



联合国 大会



Distr.
GENERAL

A/46/415
18 September 1991
CHINESE
ORIGINAL: ENGLISH

第四十六届会议
临时议程 * 项目82

外债危机与发展

国际债务战略最近的演变

秘书长的报告

目 录

	<u>段 次</u>	<u>页 次</u>
一. 导言	1 - 2	2
二. 负债的统计指标	3 - 9	2
三. 欠官方双边债权人的债务	10 - 19	5
四. 欠商业银行的债	20 - 35	10
五. 欠多边债权人的债务	36 - 39	15
六. 受海湾危机影响的国家的债务问题	40 - 44	16
七. 结论	45 - 60	17

* A/46/150。

一. 导 言

1. 大会在其1990年12月21日第45/214号决议里要求秘书长就该决议的执行情况向其第四十六届会议提出报告。大会在该决议22段执行部分里包括了债务危机影响发展中国家以及另外一些拥有严重偿债问题的国家时在国际和国内的所有各方面。大会还认识到适当的国家经济政策与世界贸易的扩大和自由化的直接相关,并呼吁多边金融机构和各捐助国有效地援助那些受伊拉克与科威特间局势不良影响的发展中国家。

2. 秘书处最近曾就债务情况、国际经济环境以及影响发展中国家偿债能力的政策发展等问题作了相当详细的报告。特别是作为《1991年世界经济概览》里全球经济监测的一部分,以及作为联合国贸易和发展会议(贸发会议)的出版物《贸易和发展报告》¹里监测贸易以及监测发展过程当中与贸易有关的各种财政问题的一部分。本报告从这两份出版物引用了不少,首先评估了过去一年的重要发展。然后,作为秘书长继续努力促进借方与贷方间的谅解并为持久解决危机作出贡献的一部分,为了协助在大会集中讨论这个问题,提出了一些想法。

二. 负债的统计指标

3. 输入资本的发展中国家的外债总额在1987-1989年期间几乎没变化之后,于1990年达到了1.2兆的新高峰。负债额的增加并不是由于向发展中国家贷款流量的实质增加,而是由于1990年美元转弱的结果,以非美元货币计算的贷款折算成美元时显得数字比以前大。1990年的净贷款额,仅比前两年的平均多了80亿美元。欠官方债主的债务在发展中国家债务中所占百分比越来越大;而私人债主,特别是商业银行,则不断减少其在负债国前抛头露面。欠私营部门的债务,也通过一系列的让渡和买回,有时则因债务国本身在某些信贷到期时不再续借²而减少。让渡和买回往往会

打相当大的折扣。

4. 眼看着债务总额增加缓慢,加上提供还债救济的各种国际政策措施,大家都会期望发展中国家债务指票会有重大改善。然而,现实不这么简单,因为对于提高这些指标拥有同样重要影响的其他因素--如利率、国际贸易的增长、商品价格以及国内投资和增长等--的动态,一般而言,不见得导向较低比率。事实上,对大多数发展中国家来说,1990年不是一个好年头,因为海湾冲突和部分工业化世界的工商业衰退导致较缓慢的经济增长、商品价格下降以及出口收入的减少,特别是需要进口能源的发展中国家的出口收入减少。

5. 然而,有几个发展中国家集团1990年外债与出口的比率有所改善(见表1),主要是靠石油出口收入增加的力量。然而,由于通常石油部门在总生产额所里所占比例没有它在总额里所占比率那么高,“石油因素”在所有各国都未能同时使债务/国民生产总值的比率改善。这样,输入资本的发展中国家外债对国民生产总值的比率虽然早此两年有所降低,在1990年却又升高,对撒哈拉以南各国而言,竟达到了102%的新高峰(见表1)。目前这个区域各国的负债额相当于其每年所生产的商品和服务的总和。

6. 偿债和出口的比率在1990年相对稳定在约16%,在前此三年期间曾竟降低过。然而,这个总数下隐藏着各区域和国家集团间的不同趋势。就15个负债沉重国家而言,偿债比率在1990年又有改善。偿债率降到约27%,这是11年来最低的数字,主要是这一群国家当中石油输出国出口收入增加的缘故。正如表1所示,撒南非洲的偿债比率在1990年又上升了,现在比1980年还要高。

7. 偿债指标决定于(a) 偿债付款额和(b) 出口额的动态。偿付债务开支的总值,可以看成是未清偿债务总额及所付偿债开支对此未清偿债务总额的比率两者的积。这个比率被称为还债的“平均条件”³。“平均条件”反映着重新安排、降低利率、拖欠的累积以及债务本身在组成上的任何改变(例如减让性债务所占比例等)的总后果。出口总额,还债率的票面值,是出口的数量和所得价格相成的结果。

表1. 1980-1990年发展中资本输入国的债务指标

(百分比)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990a
外债对国民总产值的比率											
所有国家	26.4	28.9	33.5	37.6	37.8	40.2	42.6	44.0	38.8	35.2	37.3
十五个负债沉重国家b	32.1	35.6	44.0	55.1	55.8	57.6	60.8	65.5	55.8	48.9	51.7
撒南非洲c	44.9	53.2	59.5	64.2	71.5	84.9	84.0	97.9	94.5	93.5	102.3
外债对出口的比率											
所有国家	119.5	130.2	154.6	169.0	159.7	176.8	195.2	183.1	154.5	140.3	138.4
十五个负债沉重国家b	168.5	200.2	251.4	287.0	271.0	288.7	342.9	334.6	287.3	262.6	248.4
撒南非洲c	157.2	190.7	222.7	247.3	244.3	194.7	326.3	357.3	367.6	365.2	363.6
偿债对出口的比率											
所有国家	18.6	20.9	23.7	22.4	21.6	23.0	23.4	21.0	19.2	15.9	15.8
十五个负债沉重国家b	31.3	37.0	44.9	40.8	39.2	37.0	40.8	34.8	36.5	29.1	26.7
撒南非洲c	17.1	19.9	20.8	22.4	22.3	25.6	28.7	25.0	25.4	22.5	24.5

资料来源:《1991年世界经济概览》(联合国出版物,出售品编号E.91.II.C.1),表A.35。

a 初步估计。

b 阿根廷、玻利维亚、巴西、智利、哥伦比亚、科特迪瓦、厄瓜多尔、墨西哥、摩洛哥、尼日利亚、秘鲁、菲律宾、乌拉圭、委内瑞拉、南斯拉夫。

c 不包括尼日利亚。

8. 就那15个负债沉重国家而言,1989-1990年返债率较低的原因有二,偿债付款额较低,是因为负债总额稳定和平均条件改善,以及出口收入增加。关于后面一项,值得注意的是,这一群国家的出口总额在1988年才超过1980年,这完全是出口量的增加所致,因为它们的出口物的单价在整个1980年代十年当中一直被压低。这些国家在1990年的出口量比1980年几乎增加40%,而以目前美元表示的这些出口价格则比十年前的价格要低10%(见图一)。

