

No. 2610

研究报告

IMI

# 超越巴黎俱乐部： 中国的债务治理实践

IMI



微博·Weibo



微信·WeChat

更多精彩内容请登陆

國際貨幣網

<http://www.imi.org.cn/>

1937

# 超越巴黎俱乐部：中国的债务治理实践<sup>1</sup>

## 一、西方债务治理体系：规则与困境

要理解中国做法的独特性，首先需要了解传统参照系：以巴黎俱乐部和国际货币基金组织为核心的债务治理体系。巴黎俱乐部（Paris Club）是一个非正式的主权债权国组织，专门协调处理主权债务危机。当发展中国家陷入债务困境时，巴黎俱乐部为债权国和债务国提供谈判平台，通过集体协商达成重组方案。半个多世纪以来，巴黎俱乐部与国际货币基金组织密切配合，主导了全球主权债务重组的规则制定与实施。

### （一）巴黎俱乐部的形成

巴黎俱乐部的历史可以追溯到 1956 年的阿根廷债务危机。当时，阿根廷刚刚经历了军事政变，新政府面临严峻的国际储备危机。为了避免违约，阿根廷政府提议与其公共债权国在巴黎会面。1956 年 5 月 14 日至 16 日，在法国财政部的主持下，阿根廷与 11 个债权国就债务重组达成了协议。

因为此后不断有国家面临类似困境，这次临时性的安排演变为一种持续的机制。根据巴黎俱乐部官网数据，自成立以来，巴黎俱乐部已经与 102 个债务国达成了 484 项债务重组协议，累计处理债务超过 6160 亿美元，目前有 22 个常任成员国，均为主要发达经济体。

### （二）条件性与争议

巴黎俱乐部运作的核心原则是“条件性”，任何国家要想获得债务减免，必须首先与 IMF 达成贷款安排，接受 IMF 的经济政策条件，通常包括财政紧缩、国有企业私有化、市场开放等结构性改革要求。这种安排的逻辑是，债务减免不应只是一次性的财务救济，而应推动债务国进行更深层次的经济改革。

然而，条件性的实际效果存在争议。研究表明，接受 10 次以上 IMF 和世界银行调整贷款的 36 个国家，人均收入增长的中位数为零。结构性调整政策往往带来复杂的再分配效应：企业的税负和劳工成本有所下降，但普通民众的税负增加，收入减少，脆弱群体的社会保障被削弱。

这也解释了为什么当一个不附带此类条件的替代性融资来源出现时，许多发展中国家会接受它。在许多非洲和亚洲国家看来，IMF 的条件性代表的是一种不对等的权力关系，债

---

<sup>1</sup> 报告执笔人：贾东升

权国通过债务施加政策影响债务国。

### （三）共同框架困境

当中国崛起为全球最大的双边债权国时，巴黎俱乐部体系的根基开始动摇。新冠疫情爆发后，国际社会试图将中国纳入多边债务治理框架。2020年，G20制定了“暂停偿债倡议”（DSSI）；2021年又通过了“共同框架”（Common Framework），希望让更多债权人共同参与低收入国家的债务重组。

这些努力的效果远低于预期。在暂停偿债倡议的46个参与国中，中国承担了63%的缓债额度，而中国实际持有的债权仅占这些国家应偿本息总额的30%。这一不对称的负担分配也是中国在后续共同框架谈判中坚持“公平负担分担”原则的重要背景。

共同框架的困境更为突出。截至2025年初，仅有四个国家（赞比亚、乍得、埃塞俄比亚和加纳）提出了债务重组申请。赞比亚从申请到基本完成重组耗时超过三年半。埃塞俄比亚2021年申请，直到2025年3月才与双边债权人达成原则性协议。共同框架面临的核心问题在于，它试图在一个债权结构已经根本改变的时代沿用巴黎俱乐部的治理逻辑，而这种结构性错位决定了它难以高效运转。

## 二、中国债务治理范式：特征与逻辑

中国从未像巴黎俱乐部那样系统地阐述自己的债务治理原则。但通过观察中国在过去二十年间的实际行为，可以勾勒出一种新范式的轮廓。

### （一）不附带政治条件

中国对外援助最为人知的特征是不附带政治条件。这一原则可以追溯到1964年周恩来总理宣布的对外经济技术援助八项原则。在债务减免的语境下，不附带政治条件意味着中国不会要求债务国改变其国内经济政策作为获得减免的前提，不会像IMF那样要求财政紧缩、国企私有化或市场开放。

