

doi:10.16060/j.cnki.issn2095-8072.2022.01.002

“一带一路”债务可持续的软法路径^{*}

顾 宾¹ 徐程锦²

(1. 北京外国语大学法学院, 北京 100089; 2. 工业和信息化部国际经济技术合作中心, 北京 100846)

摘 要: 债务可持续是推动“一带一路”高质量发展的关键议题之一, 其实质是保障“一带一路”借款国融资需求和还款能力间的平衡。2017 年起渲染至今的“债务陷阱”问题, 与新冠肺炎疫情期间达成的一系列 G20 公共债务倡议, 都说明这个议题的现实重要性。国际社会应对公共债务可持续问题的传统思路是软法规制, 包括联合国贸易和发展会议 (UNCTAD) 制定的《负责任的主权借贷原则》、世界银行和国际货币基金组织 (IMF) 共同制定的《债务可持续框架》及巴黎俱乐部制定的债务重组基本原则, 中国倡议的《“一带一路”债务可持续分析框架》是这一领域的最新成果。软法路径符合国际社会规制公共债务的传统, 也是中国致力于“一带一路”债务可持续的可行选择。建议推动《“一带一路”债务可持续分析框架》多边化, 推广亚洲基础设施投资银行分析债务的做法, 适时启动加入巴黎俱乐部谈判工作, 建立应对债务危机的全球援助机制, 创造政府和社会资本合作 (PPP) 最佳国际实践。

关键词: 一带一路; 债务陷阱; 债务可持续; 软法

中图分类号: D896/DF96 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095 — 8072(2022)01 — 0020 — 11

一、提出问题

自 2019 年第二届“一带一路”国际合作高峰论坛召开以来, “一带一路”迈入高质量建设的新阶段, 如何实现高质量发展成为“一带一路”相关研究的关键议题。根据二十国集团 (G20) 共识, “高质量”涵盖若干衡量维度, 其中包括借款国的公共债务是否可持续问题。^①公共债务可持续是指在满足借款国融资需求的同时, 保障其还款能力。公共债务也称官方债务或主权债务, 一般包括政府所欠债务和由政府担保的私主体所欠债务两类。^②公共债务主体除了政府, 还涵盖公共企业, 主要指国有企业 (徐程锦和顾宾, 2016)。^③但当国有企业造成的财政风险有限时, 应当被排除出

* 基金项目: 本文受国家社科基金一般项目“全球经济治理变革背景下的亚投行法律和治理问题研究”(项目编号: 19BFX210) 的资助, 本文为项目阶段性成果。王燕、高恒、沈伟、钱鹰等专家学者对本文初稿提出指导意见, 特此致谢。

① 2019 年 G20 大阪峰会通过的《G20 高质量基础设施投资原则》涵盖以下 6 项原则: 促进可持续发展, 考虑项目生命周期的经济效率, 纳入环境因素, 纳入社会因素, 增强抗自然灾害风险的韧性, 加强基础设施的治理。其中第 6 项有关治理的部分重点关注公共债务可持续。

② 根据世行与 IMF 标准, 公共债务统计采用广义口径, 涵盖中央政府、地方政府、社保基金、中央银行、公共企业, 包括它们所欠的内债和外债。广义统计有利于在不同国家之间进行横向比较, 但出于信用评级考虑, 世行与 IMF 主要关注公共外债。参见 Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries (LIC DSF), February 2018, p. 12.

③ 根据世行与 IMF 标准, 公共企业 (public enterprise) 涵盖政府控制的所有企业, 50% 以上 (含 50%) 政府控股被认定为政府控制, 而 50% 以下政府所有权也可能被认定为政府控制 (具体参见 Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries (LIC DSF), February 2018, pp. 12 and 56)。需要指出, 此标准与 WTO 认定公共机构 (public body) 的标准不相一致。WTO 上诉机构认为, 认定国有企业是公共机构的法律标准, 不是“政府控股”或“政府控制”, 而是“企业行使政府职权”。

公共债务主体范围。^①公共债务的涵盖范围，既包括公共债务主体所欠的内债，也包括外债。在所欠外债中，既包括欠外国政府及国际组织的债务，也包括欠外国私营部门的债务。本文考查“一带一路”债务可持续问题，研究范围限定在与中国签订“一带一路”合作倡议的低收入国家。^②2017年起渲染至今的“债务陷阱”问题，与新冠肺炎疫情期间达成的一系列G20公共债务倡议，都说明这个议题的现实重要性。

（一）“债务陷阱外交”问题

“债务陷阱外交”（debt-trap diplomacy）是西方智库一些学者针对“一带一路”倡议制造的一个词汇，在国际上被持续渲染。这些学者认为，中国利用不透明的贷款条件，向发展中经济体提供基础设施融资，在后者无力偿还债务时，获取其军事或战略资源（Jones & Hameiri, 2020; Risberg, 2019）。污蔑“一带一路”倡议是中国的“债务陷阱外交”，缘起于2017年7月中国与斯里兰卡政府签订的汉班托塔港（Hambantota Port）特许经营协议。“债务陷阱”论者认为，中国利用斯里兰卡债务危机，以债转股方式免除斯方10多亿美元公共债务，以获取斯方战略性资源的控制权（Habib, 2018）。但事实是中国的债务并未免除，斯方也没有转移汉班托塔港的所有权，招商局港口公司的投资与中国债务无关，该协议并不是债转股合同，而是政府和社会资本合作（PPP）模式。