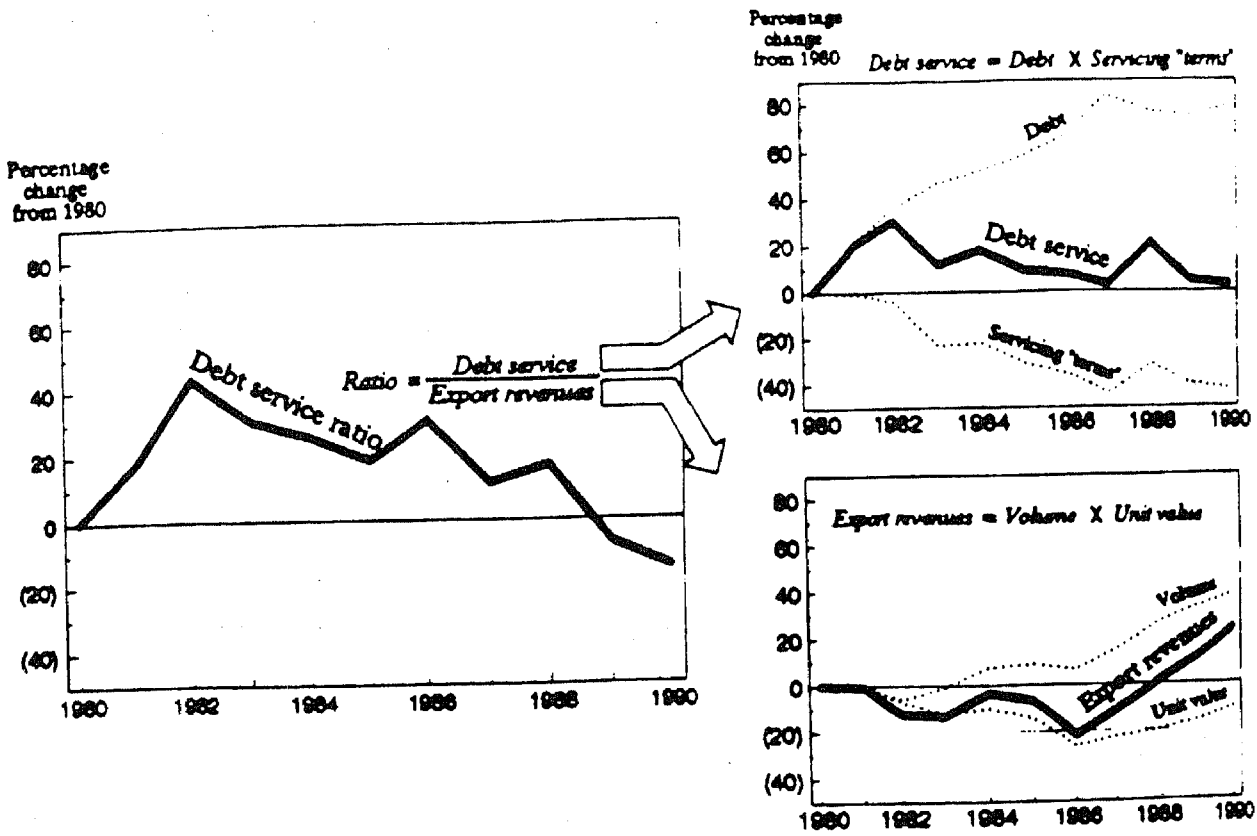
9. 撒南国过去十年来还债额和出口额的比率一直在恶化。尽管偿债条件在过去十年有所改善,这些国家的偿债付款则增加了。在整个1980年代,对撒南各国的官方贷款显著增加,从而抵销了偿债条件的改善。而且出口收入对于改善还债率并无显著贡献。出口品的价格并未恢复到1980年的水平,而出口量的增加只增加出口总额一点点(见图二)。

三. 欠官方双边债权人的债务

10. 部分减免债款或债务的债务重新安排办法(总是在国际核可的调整方案范围内进行)已经成为债权国政府债务战略的共同因素。最近,取消债项和减免债务的做法还扩展到中等收入国家。

11. 在最不发达国家和其他低收入国家的债务总额中,欠官方债权人的债务占了重大的比额。这些债务大多数与官方发展援助有关。在1989年,即备有数据的最后一年,这类债务占最不发达国家未清偿债务的三分之二及其年度债务清偿额的35%。⁴因此,注销官方债务可大大减轻那些国家的债务负担。截至1990年10月为止,取消的官方债务共达\$110亿,但其后免除的债务总额因债权国执行以前作出的承诺和宣布新的措施而大幅度增加。例如,美利坚合众国到1991年年中充分执行了1989年7月针对实施国际货币基金组织(货币基金组织)或世界银行核可的经济改革方案的撒南国家宣布的债务宽减措施。美国在这项行动中取消了撒南区域14个国家所欠

