

对可持续发展目标投资的流动性问题
和债务解决方案：
现在就是采取行动的时候

2021年3月

目录

导言.....	3
危机一年：盘点.....	4
投资于可持续发展目标，促进疫情应对与复苏.....	6
提供新融资.....	6
流动性支持.....	8
新一轮特别提款权的普遍分配.....	9
延长暂停偿债的期限.....	10
债务减免和共同框架.....	11
国际债务架构.....	13
通过多项原则加强架构.....	13
在现有倡议的基础上再接再厉.....	15
结论与行动呼吁.....	17

导言¹

2019冠状病毒病(COVID-19)在全球范围内引发了一场非同寻常的社会经济危机。这场大流行病暴发一年多来，世界仍在全力应对疫情。给经济造成的长期伤痕效应以及复苏不平衡可能导致世界急剧分化，这种情况日益受到关注。危机带来的严重财政影响正在越来越多国家触发债务困扰，严重限制了许多国家投资于复苏、气候行动和可持续发展目标的能力。

这种财政影响加上疫苗民族主义抬头，也导致发展中国家在获取COVID-19疫苗时面临巨大困难，有可能拖长复苏期。除非我们对债务和流动性挑战果断采取行动，否则可能会让许多发展中国家面临又一个“失去的十年”，从而绝无可能在2030年最后期限前实现可持续发展目标。

我在2020年4月关于债务的政策简报中，提出三管齐下解决发展中国家由疫情引发的

迫在眉睫的债务和流动性问题：² (一) 实行债务冻结，为所有需要负债的国家提供即刻的喘息空间；(二) 为除暂停偿债以外还需要更多支持的国家提供有针对性的额外债务减免；(三) 解决国际主权债务架构中的结构性不足，防止拖欠债务导致今后出现旷日持久的金融和经济危机。

国际社会开展了大量应对工作，但这还不够。最初的措施包括放松银根、提供新的优惠融资、双边债务暂停还本付息以及有针对性但有限度地减免一些多边债务。需要采取更多行动。

本政策简报的目的是盘点自2020年4月以来的全球政策应对情况，评估在执行这些政策方面存在的差距和挑战，并结合过去一年的事态发展对最初的建议提出新的思考。

1 本政策简报参考了发展筹资问题机构间工作队的“2021年可持续发展筹资报告”，以及Kharas, H. and Dooley, M. (2021). Debt Distress and Development Distress: Twin crises of 2021. Working Paper 153. Washington, D.C.: Brookings, 35 pp.

2 联合国，“债务与COVID-19：全球团结抗击疫情”，秘书长办公厅政策简报和第4号文件<https://doi.org/10.18356/5bd43e89-en>。

危机一年：盘点

在过去12个月里，各国采取了前所未有的政策行动来控制这种致命病毒的传播并减轻其社会经济影响。为了减轻本已不堪重负的医疗系统所承受的压力，各国政府实施了例外的保持身体距离政策，包括封锁、关闭企业和旅行禁令。这些紧急政策成功压平了疫情蔓延曲线，挽救了生命，但也导致全球国内生产总值萎缩4.3%，³ 极端贫困自1998年以来首次增加，与2019年时相比损失了1.14亿个全职岗位。⁴

如果没有非常规的国家财政支持措施，这些影响原本可能严重得多，截至2021年3月，全球财政支持措施总计已达18万亿美元。然而，各类国家应对危机的能力明显不同。2020年，发达经济体的财政支出增加额为国内生产总值的13%以上，相比之下，中等收入国家和低收入国家的这一比例分别为不到4%和不到2%。这些差异反映出财政空间存在限制、难以获取外部融资。⁵

事实上，许多最不发达国家在危机出现前已经有很高的债务风险。自2008至2009年全球金融危机以来，全球债务风险一直在上升，世界经历了过去50年来规模最大、速度最快、范围最广的主权债务和企业债务积累。

2020年3月，在疫情暴发之初，资本大规模流出发展中国家，有可能引发一场重大金融危机，但发达国家中央银行大规模扩大流动性，从而稳定了全球金融市场，推动资本回流到一些发展中经济体。然而，投资组合流动的恢复一直非常不均衡。虽然一些中等收入国家自2020年4月以来重返国际债券市场，但撒哈拉以南非洲地区只有两个国家能够发行新债券。展望未来，许多在2021年有非常高再融资需求的中等收入小岛屿发展中国家和最不发达国家可能无法以负担得起的利率进入金融市场。

