲各国的基础设施水平，夯实其出口能力，促进其经济增长，从根本上提高其还贷能力。

第二，贷款前明确借款国有足够的偿还能力。中国对非贷款，不论是援助性质的政府贷款，还是政策性的出口信贷，或是国开行的开发性贷款，所有贷款项目在确定之前必须严格贷款的审批，对项目进行充分的可行性分析，并根据非洲各国的经济结构和经济特征、债务情况及其出口创汇能力等，确定其偿债能力。

第三，贷款后加强债务管理，跟踪监测债务风险。在贷款协议生效后还需对贷款项目进行及时跟踪，特别是对债务负担重、债务风险高的国家，应时刻关注其宏观经济状况、面临的债务风险和贷款偿付能力的变化，同时也要求借款国提高财政透明度，加强债务管理，切实承担金融责任。

第四，优化现有债权结构。中国对非贷款相当大的比例流向了基础设施，特别是交通和能源领域，而基础设施建设周期长，在短期内难以实现基建项目的经济外溢效应。因此，中国要适当减少大型工程类、基建类项目投融资，适度增加与制造业相关的债权规模，平衡基建类项目与其他项目投融资的比例，实现投融资项目的可持续发展。同时，针对已经出现问题的不良债务，应当综合采取利率优惠、展期、债转股等多种方式，提前化解相关风险，避免出现债务风险传递和连锁违约，确保不出现因中国减少再融资而导致的流动性风险和债务危机。^[1]

第五，积极与世界各国及国际多边组织合作，探索中非发展合作新模式。要协同发挥全球各方对非洲国家经济建设的作用，防止中国在非投融资项目孤立化，充分发挥国际组织及各国对非投融资合作所形成的经济协同效益。同时，要深化非洲国家国际产能合作，将中国和国际的优质产能和技术、国际市场及非洲国家的发展需求相结合，促进非洲制造业、服务业等行业协同发展，带动非洲国家经济持续稳定增长。■

（责任编辑：崔秀梅）

[1] 张春宇、李新烽、李若杨：“非洲国家债务风险评估”，《国家智库报告》，2018年第35期，第140页。

COVID- 19 Pandemic: From Global Value Chain Efficiency of Multinationals to National Supply Chain Security

Ge Chen, Ge Shunqi and Chen Jianguing

67

Globalization over the past 30 years has been dominated by multinational corporations, aiming to improve the efficiency of resource allocation worldwide. After the COVID- 19 outbreak, many countries have shut down border, leading to the sudden breaking of the global value chain system. Since China has been deeply embedded in the global division of labor chain, the strict restrictive measures of other countries have brought huge shocks to Chinese and foreign enterprises in China. The United States has already established an economic security system and developed a national strategy for global supply chain security. China should learn from the US and establish its own independent and complete supply chain security system.

Debt Sustainability of African Countries and China's Position

Huang Meibo, Zhang Xiaoqian and Deng Kun

84

In recent years, a series of adverse factors, such as the international market downturn, the escalating global trade tensions and the devaluation of African currencies, coupled with low growth expectations for most African countries, have led to a sharp rise in debt risks in many African countries, making debt sustainability a great challenge for them. In order to prevent eruption of debt crisis, African countries and international community need to work together to deal with the debt problems. For African countries, they should adjust their industrial structure and develop the domestic debt market to improve their capacity to cope with external shocks in the long run. In the short term, they should reform their fiscal and taxation policy and strengthen debt management capacity to reduce the risk of debt default and achieve debt sustainability. For China and other creditors, while continuing to support African countries in infrastructure construction and economic development, they should optimize the current debt structure and conduct strict feasibility analysis before lending to ensure the project is feasible in the economic and social environment of the borrowing countries and they are able to repay the loans. Meanwhile, China should also urge debtor countries to strengthen debt management to prevent debt default.