图一. 1989-1990年, 15个债务沉重的国家的
 的债务偿还率变化来源

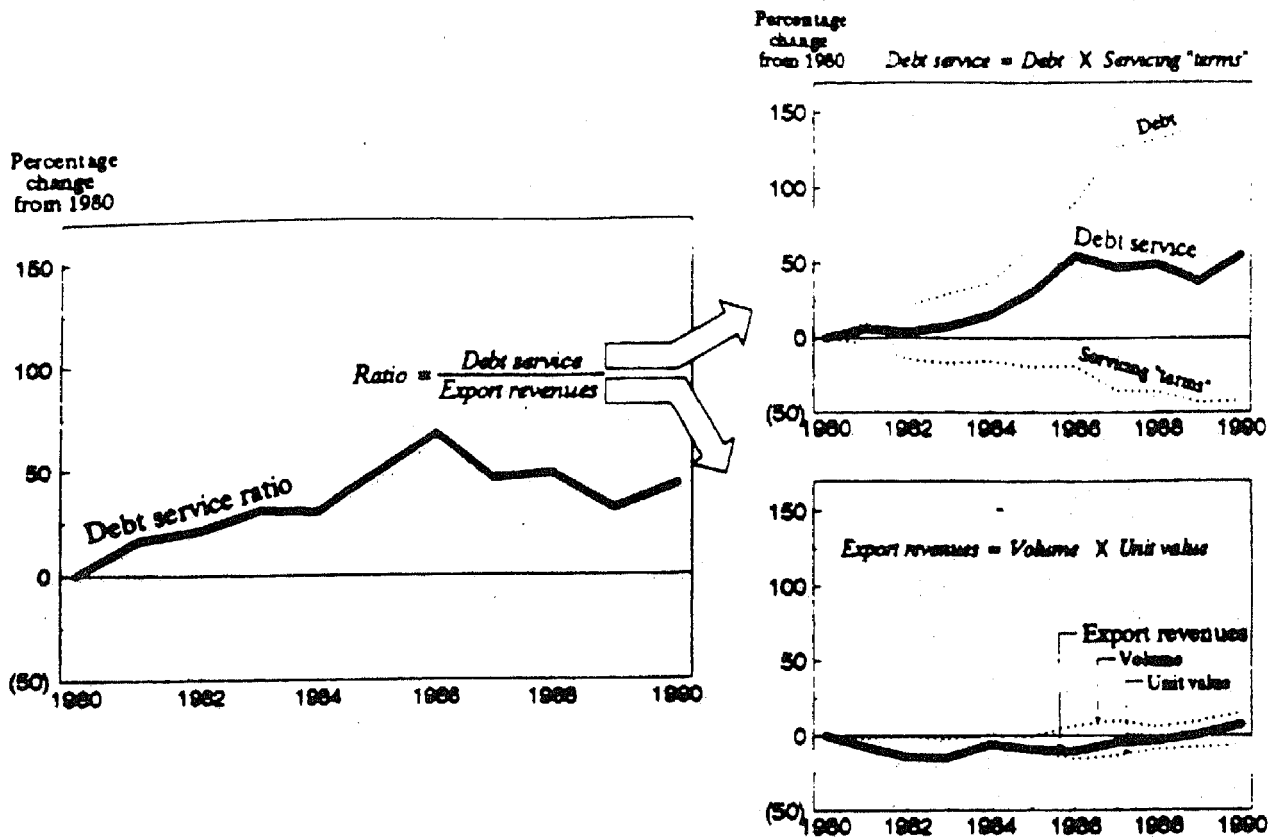


债务偿还率先上升, 但1980年代
 结束时低于1980年。

...主要因为出口数量增加
 而债务不再增加。

资料来源: 联合国/国际经济及社会事务部

图二. 撒哈拉以南非洲a债务偿还率变化来源



债务偿还率一直上升到1980年代中期, 然后稳定下来...

...偿还“条件”有所改善
 债务继续增加。

资料来源: 联合国/国际经济及社会事务部
 a 不包括尼日利亚。

个国家所欠的\$5.5亿债务。目前,美国主要以赠款形式向最不发达国家提供官方发展援助经济合作发展组织(经合发组织)发展援助委员会的大多数成员现在与最不发达国家进行的是全赠款或赠款为主的方案,那些国家尚欠一些发展援助委员会成员的官方发展援助债务只涉及相对少的数额。⁶

12. 直至最近,减免债务的做法比较少适用到中等收入国家,唯一例外是一些象征性措施,如1991年初在美洲倡议计划范围内取消智利\$1600万粮食援助贷款债务。⁶但在海湾冲突后,美国取消了借给埃及的\$71亿军事贷款,阿拉伯债权人另外取消了\$70亿。

13. 与注销全力不同,重新安排偿还办法通常在巴黎俱乐部谈判。后者是一个政府债权人的非正式组织。他们在法国财政部开会,以确保所有债权国政府给予平等的减让。巴黎俱乐部的活动自秘书处去年向大会提出报告后已慢下来。⁷1990年最后一季度和1991年头两季度只与发展中国家谈判了七项协议。与此比较,1989-1990年同时期签订了23项协议。此外,到1991年中,等待再重新安排偿还期的约30个国家的巴黎俱乐部协议已到期,有的超过6个月之久。

14. 造成巴黎俱乐部活动减少的原因似乎是债务国在与货币基金组织共同执行调整方案方面所面对的困难。重新安排偿还期的国家先与货币基金组织缔定协议的规定继续是巴黎俱乐部的一项基本做法,但与货币基金组织的谈判有的时候拖很久和不容易,从而拖延债务偿还期的重新安排,使国家的对外财政状况更趋恶化。与此同时,欠款的累积通常将使有关国家丧失获得出口信用保险的资格,削减其得到贸易资金的机会。

15. 在去年与发展中国家签订的协议中,对布基纳法索和塞内加尔(后者一般被视为中低等收入国家)适用了“多伦多条件”;尼日利亚和菲律宾利用了新的“休斯敦条件”;巴拿马则获得重新安排债务的标准待遇,没有可减免债务的规定。⁸最后,埃及和一个东欧国家(波兰)获得“特殊”待遇,即官方债权人同意削减两国合格债务总额50%。债务的消减将通过一系列选择进行,由个别债务国政府在双方后继协

议中选定。选择包括：(a) 消减本金，(b) 消减利息，(c) 按减让条件将部分利息资本化。债务国还同意设立自愿的债务调换设施，这可包括另外10%未清偿债务。⁹

16. 债权国声称他们主要基于特殊政治考虑而决定给予埃及和波兰前所未有的债务宽减额，但那些协议的中心重要性是，债权国认识到必须给予比以前更多的债务宽减，债务沉重的国家才能够以政治上可行的速度改革经济和调整结构。

17. 不过，虽然有些债权国希望进一步减少其他情况有需要和开始进行重大调整方案的低收入和中低等收入国家的债务，但另一些债务国却不愿意在重新安排官方债务时给予新的减让条件。七月在伦敦开会的七个主要工业国家领导人重申埃及和波兰为独特情况。此外，他们承认必须“在已经根据多伦多条件提供的宽减以外”¹⁰进一步向低收入国家提供更优厚的宽减措施，但他们没有通过大不列颠及北爱尔兰联合王国的提案，通称特立尼达条件。首脑会议建议巴黎俱乐部审议其他债务宽减措施，但没有就债务的宽减程度提出建议。

18. 特立尼达条件要求以三分之二的最高限额取消低收入国家所欠的所有合格债务，即有资格从国际开发协会(开发协会)获得资金融通的债务。¹¹但对于一半可以利用那些条件的国家来说，单单适用特立尼达条件不会显著地减少其债务负担。¹²对一些这类国家来说，巴黎俱乐部债务只占其总官方债务的一小部分，他们欠非巴黎俱乐部双边债权人和国际金融机构的债务占了更大的比例。此外，特立尼达条件与其以前的多伦多条件一样，不会影响欠下巴黎俱乐部的全部债务，因为他们将在所谓截止日期后举借的所有债务排除在重新安排的范围以外。截止日期在债务人首次向巴黎俱乐部要求援助时确定。大多数国家到目前为止已需要在几年的时间内安排一系列的巴黎俱乐部债务重新安排办法。

