

# 多國債台高築 或引發骨牌效應

# 新興市場瀕爆雷 警惕「國家破產」潮

## 積重難返

【大公報訊】綜合《華爾街日報》、BBC、彭博社報導：「印度洋明珠」斯里蘭卡近期爆發嚴重經濟危機，「國家破產」現象再度引起國際社會關注。國際貨幣基金組織（IMF）總裁格奧爾基耶娃16日警告指，在全球通脹危機的背景下，很多發展中國家可能重蹈斯里蘭卡的覆轍。過去兩百年間，全球已發生過近230宗國家破產事件，從美洲到歐洲無一幸免。據彭博社統計，新興市場上約270億美元的外債面臨違約風險，阿根廷、烏克蘭、埃及等國形勢尤為嚴峻。



▲阿根廷經濟一團糟，飽受通脹之苦的民眾6月16日推着嬰兒車示威。美聯社

## 發展中國家拉響債務警報

**阿根廷：**2020年發生史上第9次債務違約，今年年底通脹率料升至70%。政府不得不限制美元流出以穩定披索匯率，但在黑市交易中披索已折價約五成。2024年起，該國將有大筆外債到期，但副總統克里斯蒂娜可能違背與IMF的償債協議，引起外界擔憂。

**烏克蘭：**俄烏衝突爆發後債務違約風險大增。今年9月，烏克蘭需要支付12億美元債息，但該國最大的國有能源公司Naftogaz近日要求凍結債務兩年，外界擔心該國政府也提出推遲還債。摩根士丹利等重量級投資者警告指，烏克蘭超過200億美元的外債需要重組。

**埃及：**債務佔GDP近95%，未來5年須償還1000億美元以強勢貨幣計價的外債。

**巴基斯坦：**政府收入的40%用於支付債息，外匯儲備降至98億美元，難以覆蓋5周的進口開銷。該國本月與IMF達成協議，獲得60億美元融資。

**土耳其：**外匯儲備6月降至73.8億美元，創近20年新低，而通脹率飆升至78.62%。

來源：彭博社、路透社

## 何為「國家破產」？

### 定義

國際貨幣基金組織（IMF）於2002年提出「國家破產」概念，指一個國家的金融財政收入不足以支付其進口商品所必需的外匯，或是其主權債務大於其GDP。主權債務是一個國家以自己的主權為擔保，向IMF、世界銀行或者其他國家借的債務。

### 原因

1. 政府財政收入減少，外匯見底，如今天的斯里蘭卡。
2. 金融業過度擴張，形成巨大泡沫，如2008年金融危機中的冰島。
3. 新興市場遭到國際資本投機性攻擊，如1997年亞洲金融危機中瀕臨破產的泰國等。

### 影響

破產的國家將陷入更嚴重的經濟危機，本國貨幣匯率下跌、主權信用評級被降、更難從國際市場借到錢來緩解壓力。民眾手中財產貶值的同時，政府通常被迫實施削減福利、提高稅收等政策來籌款還債，進而導致發生政治危機和社會動盪的風險上升。

大公報整理



▲巴基斯坦正想方設法縮減開支，圖為當地集市上售賣的食物。美聯社



▲土耳其民眾2月燒賬單抗議通脹過高。路透社

近兩年，全球經濟受到新冠疫情及俄烏衝突等多重因素衝擊，美聯儲狂印鈔票，使得發展中國家面臨惡性通脹和資本流失的雙重危機。世界銀行和IMF早在今年年初就對新興市場債務危機發出警告。

IMF早前估計，目前有38個發展中國家面臨債務威脅。據彭博社統計，過去6個月內，面臨債務違約風險的新興國家數量翻倍，達到19個，這也意味着多達2370億美元（約1.8萬億港元）的外債可能無法按時償付。彭博社名單上違約名單還包括黎巴嫩等國，其他可能違約的國家包括巴基斯坦、埃及、阿根廷、烏克蘭等。

## 1.8萬億債務恐逾期

斯里蘭卡在今年第一個宣布「國家破產」的國家，外界擔憂這可能推倒新興市場國家債務違約的多米諾骨牌。根

據IMF的定義，「國家破產」指一個國家的金融財政收入不足以支付其進口商品所必需的外匯，或是其主權債務大於其GDP。格奧爾基耶娃指出，承擔着高額債務且政策空間有限的國家在債務危機面前尤為脆弱。

阿根廷2020年發生史上第9次債務違約，今年年底通脹率料升至70%。據路透社報導，該國政府不得不限制美元流出以穩定披索匯率，但在黑市交易中披索已折價約五成。2024年起，該國將有大筆外債到期，但副總統克里斯蒂娜可能違背與IMF的償債協議，引起外界擔憂。阿根廷於2001年12月宣布破產，當時債務高達1450億美元。由於政府腐敗、政局動盪，該國的經濟始終未能恢復。