但这并不意味着中国的债务减免完全没有条件。中国有自己的底线，最核心的一条是一个中国原则。此外，中国贷款合同中常见的保密条款、抵押安排等，也构成了另一种形式的条件。西方体系的条件性主要体现为对债务国国内经济政策的干预性要求，而中国的条件性主要体现在维护双边关系和保障债权安全上，其出发点在于契约履行而非政策介入。

从更深层次看，这种差异反映了不同的治理哲学。中国的条件设置根植于相互尊重与主权平等原则，其出发点是在契约框架内保障双方的合法权益，而非借债务关系介入债务国的

内政与发展道路选择。这一立场与中国长期奉行的不干涉内政原则一脉相承，也回应了广大发展中国家对平等合作关系的诉求。

## （二）偏好期望而非本金削减

相比于直接削减债务本金，中国更倾向于通过提供新贷款、展期、利率调整等方式帮助债务国维持偿付能力。2008年至2021年间，中国向22个陷入债务困境的国家提供了约2400亿美元的救援贷款，其中约1700亿美元来自中国人民银行的货币互换安排。这意味着中国的救援主要采取提供流动性支持的形式，而非传统意义上的债务减免。

这种偏好有其内在逻辑。一方面，对于中国的国有银行而言，直接注销贷款本金意味着立即确认损失，需要经历复杂的国内审批程序。另一方面，中国始终强调通过发展从根本上解决债务问题，展期和新增融资的安排也为债务国创造经济增长的空间，而非简单地削减债务数字，同时也避免了因激进的债务削减附带的紧缩条件而对经济社会造成二次冲击。

研究还发现，中国的救援贷款存在明显的选择性：中等收入国家因贷款规模较大（占中国海外贷款组合的80%），更容易获得救援；低收入国家则主要获得宽限期延长，但很少获得新资金。

## （三）坚持双边主义

中国始终倾向于与债务国进行一对一的谈判，而不是通过多边框架进行集体协调。这与巴黎俱乐部的集体行动原则形成对比。

中国内部存在多元行为体，包括财政部、央行、国家开发银行、进出口银行等，它们之间的利益和立场并不一致。仅在赞比亚一个案例中，就涉及18家不同的中国贷款方。在缺乏内部共识的情况下，中国很难在多边框架中做出统一的承诺，双边谈判则允许中国根据具体情况灵活应对。

与此同时，双边主义也为中国在个案中充分考虑债务国的实际发展需要提供了空间。相较于多边框架中“一刀切”的标准化方案，一对一的谈判更有利于形成因地制宜、兼顾发展的纾困安排，这也体现了中国推动债务治理服务于发展目标的一贯导向。

## （四）广泛使用抵押安排

中国贷款的另一个显著特征是广泛使用抵押安排。根据AidData 2025年发布的数据，2000年至2021年间涉及抵押的中国贷款达620笔，覆盖57个国家，总价值约4180亿美元。这些抵押品包括自然资源出口收入、特定项目的现金流，甚至央行外汇储备。

这种做法与传统主权贷款的惯例不同。在传统体系中，主权贷款通常是无抵押的，国家信用本身就是担保。但中国作为相对较新的债权国，面对许多信用记录有限的借款国，选择

通过抵押安排来保护自己的债权，使其在债务国违约时也有一定的保障。同时应看到，抵押安排本身是国际金融实践中的通行做法，具有明确的商业合理性和法律合规基础，西方商业银行和出口信贷机构同样广泛使用类似安排。对于信用评级较低、在国际资本市场上融资渠道有限的借款国而言，提供抵押品反而有助于其以更低的成本获得发展资金，拓宽了融资来源。

### 三、争议与前景：债务陷阱还是新秩序？

任何关于中国债务实践的讨论都无法回避“债务陷阱外交”这一说法。这个概念由印度学者 Brahma Chellaney 于 2017 年提出，随后在西方政策界和媒体中广泛流传。其核心主张是：中国有意向发展中国家提供难以偿还的贷款，以便在债务国违约时获取战略资产或政治杠杆。