美国智库研究了68个“一带一路”沿线借款国后指出，如果它们的“一带一路”借款全部到期的话，其中8个国家的债务/GDP值将超过60%，据统计这8个国家中至少40%的外债来自中国（Hurley et al., 2019）。由于60%是国际公认的公共债务警戒线，这8个国家将面临很高的债务困境风险（林毅夫和王燕，2016；Gerstel, 2018）。“债务陷阱”论者担心，陷入困境的借款国可能转向其他债权人求助。其后果是，当其他债权人减债时，中国却“搭便车”增加贷款，对其他债权人造成不公平，也使得债务国在困境中无法自拔（Huang & Zhu, 2013）。

另有美国智库于2021年3月发布了研究中国主权贷款合同条款的报告，得出如下一些结论：1.中国债务合同不透明，体现为要求借款人承诺保密的条款；2.合同中含有优先债权人地位条款，不符合巴黎俱乐部“可比待遇”原则，也违反G20共同框架下中国作出的“可比待遇”承诺；3.利用交叉违约（cross-default）条款实现对借款国政策影响的最大化（Gelpern et al., 2021）。^③这些研究报告持续不断渲染“债务陷阱”问题，已经对“一带一路”的声誉和高质量发展造成实质性影响。

① “国有企业造成的财政风险有限”的情形是：该企业借贷不需政府担保，不从事无偿的准财政活动，具有公认的盈利业绩记录。为了排除国有企业的公共债务主体地位，世界银行和IMF列出的具体考查指标是：管理独立性（含定价和用工政策），与政府的关系，定期审计制度，公布完整年报和保护股东权利，财务条件和可持续性，其他风险因素的排除。参见：Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries (LIC DSF), February 2018, pp.13, 56-57.

② 截至2021年6月23日，中国已和140个国家签订“一带一路”合作文件。“一带一路”债务的定义遵循《“一带一路”债务可持续性分析框架》（中国财政部2019年发布），其中低收入国家指同时有资格获得减贫与增长信托（PRGT）和国际开发协会（IDA）优惠性贷款的国家，或者有资格获得IDA 无偿援助的国家。

③ 该报告研究了100份主权贷款合同，涵盖官方和商业债权人两类，前者主要是中国进出口银行，后者主要是国家开发银行。但报告也承认，这些结论或贷款条件并非中国独有，也见于其他国家的主权贷款实践。

（二）新冠肺炎疫情促成 G20 债务共识

新冠肺炎疫情爆发以来，各国经济普遍下滑，财政收入减少。与此同时，为了抗疫和恢复经济，政府加大开支，债务水平持续高企。其中受影响最大的是低收入国家，它们在抗疫的同时还要偿还外债，压力巨大。为了帮助这些国家，G20财长和央行行长会议于2020年4月15日通过了“暂缓最贫困国家债务偿付倡议”（简称“缓债倡议”，DSSI），“缓债倡议”的核心是适格借款国的所有到期双边官方债务（含利息）暂缓履行。适格借款国包括两类，一类是世界银行集团旗下国际开发协会（IDA）的适格受援国，另一类是联合国规定的最不发达国家（LDC），加起来总共有73个国家。^①据世界银行统计，缓债总额超过115亿美元，这对于经济最为脆弱的低收入借款国意义重大，它们可以把省下的资金用于抗疫、民生和复工复产。

G20除了达成缓债倡议，还核准了《缓债倡议后续债务处理共同框架》（下称《共同框架》）。^②《共同框架》坚持“共同行动、公平负担、个案处理、多边共识”的多边债务处理原则，强调加强债权人协调。所有对某一债务国有债权的双边官方债权人都将参与对该债务国的债务处理，且原则上不采用债务免除或核销的方式，要求商业债权人提供与双边官方债权人至少同等条件的债务处理。多边开发银行要在保护其现有评级和低融资成本，借鉴以往债务减免等经验基础上，就如何最好地帮助发展中国家满足长期融资需求制定方案等。

作为G20成员，中国积极参与以上“缓债倡议”和《共同框架》。^③除此之外，中国还推动G20讨论特别提款权（SDR）普遍分配方案。SDR普遍分配有利于补充低收入国家的外汇储备，有效解决其公共外债危机（Yi, 2020）。^④该方案自2020年4月起经过多轮艰难谈判，于2021年4月达成6500亿美元等值SDR普遍分配的原则共识。目前IMF理事会已经批准普遍分配方案，并进一步研究外汇储备充足的成员国自愿将分得的SDR转借给低收入国家的方案。