19. 上面所介绍的各项倡议反映国际官方对债务管理的看法的重大变化，但这些努力限于处理特殊类别的债务，因此远远不能解决债务国为求充分增长而在各方面所需要的国际资金流量和投资。

四. 欠商业银行的债

20. 1987年发展中国家欠下商业银行的债项到达4 170亿美元的高峰。从那时起就不断下降,原因如下:(a)有几个没有债务问题的国家--尤其是大韩民国--决定减少债务,(b)债权产权转换及减债作业正取得势头¹³。减少债务和还本付息宽免后来合并于国际债务管理战略中,这是在人们称为布雷迪计划的国际债务倡议推动后的发展,1989年美国财政部长提出这个计划。1990和1991年的商业银行债务谈判主要根据这一倡议。已经同哥斯达黎加、墨西哥、摩洛哥、尼日利亚、菲律宾、乌拉圭和委内瑞拉达成协议。自1989年以来,除了上述各项外,只就重新安排债务问题举行了几项谈判。

21. 至目前为止完成的各项谈判的特色是,各种重订债务协议的方式种类繁多--有些方式是特别配合有关国家情况的¹⁴。这就反映需要照顾到债务国和债权国的不同目的,在某种程度上来说,需要增加所有有关方面的灵活性。裁减债务通常以购回或把债项改为价值较低的长期债券。这种债券有较低的面值但附带商业利率或相同的面值(称为平价债券)而较低的利率。以后者而论,减少利息可以是暂时性办法,或延至债券期满时为止。新债券通常由美国财政部的零息债券或其他同债券同一天期满因而保证届时归还本金的同类证券。其他所谓促进办法保证一个特定时间内的利息支付--改订期内。一些协议也包括重订不能改变的债项和新贷款在内。新近提供的款项通常是债权国同意的没有改成债券或付出现款的数额。

22. 尽管重订债务和宽减还本付息有种种不同的办法,但是,最近签署的协定都有下列共同特色。第一,协定得到多边财政机构的财政支持,它同时提供特别贷款,其中一部分预留作购买所担保的证券之用。是否提供这种贷款时要视上述国家遵行这些机构赞同的经济方案的目标而定¹⁵。

23. 第二,拉丁美洲的一揽子计划都有收回条款,根据这些条款,如其经济意外变化,银行可收回其中一些优惠条件。以墨西哥和委内瑞拉来说,这些条款涉及石油

价格,以哥斯达黎加来说则与其整体经济业绩有关,以乌拉圭而论则是指一些商品的价格。

24. 第三,尽管重订债务的国家的经济体系有很大差别,但是,在减少利息净额方面大致上都得到相类似的宽减。同价债券的固定利率为年利 6.25%至6.75%¹⁶。即使是浮动利率贷款的浮动利率的固定差价也差异很小。一般来说,差价反映债权人有关国家给予贷款所冒风险的推想;但是,对重订债务的国家来说,差价从 0.81%至1%。此外,以给予商业利率而面值减少的债券来说,商谈的折扣只有5%左右,从前为30%至35%¹⁷。

25. 一个国家得到宽减的总额要看下列各方面而定:(a) 特定一揽子计划中包括的各种证券的比例,(b) 银行的选择,(c) 市场对该国的还债能力的一般认识而定,还债能力可从次级市场的买家对这种债款的投标数额看出来。由于各国各类债券的折扣都十分相近,因此,如果有购回办法时,一个国家可以比另一个国家得到较大的宽减,次级市场会对该国的债务打很大的折扣,很多银行会选择购回办法。

26. 哥斯达黎加的债款按照82%折扣的价格买卖,因此能够勾销商业银行债款的60%,使1989年付出的利息总数减省40%¹⁸。其他国家所得的宽减远低于此。事实上,1989年债务裁减净额总数(银行款额裁减净额减去增加的筹资额)还不到墨西哥和乌拉圭长期债务的3%,实际上对菲律宾和委内瑞拉来说更是负面的,换句话说反而使未清债务增加了¹⁹。

27. 因此,在减省利息方面的成绩比预期为低,除了哥斯达黎加外,只合这些国家1989年利息总额的5%至8%。但是,在还本付息方面的减省则大得多,因为本金偿付是勾销了或提早偿付。本金的勾销是通过购回债项实现的,而提早偿付则由于所谓布雷迪债券的新长期债券的本金通过负债国购买美国财政部零息债券而得到充分保证所致。未来四年内每年还本付息的裁减总额约为这些国家1989年国民生产总值的2%至6%²⁰。

28. 但是,这些国家获得的益处超过减省数额本身。更重要的是,这些调整协议

促进各国的“贷款信用”，因而可以重新进入私营贷款市场，成为资金流入净额和财务交易净额的主要来源。对这些问题的分析是完全暂时性的，因为这些协议都是新近的事；甚至有些还没有执行²¹。至目前为止的结果参差不齐。例如菲律宾就在1991年回到谈判桌，因为发生自然灾害和中东危机使有关其调整和筹资方案的经济假设变成过时。象哥斯达黎加一样，菲律宾还不能返回私营信贷市场。另一方面，墨西哥由于达成债务协议、国内调整获得进展以及与加拿大和美国完成一项新的贸易安排的前景——引致外流的一些资金回流和国内利率降低，因而使国内外投资者对其经济前途的信心大增。同时，墨西哥的借款人慢慢恢复得到私营信贷市场自愿提供贷款²²。1991年初墨西哥政府以主权贷款人的名义返回欧洲债券市场，这是1982年以来墨西哥第一次公开发行债券。委内瑞拉一些公司也能够通过债券市场取得一些私营公司的信贷，但数目有限。最后，智利通过单方面的债务转换方案大幅度减少了它的债务，成为1991年中期自1982年债务危机以来取得自愿的主权银行贷款的第一个国家。

29. 债台高筑的国家的一些著名、巩固的公司，尽管政府尚未与商业银行达成协议，也能够偶然获得一些私营银行的融资²³。但是，取得的贷款利息很高。有些分配的债券很顺利地发行，这是由于利息很高和抵押品数量很多所致。债券常常吸引了希望获利较高的投资者，他们对主要市场提供的利息很低的债券感到失望。此外，偶然给债务国一些公司的银行贷款的利率差比去年为大，因为银行越来越担心盈利和清偿手段²⁴。这种趋势就反映当前状况是如何不稳定。如果这种趋势持续下去，由于银行融资的代价日益增高和只有较大规模和较著名的借款机构才有机会进入债券市场，可能使债台高筑的发展中国家在国际资本市场举债时发生更大困难。