#### （一）债务陷阱叙事的流行与质疑

“债务陷阱”之所以流传甚广，部分原因在于它提供了一个简洁有力的叙事框架。2017 年后，这一概念被美国国务卿蒂勒森、副总统彭斯等高级官员多次引用，成为美国批评“一带一路”倡议及相关对外经济活动的核心话语。

然而，当研究者用数据和案例检验这一说法时，结论往往截然不同。

斯里兰卡汉班托塔港是被引用最多的案例。流行的叙事是：中国故意提供无法偿还的贷款建设港口，斯里兰卡无力偿债后被迫将港口“割让”给中国，中国由此获得了印度洋的战略据点。

但这个故事与事实相去甚远。查塔姆研究所 2020 年的报告系统澄清了这一案例：港口建设并非中国主动提出，而是斯里兰卡前总统拉贾帕克萨的政治工程，他的父亲早在 1970 年代就提出了在该地建港的设想。2005 年，斯里兰卡首先向印度和美国寻求融资，均遭拒绝，中国才介入。港口建成后运营不佳，主要是因为选址不当和当地经济基础薄弱。2017 年的 99 年租约也不是“债转股”，中国招商局港口以 11.2 亿美元获得该港 70% 股权的 99 年经营权，斯里兰卡用这笔钱偿还了其他债务，但对中国的贷款仍需全额偿还。港口至今由斯里兰卡海军驻守，没有证据显示中国获得了军事准入权。

其他研究同样不支持债务陷阱说。约翰·霍普金斯大学中非研究倡议（CARI）审查了上千笔中国对非贷款，未发现任何中国利用债务杠杆换取政治或经济让步的案例。美国荣鼎集团 2019 年对 40 个中国海外债务重组案例的研究发现，资产被收购的情况极为罕见，即便发

生，也很难确定与债务谈判直接相关。

前利比里亚公共工程部长 W. Gyude Moore 的观点颇具代表性：“‘债务陷阱外交’的说法在西方国家尤其是美国更有市场，它根植于对中国崛起的焦虑，而非非洲的现实。”

## （二）真实存在的问题

学术界对债务陷阱叙事的反驳是有力的，但也应看到，中国的债务实践仍有值得完善之处。

透明度不足是一个问题。中国贷款合同中普遍存在保密条款，约 50% 的中国贷款未被债务国的官方统计所捕捉。这种不透明使得债务国难以进行全面的债务管理，也使得国际社会难以准确评估全球债务风险。

值得注意的是，中国近年来在债务透明度方面已积极作出改善。2023 年以来，中国积极参与全球主权债务圆桌会议（GSDR），与 IMF、世界银行及主要债权国共同推动债务处理流程的规范化与透明化。中国还在 2024 年 G20 财长会议上支持了关于提升债务数据质量和共享的多项倡议，展现了作为负责任大国推动全球债务治理改革的积极姿态。

债务可持续性是另一个问题。中国贷款确实是许多国家债务问题的驱动因素之一，这源于贷款条款结构、项目可行性评估不足、双方治理薄弱，而非蓄意的陷阱。洛伊研究所 2025 年的报告直言：“中国的贷款已成为世界许多国家债务可持续性问题的驱动因素。”

老挝的案例尤为典型。该国公共债务已超过 GDP 的 100%（2024 年约为 108%），中国持有其外债的近一半。老挝没有参加 G20 暂停偿债倡议，而是依靠中国的持续债务延期，2020 年至 2024 年间累计约 25 亿美元。根据洛伊研究所的分析，老挝若无实质性债务减免无法摆脱危机，需要削减 60% 以上的外债服务。但至今老挝未启动正式债务重组，而是依赖中国的临时性债务延期来维持运转。这种做法虽然避免了违约，但也使老挝陷入了长期的债务困局。不过也应看到，中国在老挝的持续债务延期客观上为其避免了主权违约的连锁反应，中老铁路等基础设施项目也正在逐步释放经济效益，为老挝的长期偿债能力提供了产业基础。