G20“缓债倡议”、《共同框架》以及SDR普遍分配共识，对于解决“一带一路”债务可持续问题意义重大。首先，G20缓债倡议的73个适格借款国中有60个与中国签订了“一带一路”合作协议，这些国家是“一带一路”资金借款国或项目所在地，它们的债务状况显著影响“一带一路”高质量发展。其次，中国是这60个“一带一路”合作伙伴中许多国家的主要债权国，特别是巴基斯坦、安哥拉、肯尼亚、埃塞俄比亚、缅甸等国的最大双边官方债权人。因此，中国支持G20债务倡议对高质量共建“一带一路”至关重要。

① IDA受援国（2020财年）有76个，其中4个是非活跃国家，它们被排除出DSSI名单。<https://ida.worldbank.org/about/borrowing-countries>。联合国的最不发达国家（LDC）名单里有47个国家，除了安哥拉，其余46个国家同时也出现在IDA受援国（2020财年）名单。LDC名单每三年更新一次，现在适用的2018年更新的名单。<https://www.un.org/development/desa/dpad/least-developed-country-category/lcs-at-a-glance.html>。

② Statement of Extraordinary G20 Finance Minister and Central Bank Governor Meeting on November 13, 2020 (virtual), Annex I: Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI.

③ 从实际情况看，中国是G20成员中落实缓债金额最多的国家，已落实缓债21亿美元。

④ 中国人民银行行长易纲撰文指出，假设IMF分配5000亿美元等值SDR，低收入国家可获得220亿美元等值SDR，远远超过G20缓债倡议覆盖的发展中国家2020年需偿付的债务总额。

二、债务可持续的传统软法规范

公共债务的国际规范以软法（soft law）为主，软法相对于硬法（hard law）而言，主要区别在于软法没有形式拘束力。进一步讲，软法在产出（output）、程序（process）、主体（actor）三个方面体现出非正式性（Pauwelyn et al., 2012），且不同的软法非正式性的程度不等。^①软法既凝结国际最佳实践，也保留各国政策空间。软法的自愿达成，往往转化为自愿履行，最终体现为良好的实施效果。

在国际金融领域，软法在维护各国主权的的同时，能够适应国际金融市场和产品日新月异的特点，因此成为国际金融法的主要表现形式（Gu, 2014）。就公共债务国际软法而言，除了新冠疫情期间形成的一系列G20倡议或共识，传统的公共债务软法框架主要有三根支柱：联合国贸发会议（UNCTAD）的《负责任的主权借贷原则》，体现主权借贷领域的国际最佳实践；世界银行与IMF的《债务可持续框架》，作为评估低收入国家债务状况的主要工具；巴黎俱乐部是官方双边债务重组的主要国际平台。

（一）UNCTAD《负责任的主权借贷原则》

UNCTAD于2012年发布《负责任的主权借贷原则》（下称《原则》），^②适用于债务人是主权国家，债权人是多边、双边或私人机构的普遍情形。《原则》前言中认为，债务可持续问题事关借款国的经济可持续，不负责任的主权融资行为损害“借款国、借款国国民、借款国的债权人、借款国邻国及其贸易伙伴的利益”。只有从贷方、借方双管齐下，赋予双方“负责任”借贷行为的义务，才能有效解决借款国债务可持续问题。基于这一思路，《原则》沿着贷方责任和借方责任两条主线，总结主权借贷相关的15条基本原则或最佳实践。其中贷方责任7条，借方责任8条，双方责任条款多数具有一一对应关系。

第一，贷方和借方都有责任确保，借方的政府代表从事具体借款行为，只服务于公共目的，不得有腐败或收受贿赂的行为发生（原则1和原则8）。第二，贷方应根据既有债务评估借方的还债能力，而不是仅考虑其对该项交易的愿望（原则4）。为此，借方需确保所有债务公开透明，债务合同可查（原则10和原则11），并建立涵盖地方政府债务在内的债务管理和审计制度，确保全国范围公共债务清楚可查（原则13）。第三，在项目融资方面，贷方和借方都需履行各自对项目的监督责任，而不得替代对方的监督责任，监督范围涵盖项目的金融、运营、民生、社会、文化、环境影响等方方面面（原则5和原则12）。第四，在债务重组方面，债权人应遵循善意和合作原则，避免滥用权利（原则7），债务人应及时通知所有债权人，依最大共识启

^① 所谓产出，指法律文件从形式结构到内容措辞，呈现非正式特点，往往采用“致力于”等非约束性语言。所谓程序，指软法形成过程往往比硬法更加便捷、高效，无需走国内立法批准程序。所谓主体，指软法谈判参与者往往是技术官僚，不代表主权国家作出正式承诺。

^② UNCTAD Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing, January 2012.