融资需求快速增长，但疫情导致收入和国内生产总值增长塌陷，加剧了全球范围内的债务负担风险。使用基金组织-世界银行低收入国家债务可持续性框架(债务可持续性框架)的最不发达国家和低收入国家中，有半数以上目前经评估为面临较高债务压力风险或正遭受债务困扰。此外，根据基金组织使用机器学习评估财政危机风险的新方法，超过三分之一的新兴市场经济体面临财政危机高风险。

3 联合国(2021年)，《世界经济形势与展望》，纽约，联合国，第viii页。

4 《劳工组织监测报告》(2021年)。《劳工组织监测报告：COVID-19和职场》，第七版。最新估计与分析。
https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_767028.pdf

5 <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>

在151个从资本市场借款并因此得到三大评级机构评级的经济体中，自疫情开始以来有42个经济体评级下调，其中包括6个发达国家、27个新兴市场经济体和9个最不发达国家。主权评级下调导致借贷成本上升，尤其是对发展中国家而言，这进而可能导致更多国家陷入债务不能持续承受的局面，尤其是如果COVID-19大流行的持续时间和严重程度超过预期的话。

随着全世界逐渐从当前的危机中复苏，追赶型增长仍将不稳固，原因是当前的财政支持措施有可能过早逐步取消，偿债义务需要继

续履行，公共和私人投资较少，因而需要大力推动。⁶ 确保对现行政策的调整不会过早或无序进行，是我们的共同责任。在经历了自大萧条以来最严重的和平时期全球经济萎缩之后，我们只有共同应对才能复苏。

2020年5月，加拿大总理、牙买加总理和我共同召集了“COVID-19时代及其后发展筹资倡议”活动，讨论可采取哪些具体筹资方案处理COVID-19卫生问题与发展紧急情况，以及复苏得更好、投资于更可持续的包容性未来的选项。下文的多项建议源自围绕这项倡议组建的讨论小组。⁷

⁶ 世界银行(2021年)，《全球经济展望》，华盛顿特区：世界银行，第115页。

⁷ 关于“COVID-19时代及其后发展筹资倡议”的更多资料，见www.un.org/en/coronavirus/financing-development。

投资于可持续发展目标， 促进疫情应对与复苏

目前的首要任务是确保发展中国家有足够的财政空间，以便从疫情中恢复过来，为本国民众接种疫苗，并投资于包括气候行动在内的可持续发展目标。这将需要新的融资，在某些情况下还需要结合采取债务减免措施。新的借款只要用于为生产性投资并从长远来看能增强经济韧性，就不应被视为令人担忧的问题。债务减免可以释放资源，创造条件让各国能重新自愿从资本市场融资并降低借款费用。

提供新融资

政府需要：

- 履行官方发展援助承诺，为发展中国家特别是最不发达国家和小岛屿发展中国家提供新的优惠融资；
- 调整多边、区域和国家开发银行资本结构，加快新一轮资金补充商定工作的进度；

- 向发展中国家提供长期⁸ 融资，投资于包容性增长和可持续发展。

促进可持续发展的生产性投资应有助于各国改善长期债务管理，即便在短期内会提高债务水平。多边开发银行在向发展中国家提供长期和反周期融资方面可以发挥重要作用。一些多边基金为应对危机已作出了大量承诺。不过，如果捐赠方不采取进一步行动，这些基金可能会在客户国仍需要大量支持时枯竭。例如，国际开发协会因应疫情增加了支出，由于支出较多，目前寻求提前一年进行新资金补充，谈判最早将于2021年4月开始。

展望未来，多边开发银行体系应大幅扩大融资规模，考虑延长到期日，并探索采取更多方式提供长期资金。多边开发银行应向包括中等收入国家在内的所有发展中国家提供优惠融资。

⁸ 联合国(2020年)，《可持续发展筹资报告》，纽约：联合国，第110页。https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/FSDR_2021.pdf。