简言之，债务陷阱的叙事更多反映的是地缘政治焦虑，而非中国的真实意图。但中国贷款在透明度、项目可行性评估以及债务可持续性等方面确实存在需要改进的空间。值得肯定的是，中国已将完善自身债务治理体系作为重要议程，以问题为导向持续推进改革。

## （三）中国范式与国际秩序的未来

中国债务治理范式的形成对更广泛的国际秩序有着深远影响。

债务秩序正在多元化。自 1956 年以来，国际债务治理形成了一个相对清晰的格局：IMF

负责监测和政策条件，巴黎俱乐部负责双边债务协调，伦敦俱乐部负责商业债务。中国的崛起打破了这个格局的单一性。根据洛伊研究所 2025 年的统计数据，截至 2023 年，中国持有发展中国家 26% 的双边外债，是 53 个国家的最大双边债权人。如果中国的债务处理规范逐渐成熟并被其他债权国所借鉴，我们可能会看到国际债务治理的多元化，一种更少条件性、更多双边协商、更强调债务国主权的治理模式。

货币秩序可能发生变化。债务以何种货币计价、以何种货币偿还，直接影响到债务国的货币政策空间和汇率风险。长期以来，国际主权债务主要以美元计价，美元在国际货币体系中的主导地位深刻影响着债务国的货币政策空间。中国人民银行的货币互换安排正在为发展中国家提供一种替代性的流动性支持机制。截至 2025 年 6 月，中国人民银行有 32 个有效的货币互换协议，总额度超过 4.5 万亿元人民币。研究显示，在动用央行互换额度的国家中，超过四分之三处于金融困境之中，互换事实上发挥了流动性救助功能。如果中国在债务谈判中能够推动以人民币计价的主权债务重组，将提升人民币国际化水平，同时帮助发展中国家减少对美元的依赖。

多边机构格局也在调整。2015 年和 2016 年，金砖国家新开发银行和亚洲基础设施投资银行相继成立，被许多人视为中国对布雷顿森林机构的挑战。但现实更为复杂：亚投行在许多方面借鉴了世界银行的做法，包括环境和社会保障标准。中国在国际金融领域的策略可以概括为“多线并行”：在现有机构内寻求改革、在不同平台间利用最有利的渠道、当现有机构无法满足需求时创建新的机构。这种策略既不是全面对抗，也不是完全顺从，而是一种实用主义的制度参与。

从整体上看，中国债务治理范式的形成是中国参与全球治理体系演进的一个缩影。从共建“一带一路”高质量发展到全球发展倡议的提出，中国始终强调发展是解决一切问题的基础和关键。在债务治理领域，中国不以债务为工具施加政策条件，而是通过基础设施建设和产能合作帮助债务国增强自主发展能力，从根本上改善其偿债基础。中国的债务治理实践尚在不断完善之中，但已为全球债务治理体系提供了一种具有建设性的补充方案，也为构建更加公正合理的国际经济秩序贡献了中国智慧与中国方案。