动债务重组,争取达成集体行动条款,同时尊重债权人参与的自愿性和债务的优先权(原则15)。

《原则》前言指出,这15条原则不是创造新的国际法权利义务,而是把长期以来形成的主权借贷最佳实践规范化、体系化,并有待联合国各成员国自愿加入、自愿履行。^①它反映主权借贷领域国际习惯法的形成过程,尚未最终形成传统意义上的国际法,但是一种国际软法无疑(Bohoslavsky and Esposito, 2013)。“一带一路”高质量发展要求依法应对公共债务可持续问题,因此《原则》体现的高标准值得认真借鉴。

(二) 世行与 IMF《债务可持续框架》

《债务可持续框架》(Debt Sustainability Framework, DSF)是世界银行和IMF共同编制的用于评估低收入国家(LIC)债务状况的工具。DSF旨在帮助低收入国家在发展经济的过程中,把债务困境的风险最小化。基于DSF的债务可持续分析(debt sustainability analysis, DSA)是IMF对成员国开展第四条磋商以及贷款决策所必需的,也是世界银行决定其所属国际开发协会(IDA)融资的依据,直接决定IDA融资中赠款和贷款的组成比例。DSF自2005年启动以来,每5年更新一次,但债务可持续分析至少每年更新一次。

DSF以低收入国家的公共外债评估为主,也包括公共债务整体,即内债和外债相加。把公共外债和公共债务作为两个部分分别予以分析,有助于准确理解对象国的公共债务结构。在依据DSF进行债务可持续分析时,有赖于低收入国家的债务数据和宏观经济数据透明度,并大体上经历基准情景(baseline scenario)和压力测试(stress test)两类情形,最终得出该低收入国家的债务风险评级水平。评级同样分为外债和整体债务两类,从轻到重各自分为四级,即低风险(low)、中风险(moderate)、高风险(high)和外债/债务困境(in distress)。^②

DSF是IMF和世界银行的内部法(internal law),总体上属于软法性质(White, 2005)。^③DSF是两个机构向低收入国家提供融资的重要决策依据,实践中对包括多边融资机构在内的所有债权人贷款决策都有指导意义。由于各主体自愿使用DSF,使得DSF具有广泛适用性和影响力。在对69个低收入国家的债务可持续分析中,有34个国家的外债负担极重,而它们中绝大多数是“一带一路”合作伙伴国。^④因此,这些国家的债务可持续问题,在共建“一带一路”过程中值得高度关注。

① UNCTAD《原则》于2012年获联合国12个成员国最初认可后,相关推广工作似乎进展有限,官网公布的进展报告只更新到2014年。<https://unctad.org/en/Pages/GDS/Sovereign-Debt-Portal/Sovereign-Lending-and-Borrowing.aspx>(visited August 19, 2020)

② Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries (LIC DSF), February 2018, pp.43-44.

③ 国际组织的立法结果可以称为内部法,在性质上不属于传统国际法渊源,既不是条约也不是国际习惯法。内部法的表现形式多样,一般认为是软法,也有人认为是介于软法和硬法之间。

④ 其中26个国家的外债处于高风险水平,8个国家处于外债困境(该名单参见“Debt Sustainability Analysis(DSA)”,<https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsa>, visited July 30, 2020)。这34个国家中,只有中非、海地、马绍尔群岛、圣多美和普林西比、圣文森特和格林纳丁斯、图瓦卢等6国不是“一带一路”合作伙伴国。8个处于外债困境的国家中,只有1个(即圣多美和普林西比)不是“一带一路”合作伙伴国。

（三）巴黎俱乐部

巴黎俱乐部是官方双边债务重组主要国际平台，它通过对发展中国家官方债务的延期（rescheduling）或减免（cancellation）谈判，帮助这些国家实现债务可持续。巴黎俱乐部遵循六项关键原则：团结一致，即作为一个整体与特定借款国展开谈判；协商一致，即参与谈判的债权人必须协商一致作出决策；信息共享，即成员间定期分享债务国相关的信息和观点，基于对等原则分享彼此债务数据，并与IMF和世界银行展开合作；个案处理，成员就每个债务国的实际情况作出债务重组决策；附加条件，债务国必须提供经济金融数据，并承诺实施改革；可比待遇，要求来自巴黎俱乐部以外的商业或双边官方贷款人（多边贷款除外），提供与巴黎俱乐部至少同等条件的债务处理，旨在各类外债之间实现待遇可比。

巴黎俱乐部的组成有三类主体，作为官方债权人的22个永久成员国，^①以债权人身份参与月度讨论或个案谈判的临时参加国，^②以及包括IMF、世界银行等国际金融机构在内的观察员。自1956年与阿根廷签订第一个债务重组协议以来，巴黎俱乐部共与100个借款国签订476个协议，实现重组债务6110亿美元。巴黎俱乐部在遵循个案处理原则的前提下，多数债务重组落入两大框架，即针对重债穷国的HIPC倡议^③以及针对中等收入国家的埃维昂模式（the Evian approach）（Lowenfeld, 2008）。^④