30. 总而言之，债台高筑的国家里只有少数几个能够以种种形式返回私营资本市场，而且举债额很有限。这是开始而已。但是，对大多数债务国来说，返回资本市场似乎很遥远，从去年拖欠的利息增加一事就可证实。

31. 即使有很多外汇盈余的国家也积累欠款，反映拥有外汇仍不能构成充分的

还本付息条件。这些国家的大多数商业银行贷款都是政府直接或间接举借的，国家要由国内筹资来还本付息就遭遇困难，尤其是本身无法争取外汇的国家²⁶。换句话说，政府需要获得资源来融资，以便在私营部门购买外汇盈余。但是，当政府无法迅速取得财政收入，因而要依靠国内借款时，继续举债来偿付所欠外债利息的方式就无法接受。由于提到的这些国家的国内金融市场很小，大量增加国家债务就不得不由其中央银行来吸收。这种安排就引致货币基线过分提升，无可避免地产生通货膨胀的后果²⁶。

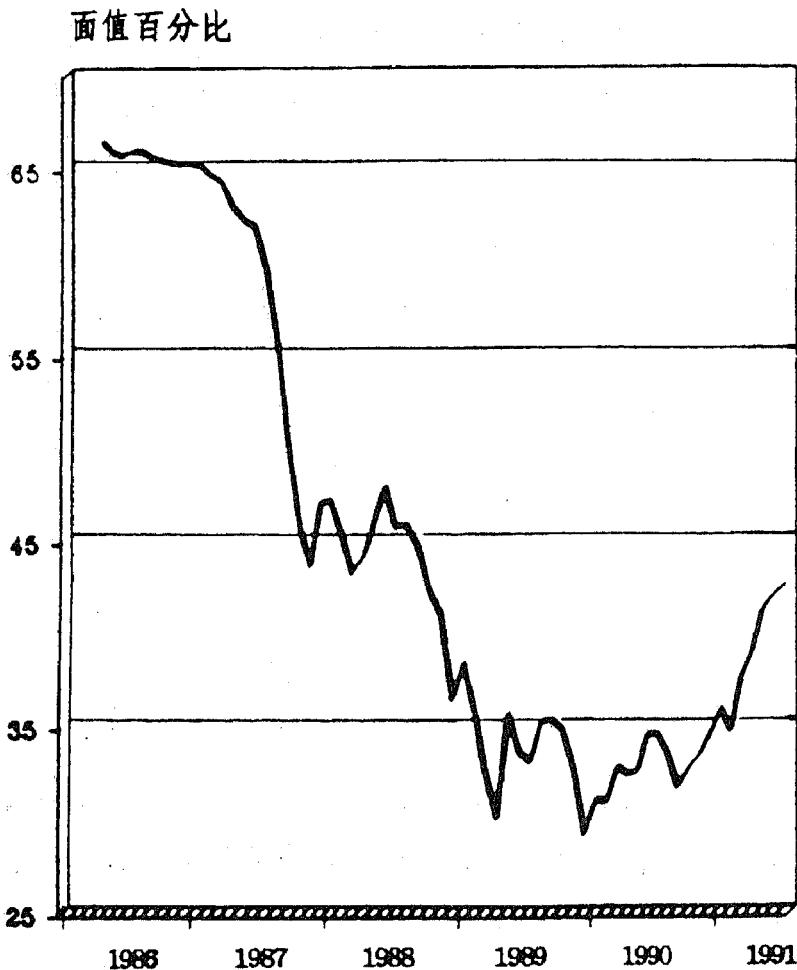
32. 拖欠债务的作法尽管可以暂时使现款流动松弛一些，但最终会使有关国家付出高昂代价，尤其是经济很脆弱的国家。如果还可以得到贸易信用的话，就会更难获得和代价高昂，并使外国投资害怕和撤走。此外，由于宏观经济前景不定和为调动偿还拖欠债务而制定的汇率政策也无法捉摸，故更难作出国内经济决定。在这种情况下，重要投资决定可能要延缓。这些事项都不会有助上述国家恢复迈向持续成长之途。

33. 拖欠利息增加的情况也会伴随以商定重订债务办法改订债务的举措，使商业银行债务扩大而增加不已。裁减债务数额和还本付息幅度的第一种办法是债权换股权²⁷，把债款打折扣后以当地一种投资的股权来交换。最近又推动了一系列新办法，例如利用债款改善自然环境、利用债款推动保健事业和以债款促进教育等，但是，由于勾销的债款通常数目很小，因此对裁减债务的贡献不大²⁸。

34. 最近的一项趋势是，利用债务交换办法来为私有化方案融资。例如阿根廷去年就以两家大型国营公司私有化的债权换股权方式使其商业银行债务减少11%。这种办法越来越流行，其中一项原因是，这种办法不会象其他交换方案一样具有带来通货膨胀的潜在威胁，因为并没有把清偿手段从公营部门转移到私营部门（但资产却已转移），并且不会增加经济体系已经存在的通胀压力。许多国家推行订立债权换股权筹资条款的私有化方案可以帮助解释最近次级市场的发展中国家证券牌价上涨的原因（参看图III）。

35. 债权转换和债权购回对债务国来说并不是廉宜的。政府必须支付作业费用,尤其因为国家财政拮据,又要避免增加国内债务和加剧通胀压力,因而有碍这些办法的使用²⁹。此外,尽管这些作业减少了偿付利息数额和短期内舒解了经济体系面对的外汇短缺压力,但是,这种交换将来可能因为这些作业产生的盈利、股息和资本汇出而造成一些国际支付问题。

图三. 1986-1991年15个发展中国家债务的市场价格



资料来源: 国际经济和社会事务部根据纽约所罗门兄弟公司的数据绘制。

五、 欠多边债权人的债务

36. 资本进口的发展中国家欠多边债权人,包括货币基金、世界银行和区域开发银行,的债务到1990年约达\$2 350亿。此数额相当于这些国家去年债务总额的19%,而且这些国家对多边债权人所欠债务份额已较以往增加。对多边债权人的债务占债务总额的比率在1989年是18%,1985年是15%。虽然其他的贷款者通过减债行动撤回或减少了其要求,但多边机构却增加了它们的贷款。

37. 债务国通常力求保持目前的偿债方式,即使由于这种行动导致完全的财政孤立,而形成对其他债务人的拖欠累积。但是,最近几年来,某些国家被迫暂时停止了它们对多边债权人的偿债支付。至1991年财政年度结束,对世界银行和货币基金的拖欠到六个月或以上的债务已分别上升至\$18亿和\$40亿。对世银拖欠的有八国,货币基金的有九国,与上一年几乎相同(世银七国,货币基金十一国)。³¹

