

# “一带一路”沿线国家债务风险分析及对策

王璐

沈阳师范大学国际商学院 辽宁 沈阳 110000

**【摘要】**：在“一带一路”国际合作中，国家外债风险作为一个重要方面值得广泛关注。本文从评估机制、政策环境、汇率三方面对“一带一路”沿线国家的债务风险进行了分析，并探索应对国家债务风险的可能机制，提出应完善债务风险评估和预警机制、防范政策环境风险和规避汇率风险。

**【关键词】**：“一带一路”；国家债务风险

## 1 背景分析

2008年美国次贷危机引发了全球金融危机，引发自第二次世界大战之后最严重和漫长的全球经济衰退，而次贷危机后的十年里，全球并没有发生大规模去杠杆和债务下降，与之相反的是债务持续增加，根据国家金融研究所（Institute of International Finance, IIF）的数据，截至2018年，全球债务总额高达243万亿美元，其中增幅最大的是公共债务，规模已高达70万亿美元，其次是非金融企业债务，规模超过70万亿美元，如果按地球上77亿人口计算，平均每个人债务达到3.15万美元，IIF的这个算法或许并不够严谨，但是可以看出全球债务风险集聚，并成为了世界经济不稳定的主要风险之一。

进入21世纪以来，中国经济保持中高速增长，已经实现由发展中国家向新兴经济体和全球经济增长的主要力量的双重身份转变。面对后金融危机时代世界经济的衰退和经济格局大调整，2013年9月和10月，中国国家主席习近平在出访中亚和东南亚国家期间，先后提出共建“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”（简称“一带一路”）的伟大倡议，将中国的产能优势、技术和资金优势、经验优势转化为市场和合作优势，通过构建“一带一路”区域合作分享给沿线国家，着力推动沿线国家之间实现沟通与合作，建立平等均衡的新型发展伙伴关系，促进世界经济稳定发展。倡议为应对全球经济发展问题提供了“中国方案”，得到国际社会高度关注。“一带一路”提出构建包括以“资金融通”为主要内容的“五通”建设，为全球发展提供金融支撑。周伟等（2017）指出“一带一路”沿线部分国家经济金融风险频发，国家经济状态不佳，通货膨胀严重，外债负债率高，不良贷款率高，国际收支赤字较大，外汇储备水平较低，国家经济状态不佳，金融体系脆弱<sup>[1]</sup>。例如，2017年土耳其的失业率为13%，截至12月底，国家央行的外汇储备下降至825.57亿美元，外债却达到4532.07亿美元；与此同时，南非失业率高达26.7%，外汇储备仅为427.35亿美元，外债达

到1733.19亿美元。因此，在“一带一路”合作过程中，沿线国家外债风险作为一个重要方面值得关注。

## 2 国家债务风险分析

### 2.1 评估机制

自金融危机后世界债务风险不断聚集，部分“一带一路”国家由于历史原因，国家债务负担重、债务风险高，例如近年来蒙古、巴基斯坦、斯里兰卡和黎巴嫩等国都相继出现债务违约问题，引发了国际社会的关注。国家外债风险已经成为“一带一路”建设中的重要挑战之一。部分“一带一路”沿线国家财政赤字和外债负担较重，国家主权信用评级较低，使得小幅国家债务增量也可能带来较高国家债务风险。同时，许多新型融资方式的使用（例如，将国家主权债务转化为公司商业债务的公私合营模式）也使得企业承担了更高的债务风险。

此外，“一带一路”沿线国家多为对经济建设和社会发展需求强烈的发展中国家，然而，经济落后、投资风险大，国际货币基金组织、世界银行和发达国家商业银行等主要融资渠道对发展中国家始终持谨慎态度。发展中国家人均收入低导致储蓄低，低储蓄导致资本缺乏，进而导致生产率低下和收入不高；低收入意味着低购买力，又引致投资不足，使得生产率低下，造成收入低下。当这种循环加入了国际不平等因素时，更加重了发展中国家的困难。目前，一些金融机构逐步开始了对“一带一路”沿线国家债务风险评估，但其评估和预警机制的建立仍处于起步阶段。

### 2.2 政策环境

政策环境风险指国家政权更迭、宗教冲突、法律制度变化等因素引发的风险。“一带一路”沿线国家的政治、经济、文化和法律制度差异。全球化智库调查结果显示，71%的中国企业对外投资时将“政策变化”“政治动荡”和“政府征收”作为重要依据。联合国开发计划署和中国国家开发银行调查指出，62%的企业认为向“一带一路”沿线国家投资最

大的风险是东道国的“政治风险”。德勤 2019 年对中国企业的调查数据指出，“政治稳定性”是位列海外投资存在的三大挑战之一。

### 2.3 汇率

汇率风险是“一带一路”国家资金融通中需要考虑的因素之一。金融危机后，众多“一带一路”沿线国家货币贬值。同时，沿线一些国家汇率体制僵化、汇率管制较严格、外汇市场欠发达，中国企业经营收支若以当地货币为主，很难通过当地金融市场对冲汇率风险。

## 3 应对策略

### 3.1 完善债务风险评估和预警机制

应对“一带一路”沿线国家债务风险问题，建立一套科学完善的风险评估和预警机制尤为重要。近年来，许多金融机构展开了对“一带一路”沿线国家投资风险的评估。在 2018 年举办的推进“一带一路”建设工作五周年会议上，习近平主席明确指出“一带一路”下一个阶段的目标——推动“一带一路”向更高质量发展的转变，坚持走可持续性发展之路的决心和态度。中国在推动“一带一路”高质量发展的同时高度重视沿线国家债务问题，2019 年中国财政部发布《“一带一路”债务可持续性分析框架》，旨在促进“一带一路”建设中融资安排的可持续性增长<sup>[2]</sup>。债务可持续性分析框架的构建为研究沿线国家债务风险评估问题提供了切实的指导。我们可以参考和依据债务可持续性分析框架进行预测模型的构建，基础数据的收集和测算。其中，基础数据考虑包括经济周期、经济发展、文化特征、人口结构和科技发展等一系列因素。同时，由于基础设施融资期限相对较长且常常有一定的宽限期，因此，需要预测一系列长期宏观经济指标。此外，通过“一带一路”国际合作给沿线国家带来官方援助和投资以及民间资本投资，通过引进外部资源，打破发展中国家可能存在的恶性循环。

共建“一带一路”国际合作可以缓解沿线国债务风险，一方面，通过改善沿线国家的经济发展状态，增加国家财政盈余，进而缓解其对债务的依赖程度，降低债务需求；另一方面，沿线发展中国家财政支出的重点项目大多是基础设施建设，也正是“一带一路”国际合作优先考虑项目。国际合作可以减少沿线国家在基础设施建设上投入，进而缓解其债务负担。

### 参考文献：

- [1] 周伟,陈昭,吴先明.中国在“一带一路”OFDI 的国家风险研究:基于 39 个沿线东道国的量化评价[J].世界经济研究,2017(8).
- [2] 杨权,汪青.“一带一路”倡议对沿线国家政府债务的影响[J].财政研究(2):19.

### 3.2 防范政策环境风险

对国家政策环境风险的防范需要从政府层面加强沟通。“一带一路”国际合作的创新合作模式，包括政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通和民心相通，以点带面，从线到片，逐步形成区域大合作格局。其中，政策沟通可以使沿线国家就经济发展面临的问题和可行的对策充分交流，共同制定进一步推进国家间合作的措施，共同协商解决合作中存在的问题，共同为合作的大型项目提供有力的政策支持。因此，政策沟通是“一带一路”国际合作的重要保障。中国现已与 11 个“一带一路”沿线国家签署自贸区协定，与 56 个国家签署双边投资协定，与 54 个国家签订税收协定，为双方企业之间的合作提供的重要的保障。

此外，境外合作园区具有较好的基础设施，并且可以得到当地政府在土地、资金、法律、税收和审批等方面的制度扶持，在降低国际化运作成本方面将发挥重要平台作用，也为企业规避风险提供了便利，有助于产业集聚效应和规模经济的形成，使中国企业从分散、无序、盲目地“走出去”，变为集中、有序、理性地“走出去”。因此，在“一带一路”国际合作中，应该充分发挥境外合作园区的作用。截至 2018 年，中国企业已经在 46 个国家和地区建设了 113 家初具规模的境外经贸合作区。

### 3.3 规避汇率风险

应对汇率风险，可以采取的策略包括：一、密切跟踪各国宏观经济政策以及金融市场变化，持续强化汇率风险管理，开展套期保值，锁定项目贷款本息偿还等时点的汇率；二、加强融资筹划，实现投入、产出货币及外币资产和负债的平衡匹配，对冲汇率风险；三、实现资金需求和来源的币种匹配，尽量减少结售汇，选择有利时点换汇；四、国内金融机构和相关交易中心可以根据中国企业在“一带一路”沿线国家布局的总体情况，结合相关国家货币需求、货币汇率管理体制等因素，开展货币区域直接交易、外汇交易中心挂牌、开发专门针对客户个性化需求的外汇衍生产品；五、使用人民币作为计价和结算货币，避免汇率损失，降低融资成本，目前，中国政府已经与“一带一路”沿线国家签订货币互换协议，这将有利于人民币在沿线国家贸易和投资中的使用。2017 年，中国国家开发银行与埃及阿拉伯国际银行签订了 2.6 亿人民币专项贷款，这标志着国家开发银行“一带一路”人民币专项贷款项目在埃及落地，贷款将用于埃及基础设施以及中资企业“走出去”等领域。