巴黎俱乐部成员与债务国之间的谈判结果体现为“会谈纪要”（Agreed Minutes），此文件需经巴黎俱乐部主席、债务国部长和各债权国代表签字，并建议债务国政府和各债权国政府之间签订双边法律协议，以落实“会谈纪要”内容。“会谈纪要”是典型的软法，虽然没有法律拘束力，但对于达成双边法律协议具有指导意义。巴黎俱乐部的债务国与“一带一路”合作伙伴国多有重合，在实现这些国家债务可持续方面，巴黎俱乐部和“一带一路”倡议拥有共同目标，这为巴黎俱乐部参与“一带一路”高质量发展提供了机会。

三、“一带一路”债务可持续的中国方案

认识和解决“一带一路”债务可持续问题，首先需要分析借款国的债务结构。如前所述，中国是一些“一带一路”国家的最大双边债权国，但在另一些“一带一路”国家，中国的双边债务占比并不高。以本文开篇提到的斯里兰卡为例，在斯里兰卡债务结构中，中国债务占比较少，且期限长、利率低。可见，“一带一路”倡议不仅不是“债务陷阱”，还帮助斯里兰卡避免了西方的“债务陷阱”。^⑤

① 这22个国家以“七国集团”和西欧、北欧国家为主，也有俄罗斯、巴西、韩国等。

② 临时参加国有中国、印度、沙特阿拉伯、南非、土耳其、墨西哥、阿根廷等。

③ 1996年IMF和世界银行提出HIPC倡议（Heavily Indebted Poor Countries Initiative），旨在针对性地帮助重债穷国实现债务可持续。首批列入HIPC倡议的国家主要在非洲，共39个国家，巴黎俱乐部是HIPC倡议的重要实践平台。

④ 2003年巴黎俱乐部受启发于HIPC倡议，开始实施埃维昂模式，在对中等收入国家实施债务重组时，兼顾流动性需求和债务长期可持续性。

⑤ 据斯里兰卡官员介绍，中国招商局港口公司注入汉班托塔港的资金，“其用途不是偿还欠中国的在先债务，而是首先用来偿还更加昂贵的西方债务”，在这个意义上中国投资确实帮助斯方脱离了西方设置的“债务陷阱”。参见Jones and Hameiri（2020：18-19）。

其次,要从长期性视角认识“一带一路”债务的性质。“一带一路”投资重点是基础设施、能源项目和产业园区。从短期看借款国债务虽然增加了,但长期看有利于实现可持续发展,因为这些项目都是促进投资、增加出口、发展经济的必要条件和有效手段。中国自身的发展就是从打破“既无外债又无内债”思想束缚、向日本政府和世界银行举借外债开始的(李岚清,2008),成功的关键是搞清投资方向,最终实现投资收益大于融资成本。^①“要想富,先修路”这是一条最根本的发展经验,不仅在中国管用,也在其他亚洲国家得到应验,今天更多的国际开发机构也在大力倡导基础设施投资。因此,评估“一带一路”债务可持续性,要把这条中国经验加进去,要体现“一带一路”投资收益的长期性特点。

最后,在制度规范层面应对债务可持续问题。早在2017年5月首届“一带一路”国际合作高峰论坛期间,就与英国、瑞士等27国联合发布《“一带一路”融资指导原则》,呼吁“在动员资金时,应兼顾债务可持续性”。在2019年第二届“一带一路”国际合作高峰论坛上提出“一带一路”高质量发展概念,其中一项关键议题即解决债务可持续问题,为此发布《“一带一路”债务可持续性分析框架》(下称《分析框架》),供“一带一路”融资决策参考。

该《分析框架》的宗旨是“在满足投资及可持续发展的融资需求和债务可持续间寻求平衡”,^②重点关注公共外债风险,兼顾公共内债风险。^③具体分析流程分为九步。第一步,“明确债务范围”即公共债务,明确符合特定条件的国有企业债务属于公共债务范围。^④第二步,“预测宏观经济走势”,对未来20年宏观经济基准情景进行预测。第三步,“校验预测的准确性”,校验第二步基准情景的准确性,并据此调整现有宏观经济假设和融资假设。第四步,“确定国家分组”,根据债务承载能力将国家分为弱、中、强三组。第五步,“开展压力测试”,通过对不同情景进行压力测试,测量预期债务负担指标对假设条件变化的敏感性。第六步,“判断风险信号”,通过比较第二至四步基准情景和第五步压力测试情景下债务指标的预测值和指标阈值,得出债务风险信号。第七步,“修正模型结果”,基于以上标准化评测结果,综合考虑当局实际情况,对模型结果进行修正。第八步,“确定风险评级”,针对公共外债风险和公共债务风险分别评级,各自有四个等级,即低风险、中等风险、高风险、外债/债务困境。第九步出具分析报告。

可见,《分析框架》具有三个特点。第一,法律性质是软法。《分析框架》是“非强制性政策工具”,^⑤旨在为各类金融企业进行贷款决策提供参考,由金融企业自主选用《分析框架》评估“一带一路”低收入国家债务情况。第二,遵循的标准高