38. 多边债务并不受正式的重订偿债期限的影响,重订偿债期限本来是对这些机构欠有相当债务的国家采用一种支付灵活性的因素。但最近又发展出了某些处理此一问题的创造性的办法。货币基金中现在适用的“权利方式”即为一种。拖欠债务的国家不能向货币基金再举新债,但它现在可以通过在基金监督下实施一种经济方案的方式向基金累积今后筹资的权利。债务国接受个别捐助国和债权国的财政援助以支持其调整方案使其拖欠不再增加。到了货币基金监督方案中规定的时间表结束时,拖欠即将付清,向货币基金取得贷款的权利即可恢复(事实上,第一次提款即可用来偿付一种清理最后拖欠的“渡桥贷款”)。

39. 大多数处理对货币基金、世界银行和其他多边贷款者的拖欠问题安排办法都涉及以债权国政府延长财政援助的方式来交换债务国采用一种经济调整方案,通常由货币基金监督,各有关方面都认为这样可以使债务国的经济恢复。资源可由一个债权国支助集团来调动并累积存入一个帐户由多边机构之一来进行管理。资金将用作清偿拖欠并支助调整方案直至与这些机构重新建立了正常关系为止。这样的安

排办法已在几内亚、洪都拉斯和赞比亚应用,并期望可以对更多的拖欠国实施调整方案。

六、 受海湾危机影响的国家的债务问题

40. 伊拉克入侵科威特后由于石油价格骤然上涨,工人工资减少、旅游业的服务收入丧失,运输,转运贸易和其他部门及出口,市场丧失,对许多发展中国家都造成的外汇损失。虽然目前只能对冲突造成的外汇损失作出初步和暂时的估计,但它们已显示出这一危机对发展中国家造成的损失规模,特别是那些受到上述因素综合的影响的国家。有些国家,其外汇损失达到1989年外汇收入总额的四分之一。³²

41. 在危机前没有重大的宏观经济不平衡而且经历了迅速经济增长的国家就较能够应付因海湾冲突造成的较大的帐户赤字。但这种国家很少。

42. 危机对那些已经经历了经济困难的国家打击较重。有些情况是,外汇储备本已很低,因而更加限制了吸收震荡的能力。在另一方面,由于油价升高和外汇流入减低,储备下降,削弱了它们的财政地位,因而使贷款国增加了警惕。印度即是一个例子:海湾危机加剧了该国的财政困难,使其1991年中期的偿债能力大感困难。印度必须使用部分的黄金储备才能再举新债,用以,除其他外,按期偿还旧债。

43. 多边财政机构采取了一系列紧急措施响应发展中国家的日增的财政需求。为帮助受影响国家,世界银行集团1991年增加其经常贷款方案\$11亿,并扩大国际开发协会方案将近\$9亿。国际货币基金增加了支付的灵活性并从其现有安排中尽可能地提取有效的最大的数额。例如,在补偿和紧急筹资设施(补偿紧急设施)中加进石油因素,其涵盖面已扩大到包括除旅费收据和工人汇款外的各种服务的损失。

44. 虽然这些努力证明了布列顿森林体制的迅速响应能力,在国际一级响应危机方面仍然存在着两种困难。第一,世界银行和货币基金只能补偿外汇损失的相当一小部分。对某些国家还提供了特设的双边援助,但是要根据政治和经济标准。此外,尽管海湾冲突本身及其经济后果对发展中国家经济政策并无关系,而且预期其时

期也会是短暂的,但国际同意的调整方案仍必需使货币基金和世界银行的新行动能让各国受益。换句话说,财政援助主要是视为对任何情况下均需要的调整努力的补充。主要的关切是,调整方案不应受海湾危机的影响。

七. 结 论

45. 债务危机已经进入第二个十年。在危机的第一个困苦十年中,国际债务战略也作了相当的介入。作为后见之明,可以说这一战略开始时对沉重负债国的国际收支作了错误诊断,认为它们的危机是由于暂时性的缺少现金。经过若干年才认识到,在发展中国家的财政流入急剧下降而负债沉重的国家恢复经济增长率又面临日增的困难的情况下,债务已增至远超过能全部偿还的程度。国际社会逐渐接受长期救助是债务管理战略的一个必要组成部分的概念。

46. 但是,减轻债务负担本身从未被认为是扭转债务国恶劣经济表现的充分因素。还需要有国内政策的改变,尽管新政策³³的适当内容还有相当的争议。在任何情况下,健全的稳定化方案都会在适当的外来筹资和有力的国际经济环境的支持下,具有较好的成功机会。

47. 当前以更具结构性的方式克服债务危机的有效性若何?一个成功的指示器可能是,在官方和私营贷款者眼中,重新取得信贷资格的负债国的数目,正如被官方出口信贷代理机构指出,这是一些能恢复正常而再次进入自愿私人资本市场的负债国。若依此条件而论,是取得了某些进展,但成功的程度有限。大多数债务危机国仍必须在巴黎俱乐部中增加重排还债日期的回合,同时大多数发展中国家银行债务的第二市场递价仍有很大的折扣,显示出持续的危机。但是,正如上文所述,还有某些迹象显示,自愿私人资本流动正以与项目有关的供资或以私人或国有公司和官方实体借款的形式开始回到某些负债甚重的国家中去。这一趋势说明,一旦这些国家在债务管理方面有所改进,并遵循成功的稳定宏观经济的政策,减少重大的价格扭曲,³⁴则私人贷款者可能恢复借钱给这些国家,即便不是一开始就直接借给它们的政府。

48. 但如果认为危机已接近尾声也还是言之过早的看法,因此一般目的的借款有限。此外,基金还提供给已经具有国际声誉并且在财政方面坚强而能运转大量外币的公司。但发展中国家的公司很少能符合这些要求。此外,市场贷款给这种借款者都认为具有高度投机性,因为利息甚高,大多数可能的借款国都不能进入私人市场。的确,即便这些国家能重新进入,负债国的投资仍处在不景气状态而且调整也尚未达到成长复苏的阶段。

49. 总的说来,近期大量私人资本流入的前景十分有限。目前广泛认为,象1970年代那样商业银行向主权借款国纷纷贷款的盛况将不复重来,因为国际银行业本身在过去十年有了相当的改变,而且由于若干理由也不会大量增加对发展中国家的借贷。经过1980年代的灾难性经验,银行仍将回复其作为贸易筹资和项目性贷款的传统角色,但这并不意味着为此目的的贷款会容易取得。例如,最近日本和美国的商业银行基本基础的侵蚀便可能削弱它们的贷款,直到这些银行恢复其财政地位为止。此外,执行关于适当的《巴塞尔规定》,即,银行必须保持相当于其风险资产至少8%的资本,会使成本增高的情况下,可用的基金更为减少,甚至对值得信贷的发展中国家的贷款也是如此³⁵。