多边开发银行的非减让性贷款窗口也提供了重要渠道，让中等收入国家获得负担得起的长期融资，这对重建得更好、刺激增长与发展而言至关重要。区域和国家开发银行也应调整资本结构，从而能够向所有有需要的国家提供优惠融资。开发银行也可以采用更灵活的放贷标准。

为了补充来自公共开发银行的额外资金，已经提出了有关新融资机制和基金的多项建议。其中一项建议是设立流动性和可持续性融资

机制，解决宏观经济基本面较强的中等收入国家的流动性和融资需求。⁹ 这个有前途的机制应配备适当的设计和治理结构，可以优先为复苏和与绿色挂钩的投资提供资金，确保额外筹得的资金用于可持续发展目标。

另一项建议是设立缓解COVID-19经济问题基金，目的是减轻这场大流行病对发展中国家民众和生产部门的经济影响。¹⁰ 该基金将通过多边开发银行提供资金，将拥有5 000亿美元的资本，贷款期限50年，利率非常低，甚至为零。

⁹ 联合国(2020年)，“COVID-19时代及其后发展筹资：供国家元首和政府首脑审议的备选方案清单”，第二部分，第72页。
www.un.org/sites/un2.un.org/files/financing_for_development_covid19_part_ii_hosg.pdf；另见联合国非洲经济委员会(2021年)。
“流动性和可持续发展融资机制”，PowerPoint演示文稿，3月22日，第10页。

¹⁰ 联合国(2020年)，同前。

流动性支持

如上所述，世界各国央行实行了规模空前的放松银根，帮助防止了新一轮全球金融危机。然而，大规模注入流动性并非没有风险，因为超低利率可能推高资产价格并助长投机行为。此外，许多发展中国家因信用评级低以及随之而来的高借贷成本而无法进入资本市场。在疫情暴发之初，这些国家不得不在以下方面作出艰难抉择：(一) 继续偿还外债；(二) 通过提供基本社会保障等手段，解决与抗击疫情、支持就业和收入有关的燃眉之急；(三) 投资于可持续发展目标和更可持续、更具韧性的未来。

基金组织为了支持有需要的发展中国家，暂时将其快速信贷工具和快速融资工具的使用增加了一倍，除了多边开发银行提供的2 000多亿美元外，向成员国提供了1 000亿美元以上的资金。

此外，2020年4月，二十国集团财政部长批准了暂停偿债倡议，大力支持符合国际开发协会信贷条件的国家缓解危机。该倡议规定，在有资格向国际开发协会借款的国家(外加安哥拉)提出请求后，暂停其对双边

官方债权人的偿债付款。二十国集团邀请私人债权人以相同条件暂停该倡议参与国的偿债付款。到2021年3月初，73个符合条件的国家中已有46国受益，暂停偿债额约为50亿美元，节省的资金有助于应对疫情。

然而，由于鲜有私人债权人参与暂停偿债倡议，导致该倡议的财务影响力遭到削弱。到2021年，符合暂停偿债倡议条件的国家总共欠下的私人债权人债务约占其偿债义务总额的三分之一。参与该倡议的债务国不愿请求私人债权人加入这项倡议，原因是担心这可能导致主权信用评级下调、借款费用上升。此外，一些混合(半公共)型二十国集团贷款机构已选择退出暂停偿债倡议。因此，暂停偿债倡议存在严重不足。

另一个不足之处在于，暂停偿债倡议的资格标准排除了34个存在重大债务违约风险的国家中的9个，其中包括一些高度脆弱的小岛屿发展中国家。此外，不符合倡议资格的中等收入国家有310亿美元的双边债务将于2021年到期，而符合倡议资格的国家的双边偿债额为166亿美元。¹¹ 虽然其中一些国家有足够的机会从资本市场中为其债务再融资，但许多国家却没有足够的进入市场的机会。如果没有国际支持，这些国家为偿还外债将需要削减财政支出，从而限制了自身的应对和复苏前景。

¹¹ Kharas和Dooley(2021年)，同前。

有关如何向发展中国家提供流动性的建议主要分为两大类：特别提款权分配(和自愿重新分配)以及暂停偿债倡议延期，目的是暂时弥补外汇和财政缺口。¹²

新一轮特别提款权的普遍分配

- ▶ 如基金组织执董会所讨论的那样，提供新一轮特别提款权分配，并以自愿为基础将特别提款权从拥有充足国际储备金的国家重新分配给面临持续外部赤字或紧急情况的国家，包括脆弱和受冲突影响的国家。
- ▶ 敦促基金组织成员国考虑：(一) 补充基金组织的减贫和增长信托基金；(二) 新设一个由基金组织主持、旨在支持中等收入国家的疫情应对和复苏工作的信托基金。

基金组织有时会发行特别提款权，用以补充基金组织成员国外汇储备。在危机情况下分配新一轮特别提款权并非没有先例：2009年，在全球金融危机期间，基金组织发行了1 826亿特别提款权，使累计分配的特别提款权总额达到约2 042亿特别提款权，相当于2020年的约2 940亿美元。

截至2021年3月19日，七国集团已核可“新一轮数量可观的”特别提款权分配，¹³大多数专家建议在3 500亿到4 550亿特别提款权之间(相当于5 000亿美元到6 500亿美元)。¹⁴特别提款权按照基金组织成员国的份额比例分配，发达国家获得60.4%，发展中国家获得39.6%，¹⁵其中3.5%分配给最不发达国家。

因此，为了确保新的特别提款权流向最有需要的国家，拥有优良对外财政状况的基金组织成员国可以通过双边或通过基金组织减贫和增长信托基金等现有机制，自愿重新分配其现有的特别提款权。然而，只有低收入国家才有资格向减贫和增长信托基金借款。因此，应考虑在基金组织下新设一个信托基金，为中等收入国家特别是小岛屿发展中国家应对疫情和促进复苏提供支持。

除上述建议外，为利用特别提款权还可以在自愿的基础上通过多边或双边安排考虑其他建议，包括提供疫苗和帮助各国制定应对疫情和促进复苏的计划。¹⁶

总体而言，新一轮的特别提款权分配与一系列选项相结合，把过剩的特别提款权重新分配给最有需要的国家，这将发出多边合作应对疫情的有效信号。

12 联合国(2020年)，“COVID-19时代及其后发展筹资：供国家元首和政府首脑审议的备选方案清单”，第二部分，第72至74页。https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/financing_for_development_covid19_part_ii_hosg.pdf。

13 七国集团(2021年)，“德国总理和七国集团财政部长同意为脆弱国家提供里程碑式的支持”，新闻稿，3月19日。<https://www.g7uk.org/chancellor-and-g7-finance-ministers-agree-milestone-support-for-vulnerable-countries>。

14 例如见Ocampo, J.A. (2021) <https://project-syndicate.org/commentary/new-sdr-allocation-calls-for-two-reforms-by-jose-antonio-ocampo-2021-03>，3月5日；Gallagher, Ocampo (2020), “It’s time for a major issuance of the IMF’s Special Drawing Rights”，可查阅ftalphaville.ft.com/2020/03/20/1584709367000/It-s-time-for-a-major-issuance-of-the-IMF-s-Special-Drawing-Rights。

15 根据联合国的分类。

16 Kharas H. and Dooley, M. (2021), Debt Distress and Development Distress: Twin crises of 2021. Working Paper 153. Washington, D.C.: Brookings, 35 pp.

延长暂停偿债的期限

大力鼓励二十国集团：

- 至少将暂停偿债倡议延长到2022年6月底；
- 将中等收入国家，特别是受危机严重影响的小岛屿发展中国家、受冲突影响国家和其他脆弱国家，纳入倡议；双边和多边债权人应考虑在逐案基础上将暂停偿债倡议中的条件提供给这些国家；
- 确保债务减免是对现有减让性援助的补充；
- 二十国集团双边债权人包括混合贷款人应考虑建立机制，将私营部门的参与纳入暂停偿债倡议和今后的债务冻结。

一项鼓励私人债权人参与债务冻结的建议提到，在世界银行和(或)区域开发银行等拥有优先债权人地位的金融机构设立中央信贷机制。¹⁷ 希望延期偿债的国家可以把还本付息额转而支付给中央信贷机制，并以低息贷款的形式拿回来，用于疫情缓解特定支出。这种机制并不取代债权人协调，但可允许债务国无需等待贷款人协调即可启动暂停偿债程序。为换取私人债权人宽减债务人的债务，相关金额将记入债权人在中央信贷机制的账户。

债券合同中的状态依存要素可以提供另一种机制，加大私人对未来债务冻结的参与力度。

¹⁷ Bolton, P. *et al.* (2020). Born out of necessity: A debt standstill for Covid-19. CEPR Policy Insight Nr.103, April.