## 参考文献

- [1] Riley Duke. Peak Repayment: China's Global Lending[EB/OL]. (2025-05). [2026-02-14]. <https://www.lowyinstitute.org/publications/peak-repayment-china-s-global-lending>
- [2] Paris Club. Official Website[EB/OL]. [2026-02-14]. <https://clubdeparis.org/>
- [3] 王雪莹, 翟东升. 发展中国家主权债务治理赤字: 表现、原因与中国方案[R]. IMI Working Papers No.2504, 2025.
- [4] Muyang Chen. China's Rise and the Reshaping of Sovereign Debt Relief[J]. *International Affairs*, 2023, 99(4): 1755-1775.
- [5] IMF. Global Sovereign Debt Roundtable 4th Cochairs Progress Report[EB/OL]. (2025-04). [2026-02-14]. <https://www.imf.org/-/media/files/about/faq/gedr/042325-global-sovereign-debt-roundtable-4th-cochairs-progress-report-april-2025.pdf>
- [6] Kevin Acker, Deborah Brautigam, Yufan Huang. Debt Relief with Chinese Characteristics[R]. SAIS-CARI Working Paper No. 39, 2020.
- [7] Anna Gelpern, Sebastian Horn, Scott Morris, et al. How China Lends: A Rare Look into 100 Debt Contracts with Foreign Governments[J]. *Economic Policy*, 2023, 38(114): 345-416.
- [8] Sebastian Horn, Bradley C. Parks, Carmen M. Reinhart, et al. China as an International Lender of Last Resort[R]. NBER Working Paper 31105, 2023.
- [9] Anna Gelpern, Sebastian Horn, Carmen M. Reinhart, et al. How China Collateralizes[R/OL]. 2025. [2026-02-14]. <https://ssrn.com/abstract=5572118>
- [10] Umesh Moramudali, Thilina Panduwawala. The Political Economy of Hambantota Port: Unveiling the Realities of Debt Trap Diplomacy and BRI Vision[J]. *Asian Journal of Political Science*, 2024, 32(3): 380-399.
- [11] Lee Jones, Shahar Hameiri. Debunking the Myth of 'Debt-trap Diplomacy'[R/OL]. London: Chatham House, 2020. [2026-02-14]. <https://www.chathamhouse.org/2020/08/debunking-myth-debt-trap-diplomacy>
- [12] Agatha Kratz, Allen Feng, Logan Wright. New Data on the 'Debt Trap' Question[EB/OL]. (2019-04). [2026-02-14]. <https://rhg.com/research/new-data-on-the-debt-trap-question/>
- [13] Sebastian Horn, Carmen M. Reinhart, Christoph Trebesch. China's Overseas Lending[J]. *Journal of International Economics*, 2021, 133: 103539.
- [14] Keith Barney, Roland Rajah, Mariza Cooray. Trapped in Debt: China's Role in Laos' Economic Crisis[EB/OL]. (2025-04). [2026-02-14]. <https://www.lowyinstitute.org/publications/trapped-debt-china-role-laos-economic-crisis>

编号	名称	作者
IMI Report No.2609	中国加密资产监管的结构性转向：从“全面围堵”到“分类治理”	IMI
IMI Report No.2608	中央加杠杆：化解风险还是转移风险	IMI
IMI Report No.2607	央行购金走到了何处？	IMI
IMI Report No.2606	人工智能赋能金融——效率提升与风险治理	吴轲
IMI Report No.2605	更加积极有为：“十五五”开局年的政策协同与新范式	高昊宇 李戎
IMI Report No.2604	AI时代金融机构智能化转型与本体论轻量化落地方案	张鲲
IMI Report No.2603	国际货币体系与主权债务面临的危机和挑战	Anoop Singh
IMI Report No.2602	欧洲的地缘政治与经济挑战	David Marsh
IMI Report No.2601	全球视野下的中国跨境支付体系变迁	仇乙彤
IMI Report No.2535	地缘经济风险对中国的宏观影响	IMI
IMI Report No.2534	美元稳定币加快发展带来深刻警示	王永利
IMI Report No.2533	稳定币的经营模式、发展影响与监管框架	朱太辉
IMI Report No.2532	稳定币的发展历程、成败叙事及其对中国的启示	柏亮
IMI Report No.2531	关税博弈维度下的人民币汇率波动与趋势研判	陆利平
IMI Report No.2530	从“参与者”到“定价者”：人民币债市国际化如何乘势突围？	宗良
IMI Report No.2529	AI、大数据与区块链：财富管理的未来已来	田力
IMI Report No.2528	传统中国思想精英对货币形态本质特征及其功能的长期追	何平
IMI Report No.2527	离岸金融视角下沪港国际金融中心协同发展思考	邓志超
IMI Report No.2526	低利率时代金融机构的韧性重塑之路	高昊宇
IMI Report No.2525	人民币汇率波动与美联储政策预期	管涛
IMI Report No.2524	人工智能如何重塑金融业	姜富伟
IMI Report No.2523	新时代全球财政债务管理如何破局？	Anoop Singh
IMI Report No.2522	稳定币的风险、挑战与中国对策	邓建鹏
IMI Report No.2521	现实世界中的货币流动性分析	王剑
IMI Report No.2520	地缘经济风险与全球产业链供应链格局再调整	IMI
IMI Report No.2519	人民币国际化指数（RII）：最新走势与世界货币格局变更	IMI
IMI Report No.2518	地缘经济风险对人民币国际化的深刻影响	IMI



中国人民大学国际货币研究所  
INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn