

中國債務陷阱－新資料與新發現

陳家威

MAY 11, 2023

文獻介紹

中國債務研究困難

- 過去不清楚中國對重債窮國提供金援的數量與程度
- 傳統會透過民營機構的借貸來觀測與評比主權債務，但中國對外借款皆透過官方
- 透過政府、政策性銀行、國有商業銀行的資料，中國不會回報至傳統機構
- 中國非巴黎俱樂部成員

- Horn, Reinhart and Trebesch (2021) 整理出 4900 筆借貸 & 贈與資料，包含年分、國家、機構、支付形式等。
 - ▶ 1949 – 2017
 - ▶ 2017 中國成為最大官方債權人（超越 IMF、WB）。
 - ▶ 超過 50% 對外放款未被記錄在傳統資料庫 – “Hidden debts”。
- Horn, Parks, Reinhart and Trebesch (2023) 進一步整理中國人民銀行¹在其他國家的央行上的貨幣互換 (swap line) 的資料庫。
 - ▶ Swap line 成為最主要金融援助工具

¹中國人民銀行即為中國央行，以下簡稱 PBOC。

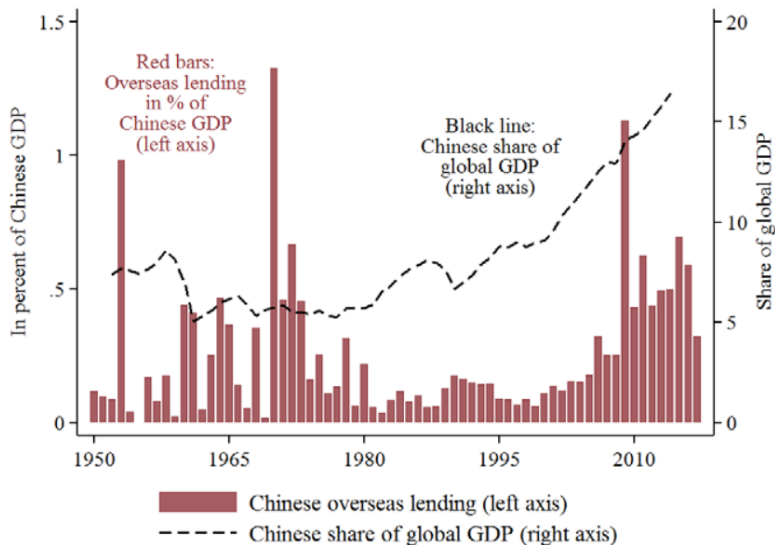
中國海外借款

根據 Horn, Reinhart and Trebesch (2021) 2.1 節的定義：

Official Lending

We code China's official lending to developing and emerging countries, measured as **direct lending by the state and state-owned entities**. ... When applying this definition to China, official creditors include **China's central government**, government agencies such as the **Ministry of Commerce**, as well as lending by China's state-owned policy banks, in particular by **China Development Bank (CDB)** and **China Export-Import Bank (Ex-Im)**. This definition also captures lending by China's state-owned commercial banks such as **Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)** or **Bank of China (BoC)** and supplier credits by state-owned enterprises, ...

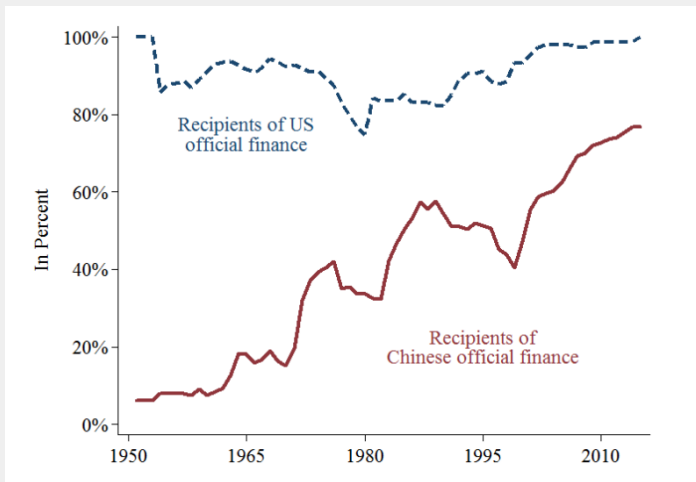
中國在借貸市場上的活躍程度



- 1950s – 1960s：援助共產國家
- 1980s – 1990s：暫緩
- 2000s：GDP 成長，「走出去」策略

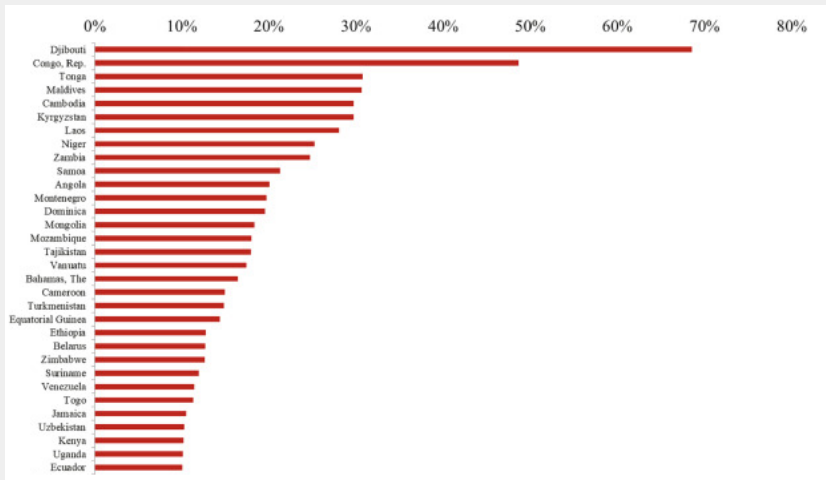
援助國家比例

接受中國援助的開發中國家與興新國家比例

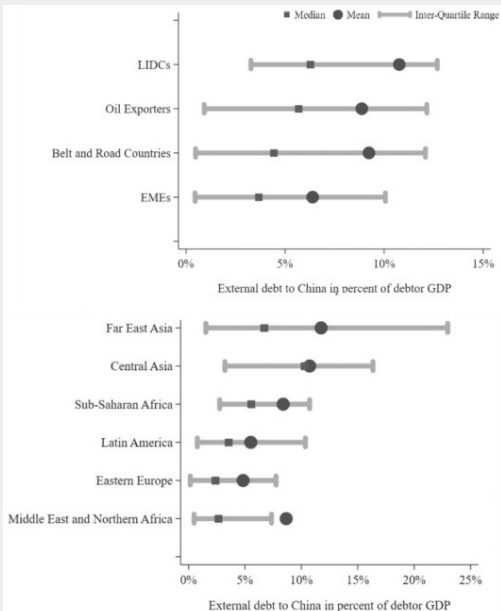


對小國家的債務影響

- 此資料庫優勢之一，是可以觀察接受中國援助的國家的債務程度。
- 有 30 幾個國家，對中國債務佔 GDP 比例超過 10%

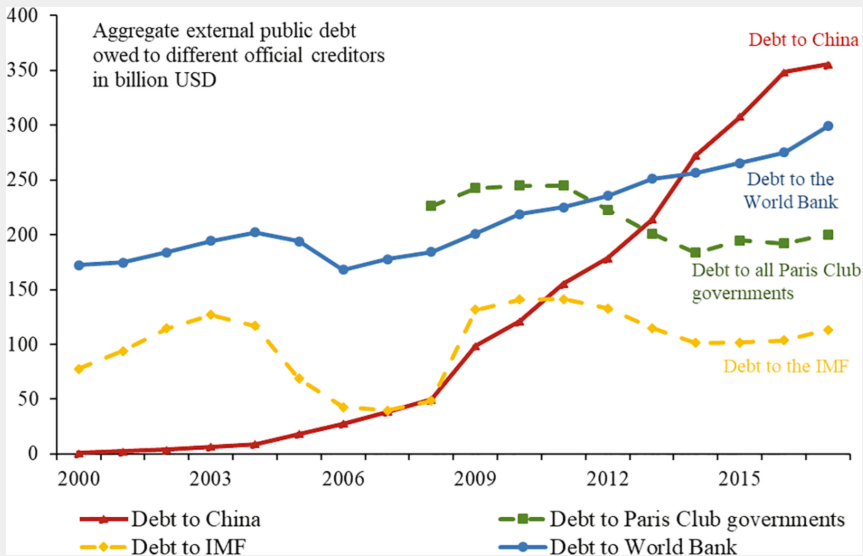


有多少國家是重債窮國？



- 低所得開發中國家 (LIDC) 平均 10.3% 的 GDP 為中國債務
- 一代一路國家 (BRI) 中位數 4.4%，但平均 9.2%。表示有一些 BRI 的國家債務特別嚴重
- 債務最嚴重區域為東 (南) 亞國家。寮國、柬埔寨等。

那相較於其他國際借貸者呢？



在 2017 年，各機構在開發中國家的總債權：

- 中國借出 3550 （億美金）
- 世界銀行借出 3000 億
- 巴黎俱樂部所有會員國借出 2000 億

中國已成為全球最大貸款者

債務內容

- Horn, Reinhart and Trebesch (2021) 有個別貸款以及補助的資料
- 可以針對借貸合約內容進行統計

借出單位（貸方）：

- 中國進出口銀行
- 中國開發銀行
- 合計超過 70% 總借貸

借入單位（借方）：

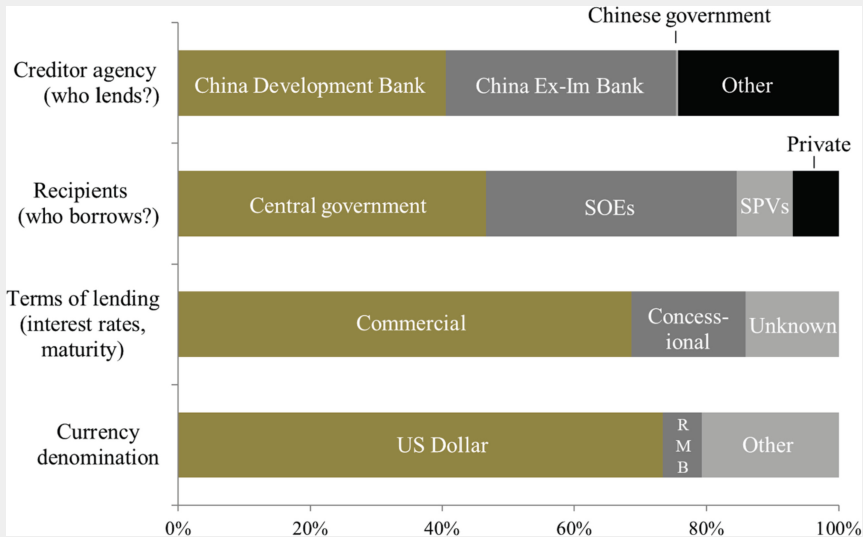
- 中央政府
- 國有企業

利率：

- 比照商業借款（要付利息）
- 優惠貸款（concessional, 無利息）

貨幣單位：

- 美金
- 人民幣



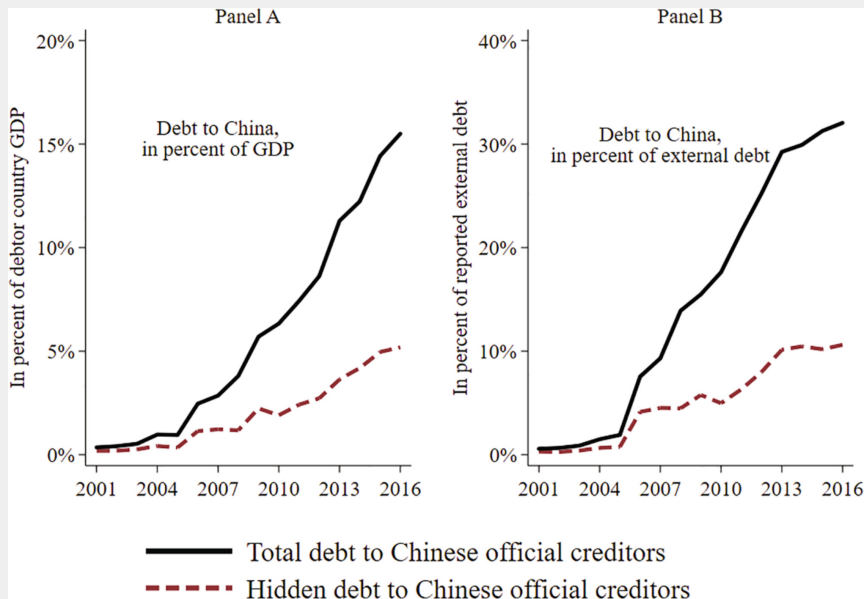
隱匿債務

未向世界銀行申報的債務

- 接收機關大量包含國有企業與特設機構：鮮少為低所得國家內入統計
- 使用世界銀行 Debtor Reporting System (DRS)，取得各國向中國借貸金額²
- 與 Horn, Reinhart and Trebesch (2021) 所計算出來的做比較

²這裡指的是承付貸款 (loan commitments) 而非撥付金額 (disbursement)。換句話說看的是總共承諾要償還的，不是當期要償還的金額。Horn, Reinhart and Trebesch (2021) 中提此為機密資料。

隱匿債務統計



將樣本國家控制在 前 50 被影響國家中

- 中國債務佔 15% GDP
- 有 5% 中國債務佔 GDP 的比重，未被統計在世界銀行的資料庫中
- 以總外債來看，有 10% 的隱匿債務

貨幣互換債務

還有一部分的隱匿債務來自於中國央行與其他國家之間在央行的貨幣互換 (swap line) (Bahaj and Reis, 2020)。

Swap Line

央行之間簽訂的一種協議，當金融危機發生時，央行可以通過這種協議來獲取對方央行的貨幣，以維持本國貨幣的穩定。

- PBoC 的貨幣互換借款期限通常很短（3 至 6 個月）
- 中國似乎多次延長到三年，實際期限類似於長期債務
- 世界銀行認為貨幣互換債務應該被視為中國直接（不可轉讓）、長期的債務工具
- 自 2009 年以來，PBoC 已與 38 個中央銀行建立了雙邊貨幣互換安排，總額超過 5000 億美元，是全球最大的貨幣互換網絡之一

REFERENCES I

- Bahaj, Saleem and Ricardo Reis (2020) “Jumpstarting an International Currency,” CEPR Discussion Papers 14793, C.E.P.R. Discussion Papers, <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/14793.html>.
- Horn, Sebastian, Bradley C Parks, Carmen M Reinhart, and Christoph Trebesch (2023) “China as an International Lender of Last Resort,” Working Paper 31105, National Bureau of Economic Research, 10.3386/w31105.
- Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch (2021) “China’s overseas lending,” *Journal of International Economics*, 133, 103539.