债务减免和共同框架

我在2020年4月的简报中敦促国际社会除暂停债务以外，还考虑实施有针对性的债务减免。我赞扬二十国集团在2020年11月设立了“暂停偿债倡议之外的债务处理统一框架”，二十国集团起初侧重于为解决偿付能力问题提供流动性支持，这项框架对此加以拓展，值得欢迎。

在疫情初期，基金组织已经通过灾难控制和救济信托基金赠款，向其最贫穷和最脆弱的成员国提供偿债减免。二十国集团制定的“暂停偿债倡议之外的债务处理统一框架”（共同框架）将债务减免范围扩大至所有符合暂停偿债倡议资格的国家，目标是在逐案基础上促进与二十国集团成员国（包括混合贷款人）及时、有序地进行双边官方债务重组，还邀请其他非二十国集团官方债权人以及私人债权人参与并以相同条件提供债务减免。到目前为止，已有三个国家请求通过共同框架进行债务重组。

然而，共同框架所面临的局限与暂停偿债倡议类似。首先，脆弱的中等收入国家仍然不符合资格。其次，由于没有激励或强迫私人债权人参与的额外措施，与商业债权人的可比待遇在实践中仍将有难度。最近，通过共同框架申请债务减免的国家中有一个国家的主权信用评级被下调，这可能会进一步打击各国与私人债权人接触的积极性。尽管存在这些局限，共同框架仍可成为债权人协调的有效平台，可以此为起点，创建更普遍、更永久的主权债务解决框架。

敦促国际社会：

- 以共同框架为基础，结合国情和债务挑战，就债务和偿债减免备选方案（包括债务互换、债务回购、信用增进、债务重塑或债务交换和（或）取消）提供法律和技术咨询，帮助有需要的国家；

- 在逐案基础上，将根据共同框架获得债务减免的资格扩大到其他脆弱国家；
- 考虑采用包括现有机构内的基金和其他工具在内的其他机制，使各国能够在不造成污名或损害受益人信用状况的情况下获得共同框架的帮助。

国际社会应考虑制定一项倡议，既覆盖更广泛的国家群体，也围绕一系列减债战略向债务国提供能力建设和法律咨询服务，从而发展并补充共同框架。这项倡议有两项重点：(一) 保持健全的债务管理；(二) 腾出资源用于投资于COVID-19应对工作，包括获取疫苗，以及投资于气候行动等可持续发展目标。为此，综合性国家筹资框架可以在帮助债务国确定其长期金融需求方面发挥作用。

在提供债务减免时，这项与共同框架相辅相成的倡议将考虑一系列工具和举措，包括债务互换、回购、交换和信用增进，并根据债务国国情提供一系列量身定做的减免举措。由于这项倡议将提供广泛的法律和技术咨询，与共同框架的情况不同，各国通过这项倡议提出的支持请求本身不应引发评级机构的降级。这项倡议还可能有助于支持债务人与债权人进行债务重组谈判。此外，正如基金组织在2020年年会上提出的建议所指出的那样，国际金融机构为促进达成协议，可以向参与债务重组的国家提供补充信贷。¹⁸

18 Ocampo, J. A. (2021), “Future Development Managing developing countries’ sovereign debt”, 可查阅www.brookings.edu/blog/future-development/2021/03/08/managing-developing-countries-sovereign-debt。

国际债务架构

虽然当前危机带来巨大影响，需要立即予以应对，但这场危机也突显出有必要既在国家一级、也在全球架构中应对潜在挑战。目前的债务架构成效不彰，既难以防止反复发生不能持续承受的债务积累局面，又未能在有需要时以高效、公平和持久的方式重组债务。这一架构在透明度方面相当不足，也没有明晰各个角色与各项责任。更重要的是，没有任何程序激励所有债权人和债务人按照一套统一的原则和标准合作采取行动。

进行架构改革不仅需要新的工具、文书和立法支撑，还需要转变思维方式，制定一整套原则，包括负责任地借贷，并配有公正、透明、高效和公平的债务解决方案。新的架构还必须与可持续发展目标和《巴黎协定》的目标保持一致，并认识到有必要过渡为一种方方面面均可持续、包容和

有韧性的经济。任何改革都必须以得到广大利益攸关方接受为合法的进程为基础，这些利益攸关方包括巴黎俱乐部和非巴黎俱乐部的官方债权人、私人债权人和主权债务人。国际机构为这一进程提供公开对话的空间并有条不紊地建立信任和透明度，这符合各方的利益。

国际债务架构的改革应有双重目标：(一)在必要时为公正、有序的应急债务解决方案提供便利；(二)从根源上解决主权债务增加至不能持续承受的局面，并防止其再次发生。有效的债务架构应给各国提供更大的空间投资于可持续发展，并在提高国际金融体系面对未来大流行病或气候相关灾害的韧性和稳定性方面发挥重要作用。

通过多项原则加强架构

- 作为国际债务结构的基础，广大利益攸关方应就一套原则和考量因素达成一致。

可能的考量因素包括：

- **债务透明度和管理。**应提高透明度，加强对有关行为体的问责。这可以通过及时分享与主权债务解决方案有关的数据和程序来实现。

随着时间推移，债权人日益多样化，债务透明度方面的差距越来越大。据世界银行报告，国际开发协会半数国家在债务管理政策和机构、包括数据收集和报告方面能力不足。

就债务报告和数据透明度的新规范和标准达成共识，是建立更具韧性的国际架构的基础。一种办法是提供额外的技术援助来提高这方面的能力。另一种办法是调整对所有债务人和债权人(无论是公共还是私人)的激励措施，从而提供更准确完整的信息。在这方面，国际组织特别是联合国、基金组织和世界银行之间的密切合作至关重要。

- ▶ **可持续性。**主权债务解决方案应着眼于恢复健全的公共债务管理，同时保有在有利条件下获得融资资源的机会，包括对加速实现可持续发展目标和《巴黎协定》有重要意义的优惠融资。根据《发展筹资问题多哈宣言》和《亚的斯亚贝巴行动计划》，主权债务解决方案不应损害债务国实现可持续发展和可持续发展目标的能力。

- ▶ 《亚的斯亚贝巴行动议程》确认，虽然让债务水平保持在可持续承受的水平是借款国的责任，但贷款人也有责任以不破坏一国健全债务管理的方式贷款。国际金融机构正在采取多项举措促进负责任的借贷做法，并采取如“二十国集团可持续融资业务准则”或贸发会议促进负责任的主权放款和借款原则等“软法律”办法。¹⁹
- ▶ 在《亚的斯亚贝巴行动议程》中，联合国会员国承诺努力就债务人和债权人责任准则达成全球共识，但这种全球共识至今仍未达成。
- ▶ **债权人之间以及债务人和债权人之间共担责任和公平分担负担。**《亚的斯亚贝巴行动议程》确认，债务人和债权人之间有改进协调的余地，以尽量减少债权人和债务人双方的道德风险，并促进公平分担负担，还认识到债务人和债权人有必要共担责任，防止和解决无法持续的债务局面。联合国关于主权债务重组进程的基本原则在重组进程中为债务人和债权人提供了额外的指导。²⁰

¹⁹ 贸发会议，“促进负责任的主权放款和借款原则”，2012年1月10日。可查阅https://unctad.org/system/files/official-document/gdsddf2012misc1_en.pdf。