① 邓小平在1986年曾说,“要研究投资方向问题。日本人说搞现代化要从交通、通讯上入手,我看有道理。我们在这方面老是舍不得花钱。”

② 《“一带一路”债务可持续性分析框架》第一部分“引言”。

③ 《“一带一路”债务可持续性分析框架》第二部分“分析流程及标准”之八。

④ 这些特定条件包括:国有企业借款由政府担保,或进行无偿准财政活动,或无盈利记录。

⑤ 《“一带一路”债务可持续性分析框架》第一部分“引言”。

且可行。《分析框架》以IMF和世界银行的DSF为基础，兼顾“一带一路”国家国情和发展实践，^①是“一带一路”版DSF。《分析框架》提出在实践中判定债务可持续应考虑“本框架未纳入的因素”，包括可行性问题、债务结构和债权人构成、对发展目标的影响等。^②重申公共投资与经济增长的关系，明确“重大生产性投资虽在短期内提高负债率，但可带来更高的增长、收入和出口，从而降低未来负债率”，^③认定“当一国很可能履行其当前和未来的偿付责任时，其债务就是可持续的”。^④第三，尊重借款国政府意见，体现“共商”精神。例如，在第九步形成分析报告时，要求就分析假设和评估结果“与被评估国家当局进行充分沟通”，并在报告中反映当局的不同意见。^⑤

四、结论与展望

债务可持续是高质量建设“一带一路”的关键议题之一，它在保障“一带一路”借款国的融资需求和还款能力之间求取平衡，符合债务国、债权国及其他债权人等相关方利益。与此同时，债务可持续问题是每一个国家都必须认真面对的问题。不仅“一带一路”合作伙伴存在这个问题，美国等发达国家也面临这个问题。^⑥因此国际社会必须协力应对公共债务引发的严峻挑战，致力于构建长效治理机制。

软法路径符合国际社会规制债务问题的传统，也是中国推动“一带一路”债务可持续的可行选择。软法思路弥补了主权债务领域没有国际法规范的缺陷，且软法相比硬法具有其独特价值和优势，有时甚至体现出更强、更广泛的规范效力。因此，在主权债务领域，软法硬化或直接变为硬法不一定是最好归宿（Howse, 2013）。中国应在包括“一带一路”在内的多边场合，更加主动地推动依软法解决债务可持续问题的国际共识。

第一，推动中国倡议的《分析框架》多边化。《“一带一路”融资指导原则》是一个多边软法机制，作为其配套实施机制，应推动《分析框架》多边化进程。相比DSF，中国的《分析框架》更具包容性和灵活性，反映了“一带一路”基础设施投资回报期限较长的特点，也克服了DSF的不足（林毅夫和王燕，2016）。《分析框架》还是新成立的多边开发融资合作中心（MCDF）的配套政策工具。鉴于MCDF是多边机制，且业务范围超越“一带一路”，因此为了与MCDF保持一致，《分析框架》亟需多边化。笔者认为，《分析框架》虽以“一带一路”命名，但适用范围可扩大至

①《“一带一路”债务可持续性分析框架》第一部分“引言”。

②《“一带一路”债务可持续性分析框架》第二部分“分析流程及标准”之八。

③《“一带一路”债务可持续性分析框架》第二部分“分析流程及标准”之三。

④《“一带一路”债务可持续性分析框架》第二部分“分析流程及标准”之八。

⑤《“一带一路”债务可持续性分析框架》之附件《债务可持续分析报告模板》第十部分“当局意见”。

⑥由于全球经济深度融合，低收入国家的债权人很多是发达国家的政府及其银行，它们一旦发生债务危机，势必危及发达国家。此外由于疫情或金融危机，发达国家自身也可能面临债务问题，例如欧债危机期间的“欧猪五国”（PIIGS，即葡萄牙、爱尔兰、意大利、希腊、西班牙）和今天的美国。国际评级机构惠誉公司甚至把美国主权信用评级展望下调至“负面”（参见：Fitch, “Fitch Revises United States’ Outlook to Negative; Affirms at ‘AAA’”, July 31, 2020, <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-united-states-outlook-to-negative-affirms-at-aaa-31-07-2020>, visited August 4, 2021）。

“一带一路”以外的其他基础设施融资项目。在推进多边化过程中,《分析框架》并非要取代DSF,而是与DSF互补互益,致力于债务可持续的共同目标。

第二,推广亚投行债务分析和信息披露的做法。亚投行在评估借款国债务状况时,采用“长期性视角”,不要求借款人在借款当时就有履行债务的能力,^①这符合多边开发银行的共同做法(Shihata, 2000)。亚投行法律具体赋予亚投行获取借款国外债数据的权利,^②此项权利被纳入亚投行对外签订的所有主权支持贷款合同,转化成为借款国的合同义务。借鉴亚投行的经验,“一带一路”贷款决策可以在《分析框架》指导下,在项目文件中详细评估借款国的债务情况(商业敏感信息除外,不予披露),并对借款国还债前景作出展望,以此提升“一带一路”债务透明度和债务可持续分析水平。