和斯里蘭卡一樣，巴基斯坦也面臨着外匯儲備低的問題，一度降至只有

98億美元，難以覆蓋5周的進口開銷。巴基斯坦官員曾要求國民減少喝茶，以減輕進口負擔。該國本月已與IMF達成協議，獲得60億美元融資。巴基斯坦政府必須縮減開支，因為目前40%的財政收入都被用於支付債息。

## 窮國富國均有破產先例

歷史經驗表明，一個國家破產可能引發多米諾骨牌效應，即經濟學領域的「傳染效應」。據德國《明鏡周刊》報導，在過去兩百年間，全球已發生過近230宗國家破產事件，而從上世紀下半葉開始，國家破產從美洲到歐洲無一幸免。

上世紀80年代，墨西哥宣布無力償還外債，引爆拉美主權債務危機，巴西、委內瑞拉、阿根廷等國也陸續爆雷。1997年，亞洲金融危機最先在泰

國現形，中國香港、韓國、印度尼西亞等國家和地區很快也被捲入風暴之中。1998年，俄羅斯在亞洲金融危機和國際石油需求下降的雙重打擊下爆發盧布危機，不得不對盧布宣布貶值，並違約國內發行的國債。亞洲和俄羅斯的危機又影響到巴西，該國政府於1999年1月宣布對本國貨幣雷亞爾實行貶值，引發被稱為「桑巴效應」的金融動盪，不僅波及拉美，連美歐股市也應聲下跌。

2008年金融危機，發達國家冰島也未逃過破產命運。該國銀行業無序擴張形成的泡沫在全球金融危機背景下破滅，三大銀行倒閉，國家一夜破產。IMF很快向其提供21億美元救助貸款，其他北歐國家也伸出援手，由於冰島是發達國家且自身實施資本管制，加上小國寡民，很快就走出了危機。

## 拉美國家

● 上世紀70年代，油價暴漲造成流動性過剩，大量國際資本湧入拉美新興市場。但隨着美歐提高利率、資本流向逆轉，拉美國家很快就無力償付外債，陷入「失落的十年」。墨西哥於1982年率先宣布暫停償付外債，巴西、委內瑞拉、阿根廷等國紛紛跟進。IMF介入進行債務重組，但未能解決問題，最終只能進行債務減免。

## 亞洲新興國家

● 1997年，亞洲新興市場貨幣因幣值被高估，遭到美國金融巨鱷索羅斯等勢力的投機性攻擊，泰國、韓國、印尼等國貨幣嚴重貶值，以美元計價的債務負擔大增。1998年，俄羅斯被亞洲金融危機波及，加之國際石油需求降低，政府不得不將盧布貶值並違約國內發行的國債。亞洲和俄羅斯的危機又令巴西受到衝擊，巴西政府1999年1月宣布對本國貨幣雷亞爾實行貶值，引發被稱為「桑巴效應」的金融動盪。

## 冰島

● 2007年，從美國發端的次貸危機擴散到全球，引發2008年金融危機。同年，冰島銀行業無序擴張形成的金融泡沫被戳破，三大銀行倒閉，政府背負850億美元的債務，正式宣布國家破產。冰島獲得了IMF的援助貸款，並實施資本管制等措施，2013年經濟已逐漸步入正軌。



▲冰島示威者2008年要求銀行公開財務危機情況。資料圖片



▲韓國民眾1998年捐出各種金飾，幫助國家還債。資料圖片

## 韓國民眾曾捐227噸黃金救國

【大公報訊】綜合BBC、路透社、彭博社報導：1997年亞洲爆發金融危機，身為亞洲最強勁經濟體之一的韓國外匯儲備大減，不得已向國際貨幣基金組織（IMF）申請援助貸款，這場「槍頂着腦門的談判」，至今仍被韓國人視為「國恥」。

亞洲金融風暴席捲而來之前，時任韓國總統金泳三疏忽監管金融機構，未

及時制定開放市場的配套措施，放任銀行借外債並以低利率貸款給財閥。危機爆發時，韓國政府無法及時應變，大量國際資本突然抽離，銀行與企業相繼倒閉，大批員工失業，政府不得不與美國把控的IMF談判，換取550億美元貸款。

IMF提出很多苛刻條件，包括入股韓國多家大企業、韓國必須根據IMF要

求進行經濟改革並放開金融市場等，意在趁火打劫，掌控韓國經濟命脈。這場談判被形容為「槍頂着腦門的談判」，雙方簽署協議的1997年12月3日也被韓國民眾視為「國恥日」。失業民眾舉着「IMF等於IM Fired（我被解僱了）」的標語牌諷刺IMF，快餐店則推出用火腿、番茄醬製成的廉價「IMF漢堡」。韓國民眾在危機時期展現出了團

結精神和愛國主義。1998年1月，當局呼籲民眾捐出家中的金銀首飾，為國家補充外匯和黃金儲備。該倡議很快風行全韓國，約350萬人參與其中，佔當時韓國人口的四分之一。家庭主婦拿出結婚戒指，運動員們捐出金牌和獎盃。短短兩個月，韓國民眾捐出了227噸黃金製品，價值逾21億美元。