²⁰ 大会关于主权债务重组进程的基本原则的决议(A/RES/69/319)，2015年7月。

在现有倡议的基础上再接再厉

- 通过与投资者、市场参与者和信用评级机构开展公开对话等方式，纳入顾及信用评级下调风险的机制。
- 制订长期信用评级（10年或更长时间），作为对现有评估的补充。

对可持续发展目标的长期生产性投资可以加强长期债务管理，但这些投资未计入信用评级。然而，如果投资能改善长期的债务管理，那么应该可以在短期内获得融资。信用评级机构应该考虑在发布传统评级的同时，参考基金组织和世界银行已经开展的类似评估，发布长期评级。事实上，一个有利的长期评级既可以激励各国更有效地投资于可持续发展，也可以帮助各国为此目的筹集长期资本。

- 在公共债务合同中纳入状态依存型条款，以便在危机时期“自动”暂停偿债，并为私人市场开创先例。

状态依存型债务工具将偿债与国内生产总值、国民收入、出口或大宗商品价格等预先设定的变量挂钩。同样，一些贷款包含针对飓风和其他自然灾害等极端事件的条款。这些条款可以设计成在景气时提供额外的债权人补偿，或在灾难等逆境中提供救济。因此，这些条款将债务冻结融入了合同，从而不必在困难时期重新谈判。在债务重组时，这些条款可有助于避免由于偿债能力与未来结果挂钩而围绕经济前景开展旷日持久的争论。

过去较少使用这类工具。为了发挥这些工具的潜力，包括二十国集团成员在内的官方部门应考虑将标准化的状态依存型债务工具纳入官方贷款和债务重组，并加强数据提供，从而促进使用不受操纵风险影响的共用状态变量。官方部门还需要明确承认，在评估债务管理的可持续性时，状态依存型债务工具可带来抗冲击能力。

- 通过集体行动条款、打击秃鹫基金立法和债权人委员会等手段补充现有文书，提高债务危机解决实效。

有必要改革国际债务架构，尤其是疫情之后主权债务重组风险、包括发生系统性危机的风险可能增加，需要予以应对。改革的目标应该是向有需要的国家提供迅速而且力度足够大的债务减免，不仅让这些国家受益，也让整个体系受益。

集体行动条款自从在2014年得到基金组织核可后，迄今为止几乎所有新发行的主权债券都纳入了此类条款。集体行动条款允许特定多数债券持有人与债务人达成债务重组协议，协议对所有债券持有人均具有约束力，可防止少数不合作的债券持有人阻拦协议。此类条款可以与打击秃鹫基金的立法一并发挥作用。目前有几个国家颁布了此类立法，使拒绝重组的债权人不易通过诉讼、按照其在二级市场以极大折扣购得的债务的面值获得赔偿。然而，尽管集体行动条款是今后一项有前景的机制，可加强债务合作，但它们不具追溯力——许多发展中国家持有不具备集体行动条款的未偿债务存量。如果主要的金融中心均强制要求在所有到期日超过一年的债务中纳入集体行动条款，那么这个架构就可渐渐得到加强。

主权债务重组过程中对债权人委员会的利用程度不一。债权人委员会可以帮助把官方和私人债权人聚集在一起，让债务人只须与单一机构开展谈判。一旦达成共识，债权人委员会就可以核可这项交易并向其他债务人施加压力，迫使其签署，从而减少拒绝重组的债权人。债权人委员会可在债务数据不透明的情况下发挥作用，因为所有债权人都获取同一份财务信息，并能看到其他人的债权情况。

- ▶ 利用二十国集团共同框架，以逐步建立更普遍、更永久的主权债务解决框架。
- ▶ 发起主权债务解决和协调全球论坛，审议债务重组中的调解和仲裁备选办法，就债务透明度、管理新规范和标准达成共识。

提出的建议包括设立一个主权债务论坛，在可持续发展目标债务减免的背景下，为债权人和债务人之间的讨论提供平台，并推动就自愿中止诉讼、协调结转和其他措施达成协议。另一种办法是设立一个国际主权债务主管机构或机制，这是不受债权人和债务人利益支配的专家机构或常设机构，可以协调并进一步发展上述多项建议。还有人提议建立一个公共的多边信用评级机构，不受私人利益和公共利益之间冲突的影响。

- ▶ 国际社会应进一步补充加强(一)《亚的斯亚贝巴行动议程》和其他论坛提出的现有原则以及(二)现有文书和机制。
- ▶ 在国家元首和政府首脑关于国际债务架构和流动性的会议后续进程中，利益攸关方之间可通过对话进一步阐述这些原则、文书和机制。

联合国关于COVID-19时代及其后发展筹资高级别活动后续行动的讨论强调，在结构性解决方案方面取得进展很重要，这是实现可持续发展目标的必要条件。COVID-19危机再次凸显了这些问题。现在是采取行动的时候，应将所有利益攸关方汇聚在一起，就长期解决方案的可行选项开展循证讨论。

结论和行动呼吁

为危机应对工作和可持续发展目标创造投资空间而提出的建议(包括强有力的气候行动)分为六个方面,涉及(一)流动性限制;(二)提供新融资;(三)新一轮特别提款权的普遍分配;(四)暂停偿债;(五)债务减免和共同框架;(六)国际债务架构。

流动性限制

提出了两项主要建议支持发展中国家的流动性:

- 分配(和自愿重新分配)特别提款权,为有需要的国家提供国际收支支助;
- 延长暂停偿债倡议,暂时弥补外汇和财政缺口。

提供新的融资

政府需要:

- 履行官方发展援助承诺,为发展中国家特别是最不发达国家和小岛屿发展中国家提供新的优惠融资;
- 调整多边、区域和国家开发银行资本结构,加快商定新一轮资金补充的进度;
- 向发展中国家提供长期融资,投资于包容性增长和可持续发展。

新一轮特别提款权的普遍分配

- 如基金组织执董会所讨论的那样,提供新一轮特别提款权分配,并在自愿的基础上将特别提款权从拥有充足国际储备金国家重新分配给面临持续外部赤字或紧急情况的国家,包括脆弱和受冲突影响的国家。

- 敦促基金组织成员国考虑：(一) 补充基金组织的减贫和增长信托基金；(二) 新设一项由基金组织主持、旨在支持中等收入国家应对疫情和开展复苏工作的信托基金。

暂停偿债

二十国集团需要：

- 将暂停偿债倡议至少延长至2022年6月底；
- 将中等收入国家，特别是受危机严重影响的小岛屿发展中国家、受冲突影响国家和其他脆弱国家，纳入倡议；双边和多边债权人应考虑在逐案基础上将暂停偿债倡议中的条件提供给这些国家；
- 确保债务减免是对现有减让性援助的补充；
- 二十国集团的双边债权人包括混合贷款人应考虑建立机制，将私营部门的参与纳入暂停偿债倡议和今后的债务冻结。

债务减免和共同框架

- 国际社会应：以共同框架为基础，结合国情和债务挑战，就债务和偿债减免备选方案(包括债务互换、债务回购、信用增进、债务重塑或债务交换以及(或)取消)提供法律和技术咨询，帮助有需要的国家。
- 在逐案基础上，将根据共同框架获得债务减免的资格扩大到其他脆弱国家。
- 考虑包括现有机构内的基金和其他工具在内的其他机制，使各国能在不造成污名或损害受益人信用状况的情况下获得共同框架的帮助。

国际债务架构

- ▶ 作为国际债务结构的基础，广大利益攸关方应就一套原则和考量因素达成一致。
 - ▶ 通过与投资者、市场参与者和信用评级机构开展公开对话等方式，纳入顾及信用评级下调风险的机制。
 - ▶ 制订长期信用评级(10年或更长时间)，作为对现有评估的补充。
 - ▶ 在公共债务合同中纳入状态依存型条款，以便在危机时期“自动”暂停偿债，并为私人市场开创先例。
 - ▶ 通过集体行动条款、打击秃鹫基金立法和债权人委员会等手段补充现有文书，提高债务危机解决实效。
- ▶ 利用二十国集团共同框架，以逐步建立更普遍、更永久的主权债务解决框架。
 - ▶ 发起主权债务解决和协调全球论坛，审议债务重组中的调解和仲裁选项，就债务透明度、管理新规范和标准达成共识。
 - ▶ 该论坛将在(一) 《亚的斯亚贝巴行动议程》和其他论坛提出的现有原则以及(二) 现有文书和机制的基础上，为加强国际债务架构提供备选方案。在国家元首和政府首脑关于国际债务架构和流动性的会议后续进程中，利益攸关方之间可通过对话进一步阐述这些原则。