第三,适时启动加入巴黎俱乐部谈判工作。西方批评中国在国际主权债务领域不透明、不合作,作为贷款方不公布贷款数据,也不要求借款国公布,在债务减免时习惯单独行动,极少与其他债权人协调,处理债务碎片化,没有一套制度体系(Huang & Zhu, 2013)。为了有效应对“一带一路”债务可持续问题,中国需要提升自身债务管理水平和透明度,同时提升在国际上的议程拟定和规则制定话语权。巴黎俱乐部也需要吸纳中国等新兴债权国,并为此进行必要改革。巴黎俱乐部可以借鉴吸纳中国处理债务的有益经验。例如:纳入考量生产性领域投资对于GDP长期增长的影响,展现必要的灵活性;作为债务重组的对等条件(conditionality),应当限于经济改革议程,避免肆意干预借款国内政等。因此,中国加入巴黎俱乐部将是实现共赢。近年来,在G20场合以及与美国、英国、法国等巴黎俱乐部主要成员开展双边财经对话时,中国均表态“将继续常态性参加巴黎俱乐部会议,并愿意发挥更具建设性作用,包括进一步讨论潜在的成员身份问题”。2020年7月为了落实G20缓债倡议,中国表示愿意“研究个案参与巴黎俱乐部债务重组合作问题”。G20缓债倡议和共同框架开启了中国参与多边债务协调的历程,预计将加快中国加入巴黎俱乐部的进程。

第四,建立应对债务危机的全球援助机制(Shihata, 2000)。在债务危机应对方面,G20缓债倡议可解燃眉之急,然作用有限。应在G20“缓债倡议”的基础上,增加对陷入债务危机的国家的财政援助(bailout)计划。可借鉴2012年欧债危机期间欧盟设立“欧洲稳定机制”(ESM)的做法,^③由G20倡议建立全球稳定基金(Global Stability Fund)。该基金的关键是资金来源,可以借助世界银行等国际组织平台发债募资,也可由各国财政直接认缴资本,并倡导全球系统重要性银行(G-SIBs)、大型互联网企业(如GAFA)自愿捐赠。如前所述,债务问题不是重债

①《亚投行协定》第13.6条规定“银行在提供或担保融资时,应适当关注借款人及担保人未来按融资合同规定的条件履行其义务的可能性(prospect)”。

②在亚投行提出合理要求的情形下,成员须定期向亚投行提供其领土范围内与金融经济有关的所有信息,包括该成员的国际收支和外债数据。参见:Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) General Conditions for Sovereign-backed Loans (May 1, 2016), Article V, Section 5.01.

③亚洲开发银行前官员钱鹰先生提议借鉴AMRO模式。AMRO即“东盟与中日韩宏观经济研究办公室”,是支持实施清迈倡议多边化协议(即中日韩与东盟十国签订的货币互换多边协议,英文简称CMIM)的国际机构,被称为亚洲版IMF。

穷国的专利，发达经济体也深受其害，因此各国有意愿开展此项合作。但在实施缓债、减债、财政援助等一揽子方案时，各国应结合自身实际，遵循自愿和公平原则。^①

第五，创造政府和社会资本合作（PPP）最佳国际实践。应对“一带一路”公共债务可持续问题，债务可持续分析、债务重组或救助都不是根本之策，根本之策是引入社会资本参与“一带一路”建设，在取得投资收益大于融资成本的结果的同时，减轻政府作为举债主体的责任。为此需要创新机制，激发社会资本参与的积极性，把“遵循国际通行标准、尊重普遍发展规律同适应各成员自身发展的实际需要有机结合起来”，^②创造公私合作最佳实践。为此，推进投建营一体化^③是一个重要方向，前文提到中国公司投资经营斯里兰卡汉班托塔港即为明例。2017年中国与联合国欧洲经济委员会就“一带一路”PPP合作签署谅解备忘录，^④可在此软法协议框架下，积极借鉴联欧会在PPP标准建设方面的先进经验，充分发挥PPP模式在提升“一带一路”国家债务可持续方面的积极作用。