50. 外国直接投资是另一资本来源,当与债务有关的不确定因素得到廓清,而东道国的经济政策估计可走向持续增长时,这种投资可能也愿意承担商业风险。但外国直接投资只能解决发展所需资源的部分需要。

51. 从数额上看,虽然对某些高负债国的直接投资流动和新信款可能有所增加,但这种流动的前景似乎不会很充裕。目前增加国际合作的呼吁要求对负债沉重的国家增加其国际资本流动,或协助减少其财政需求。对减少需求方向建议了两种方式。

52. 首先,许多关于减轻发展中国家债务负担的讨论,如果它们的出口收入已有适当增长,则根本没有必要。发展中国家在面临国际价格下降时,起先是不平衡,但现在已一般性地作出了供应响应。如果出口收益削减了对外国的财政需要,则促

进出口政策和出口多样化战略应以改进和可预期的进入市场的方式给予支持。

53. 其次,如果真实国际利率能下降,那么偿债困难就可以通过将资源用于投资和增长而得到纾解。当前,对重建东欧的新需求的某种关切可能会使得利率增高而非下降,但主要工业国家的经济衰退已引起某种政治压力以减轻金融紧迫。但是,对通货膨胀卷土重来的恐惧仍然存在,而且,如果要想长期的真实利率下降与长期增长潜力及财政稳定更相适应的水平的话,则宏观经济政策中渗入较大的财政抑制因素也是有必要的。

54. 此外,尽管目前对债务危机的国际处理方式在某些国家内有助于稳定其经济状况,并表现出减债计划是可行而不会有害于对其他国家的国际财政关系,但国际债务战略仍然必需加强。战略尚未产生其所予告的结果,即大量削减债务负担,原来部分是由于对债务谈判的区分化方式。

55. 中等收入国家中有相当多,但也还不仅只是它们,对商业银行负债者,主要是通过银行顾问委员会将其债务作了重整结构,且如果经由“布莱迪式一揽子交易的谈判即可能获得救助。低收入国的债务大部分,而非仅止于,欠双边官方信贷者,则通过巴黎俱乐部将债务重整结构,并经由采用多伦多条件给予了救助。最不发达国家和其他低收入国击负有大量商业银行债务者,以及中收入国而负有沉重的双边官方信贷债务者,问题尚未适当处理。

56. 最不发达国家的商业银行债务通常是在银行顾问委员会同样的机制下进行重整结构,如同谈判布莱迪式一揽子交易的国家一样,但是,由于谈判只限于重新排定还本日期且适用了市场利率,因此没有给予减让。债务削减设施(削债设施)是1989年8月在世界银行中仅对开发协会国家适用了,其中最不发达国家也是合于资格的,这是减轻这些国家的商业债务负担的一个重要步骤³⁶;但使用此一设施的进度令人失望,到目前为止,只有一个国家受益。必须取消广泛利用该设施的障碍,使合格的国家能从中受益。如果经由调整和免税措施增加刺激因素,可能可以减少银行放弃其要求的抗拒。

57. 关于中收入国家的官方双边债务,巴黎俱乐部的条件(除了对埃及和波兰的特别待遇外)是非常严厉的。虽然所谓“休斯顿条件”有意处理低-中收入国所欠官方债务问题,它们只提出一些延长偿付条件,并未附加减让。因此,似乎还必需要有更协力一致的方式,使能影响到一国总债务的具体份额,即合格债务的救助措施的积极影响不会被由缺乏包括其余债务不受减让的自动所抵消。正如特别案例强调的,应向所有承担重大调整努力而有经济需要的发展中国家提供更多的债务削减。

58. 国际债务战略的另一缺点是,在重整结构协议中实际从国际商业银行争得的减免的数额很少。正如上述,与重整结构商业银行债务有关的偿债救助净额是很小的,特别是再加上增加的偿债支付同多边和其他官方贷款以支持加强办法。给予负责国的救助甚至可以被说成是用作将这些负债国以前经由拖欠造成的整个国际财政现金流动,或财政转让净额,合法化。

59. 巴黎俱乐部依照多伦多条件提供给低收入国家的救助是不足够的,即使是七个主要工业化国家在最近伦敦高峰会议中也曾这样表示过。巴黎俱乐部为低收入国家的安排中,津贴部分的总额约为平均20%,这一百分比额新借款的津贴部分平均占四分之一和官方资源对其他国家的津贴的比额都低。

60. 在当前债务战略的效率上仍有可加改善的余地,如提高减债比额和扩大合于重整结构的债务的范围。在任何情况中,需要救助的实际程度要看调整方案的整个筹资需要及对中期的负债经济能力的实际评估而定。有系统地适用这一较全面的方式,将会有助于使这些国家一劳永逸地消除因负债引起的投资抑制因素和因经常重新安排偿债日期造成的不确定。

注

- ¹ 《1991年世界经济概览》(联合国出版物,出售品编号E.91.II.C.1)和《1991年贸易与发展报告》(联合国出版物,出售品编号E.91.II.D.15)。
- ² 1990年欠官方债主,占发展中国家负债总额的54%。这个比率在1989年为50%,出现债务危机的1982年约为41%(见《1991年世界经济概览》,表34)。
- ³ 见世界银行,《1990-1991年世界债务表》,第一卷,方框4,第21页。
- ⁴ 贸发会议秘书处根据经济合作发展组织秘书处提供的资料所作出的估计。
- ⁵ 贸发会议,《1990年最不发达国家情况报告》(联合国出版物,出售品编号E.91.II.D.3),英文本第34-49页。
- ⁶ 智利是到目前为止能够从美洲倡议计划的债务取消条款获得惠益的唯一拉丁美洲国家。免除的\$1 600万是智利举借的PL-480贷款(用于粮食援助)。
- ⁷ 见“国际债务战略最近的发展”(A/45/656)。
- ⁸ 在七个主要工业国家于1988年举行多伦多首脑会议后,巴黎俱乐部通过一份选择清单,即所谓多伦多条件,由债权国选择,重新安排低收入国家的官方债务。对于非减让性贷款,这包括:(a)在整顿期间部分减免债务,最多为三分之一,(b)较长的偿还期(25年到期,14年宽限期),按市场利率计算,(c)减让性利率(14年到期,8年宽限期)。减让性债务的重新安排偿还办法是:25年到期,14年宽限期,利率起码与原利率一样低。休斯敦条件适用于中低等收入国家,也是来自人个一个首脑会议--1990年6月在得克萨斯州休斯敦举行的首脑会议所提出的建议。减让性贷款重新安排为20年到期,包括是多10年的宽限期。非减让非贷款重新安排为15年到期和不超过8年的宽限期。此做法允许债权国在自愿基础上进行次数有限的债务--产权调换和其他的债务调换。与此相反,传统的重新安排偿还期通常分别为10年到期和5年宽限期。
- ⁹ 波兰的债务分两个阶段削减:先行削减30%,三年后削减70%。埃及的削减分三个