参考文献

- [1] 李岚清. 突围：国门初开的岁月[M]. 北京：中央文献出版社，2008:277-316.
- [2] 林毅夫，王燕. 超越发展援助[M]. 北京：北京大学出版社，2016:73-77.
- [3] 徐程锦，顾宾. WTO法视野下的国有企业法律定性问题[J]. 上海对外经贸大学学报，2016(3):7-17.
- [4] Bohoslavsky, J. P., and C. Esposito, “Principles Matter: The Legal Status of the Principles on Responsible Sovereign Financing”, in C. Esposito, Y. Li, and J. P. Bohoslavsky (eds.), *Sovereign Financing and International Law*, Oxford: Oxford University Press, 2013.
- [5] Gelpern, A., et al., “How China Lends: A Rare Look into 100 Debt Contracts with Foreign Governments”, *SSRN Electronic Journal*, March 2021.
- [6] Gerstel, D., “It’s a (Debt) Trap! Managing China-IMF Cooperation across the Belt and Road”, CSIS, October 17, 2018.
- [7] Gu, B., “Enforcing International Financial Regulatory Reforms”, *Journal of International Economic Law*, 2014, 17(1): 151-155.
- [8] Habib, M. A., “How China got Sri Lanka to cough up a port”, *The New York Times*, 2018-06-25.
- [9] Howse, R., “Concluding Remarks in the Light of International Law”, in C. Esposito, Y. Li, and J. P. Bohoslavsky(eds.), *Sovereign Financing and International Law*, Oxford: Oxford University Press, 2013: 389.
- [10] Huang, M., and D. Zhu, “China’s Governmental Preferential Loans and the Performance of its Lending Responsibility”, in C. Esposito, Y. Li, and J. P. Bohoslavsky(eds.), *Sovereign Financing and International Law*, Oxford: Oxford University Press, 2013: 254, 255, 259.
- [11] Hurley, J., et al., “Examining the Debt Implications of the Belt and Road Initiative from a Policy Perspective,” *Journal of Infrastructure Policy and Development*, 2019, 3(1):139.
- [12] Kee, K. K., “An Ungrounded Accusation”, *Beijing Review*, 2018-08-23.

① 例如，中国作为一些低收入国家的最大债权国，可以在缓债或减债方面作出较多贡献；但是基于公平原则，美国等发达经济体需要为低收入国家提供更多财政救助。

② 习近平在亚投行第五届理事会年会视频会议开幕式上的致辞[EB/OL].http://www.xinhuanet.com/politics/leaders/2020-07/28/c_1126296037.htm.

③ “投建营一体化”指中国工程承包企业转型为集投资、建设、运营为一体的服务商，超越只注重施工环节的传统模式。

④ Memorandum of Understanding between the United Nations Economic Commission for Europe and the National Development and Reform Commission of China, May 14, 2017.

- [13] Jones, L., and S. Hameiri, Debunking the Myth of “Debt-trap Diplomacy”: How Recipient Countries Shape China’s Belt and Road Initiative, Chatham House Research Paper, August 2020.
- [14] Lowenfeld, A. F., *International Economic Law* (second edition), New York: Oxford University Press, 2008.
- [15] Pauwelyn, J., et al., “An Introduction to Informal International Lawmaking”, in J. Pauwelyn et al. (eds.), *Informal International Lawmaking*, Oxford: Oxford University Press, 2012: 15–20.
- [16] Risberg, P., The Give and Take of BRI in Africa, Center for Strategic and International Studies (CSIS), April 2019.
- [17] Shihata, I. F. I., *The World Bank Legal Papers*, The Netherlands: Kluwer Law International, 2000.
- [18] White, N. D., *The Law of International Organizations* (second edition), Manchester: Manchester University Press, 2005: 158–161.
- [19] Yi, G., “The IMF Should Turn to Special Drawing Rights in Its Covid–19 Response”, *Financial Times*, 2020–07–16.

【作者简介】顾 宾：北京外国语大学法学院副教授，法学博士。研究方向：国际经济法。

徐程锦（通信作者）：工业和信息化部国际经济技术合作中心副研究员，法学博士。
研究方向：国际经济法。

Debt Sustainability under the Belt and Road: A Soft Law Perspective

GU Bin¹ & XU Cheng-jin²

(1. Beijing Foreign Studies University Law School, Beijing 100089, China; 2. Centre for International Economic and Technological Cooperation, Beijing 100846, China)

Abstract: Debt sustainability is a top priority for making a high-quality Belt and Road Initiative (BRI). It aims to satisfy the borrowing needs of the BRI partners while ensuring that the loans are repayable, balancing and serving all the interests of the borrowers, the lenders, other creditors and various stakeholders. The issue of debt sustainability is of practical importance, against the rhetoric of “debt-trap diplomacy” imposed upon the BRI, and the G20 debt suspension initiative and common framework in the context of the pandemic COVID-19 in particular. The international community has made various campaigns of soft-law making to address the issue. These include Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing by United Nations Conference on Trade and Development, Debt Sustainability Framework by the World Bank and International Monetary Fund, and principles relating to debt rescheduling and cancelling upheld by the Paris Club. Debt Sustainability Framework for Participating Countries of the Belt and Road Initiative (BRI-DSF), initiated by China, marks the latest effort in this regard, combining best international practice and the particular situations of BRI borrowing partners. Still more work needs to be done for debt sustainability: First, the China-proposed BRI-DSF should be multilateralised; Second, Asian Infrastructure Investment Bank needs to be drawn upon in terms of debt sustainability analysis in BRI project documents; Third, China should begin the negotiation of joining the Paris Club; Fourth, a Global Stability Fund for purposes of bailouts should be set up; And fifth, the modus operandi of public-private partnership should continuously be promoted in BRI projects.

Keywords: Belt and Road; debt trap; debt sustainability; soft law

（责任编辑：马莹）