阶段进行：先行削减15%，18个月后15%，三年后20%。两项协议均规定，第一个阶段的进行取决于两国与货币基金组织签订协议改组其经济，其后各阶段则决取于协议的条件是否获得遵守（见贸发会议，《1991年贸易与发展报告……》，第一部分，第2章。

¹⁰ 1991年伦敦经济首脑会议，《经济宣言》，原文第44页。

¹¹ 联合王国的提案还建议巴黎俱乐部一次过重新安排所有合格债务，不要分作几部分进行，余下的债务作25年期重新安排，包括宽限期5年，另外，头5年的利息资本化。联合王国于1990年9月在特立尼达举行的英联邦财政大臣和部长会议上介绍了该项提案。

¹² 详细分析见贸发会议，《1991年贸易与发展报告》，第一部分，第2章。

¹³ 1988年以前已经有一些国家采用了债权换产权的办法。智利更是一个显著的例子。按照市场现有筹资办法进行的谈判又提出了债务转换和购回的方式详情参见《1989年世界经济概览》（联合国出版物，出售品编号E.89.II.C.1），第71至75页。

¹⁴ 下述情况大体上只是分析摘要，其中包括具体协议的详细讨论，参见《1991年世界经济概览》，第160至168页。

¹⁵ 例如哥斯达黎加同货币基金组织会谈后达成一项临时协议，但是，由于该国政府没有实现议定的财政目标，故暂停发放贷款。后来该方案获得其他资源和哥斯达黎加自己的资源的支持。尼日利亚也同货币基金组织达成一项临时协议，但是，但是没有提取这笔款项来支持其本身同商业银行订立的一揽子计划。支付尼日利亚的拖欠款项和购回债务都由其本国的资源提供。

¹⁶ 超过这一水平的是委内瑞拉的“上升、下降”债券，它的目的是作为临时利息宽减，最初五年的平均利率为5.8%。

¹⁷ 商议的面值折扣幅度通常反映这种新债券的担保数额和预期的市价的情况。详细资料参看《1990年世界经济概览》（联合国出版物，出售品编号E.9.II.C.1），第89页。

¹⁸ 哥斯达黎加协议减轻了该国的还债负荷,但是,由于哥斯达黎加没有全面还本付息,因此,没有减轻它有关债务方面的资金活动的重担。

¹⁹ 虽然有这样的数据,但这些协议使那些国家的还本付息负荷得到减轻,特别是委内瑞拉,据估计,它在5年内每年还本付息的款额差不多减少了1989年国内生产总值的6%(细节参看《1991年世界经济概览》,第162至164页)。

²⁰ 少于这一比率的是菲律宾。该国的还本付息减省总数少于其1989年国民生产总值的0.5%。细节参见《1991年世界经济概览》,第162至163页。

²¹ 乌拉圭协议是1990年12月宣布的;摩洛哥协议要看同国际货币基金组织就《延期安排》取得的何种结果而定,尼日利亚的一揽子计划遭遇一些困难,至1991年中期还没有执行。

²² 主要从公司或有关计划取得资金。信贷是通过在美国和欧洲市场向上市公司售卖债券而取得的。那些债券的利率很高,反映人们认为风险很大;私营公司付出的利率最高。也有共同融资和出口前贷款的。有些墨西哥公司在国际市场发售股票以筹集资本,也同样取得成果(关于个别公司的细节参看皮根,“勇敢新世界”一文,收《欧洲货币》(1991年3月)第59至66页)。

²³ 1991年7月,巴西国营油公司Petrobras成功地国际市场上发行了\$2亿债券。这是债务危机以来第一家巴西公司发行欧洲债券。

²⁴ 关于日本和美国的金融系统所面临问题的摘要参见《世界经济前景与发展中国家》(华盛顿特区,1991年5月),第35至37页。

²⁵ 拥有大量外汇收的各国政府在其控制的出口货的世界市价不断下降或非常不稳定时就会面临类似的困难。

²⁶ 即使是金融市场较为发达的国家,政府也只能通过保持具吸引力实际利率的方法来调动金融资源。鉴于该战略会带来持续的通货膨胀,因此需要延续扩大中和引起通胀的国内借款,使财政调整的目标更难实现。

²⁷ 在1985至1989年期间,以债权换股权办法勾销了发展中国家的债务340亿美元。

详细内容参看《世界债务表》，第64页。

²⁸ 哥斯达黎加的方案是一个例外情况，1987到1989年通过利用借款改善自然环境办法勾销了1987年该的商业银行债务的5%左右。

²⁹ 对低收入国家来说，有时只有通过捐助国提供赠款和多边债权人给予优惠贷款等办法才能裁减债务。1991年初尼日尔成为第一个获得为帮助低收入国家减少商业贷款而设立的国际开发协会的惠益的国家。由于开发协会给予的赠款和两个捐助国提供额外资金，使尼日尔勾销了商业银行债务的97%。

³⁰ 根据《1991年世界经济概览》表A.34数据。

³¹ 根据世界银行和货币基金组织提供的资料(世银6月30日结束财政年度，货币基金组织4月30日结束财政年度)。

³² 下文主要是根据“伊拉克和科威特间局势的经济、社会和环境后果以及其短期、中期和长期影响”(E/1991/102)。

³³ 此一争论在大会的另一报告中亦有评论，请见“发展中国家的经济稳定方案”(A/46/385)。

³⁴ 在1980年代初期，一些国家大量非集中化地借款，导致需要大量外汇收益偿债，超越其负担能力。针对这种情况和为了帮助发展中国家更好地监督和管理其外债偿债责任，国际社会已由贸发会议(由联合国开发计划署供资)、由英联邦秘书处和世界银行设计和推广了债务管理制度。私人部门和国家企业的新借款活动的再度兴起，强烈显示出这种发展中国家政府的债务登记和管理的全面制度的重要性。

³⁵ 关于对重新调整和监督主要的金融市场的最新发展的审查，请见国际清算银行《第六十一年年度报告》(巴塞尔，1991年6月10日)，第102至118页。

³⁶ 详情请见贸发会议，《最不发达国家：1990年报告》第46页。