

第三章 撒哈拉以南非洲国家的国内拖欠： 原因、症状和解决措施

国内拖欠属于一种强制融资，在许多撒哈拉以南非洲国家普遍存在，近年来越发严重。¹因此，无论是清理现有存量，还是防止新增拖欠，均已成为一项重大的经济政策挑战。

尽管拖欠现象普遍存在，但其原因、影响和后果尚未得到充分理解。关于国内拖欠的文献有限，原因大概是缺乏可靠和可比较的数据（专栏3.1）。因此，关于国内拖欠的真实规模和相关成本的认识可能并不完整，目前也难以就拖欠清理的最佳做法提供业务指导。现有研究往往将拖欠累积归因于公共财务管理（PFM）体系薄弱以及相关国家缺乏就财政政策达成一致的政治承诺（Khemani和Radev，2009年；Pattanayak，2016年）。²

因此，尽管公共财政管理体系薄弱的国家累积一定数额的拖欠不足为奇，但拖欠的广度和频率表明其背后的原因不会局限于这一薄弱点。这些原因最好在广泛的宏观经济背景下进行分析，包括探讨大宗商品价格下跌、政治不稳定和金融条件突然收紧等冲击在产生拖欠方面所起的作用，以及拖欠对财政政策效力的破坏达到何种程度。

为本章专门编制的全新国内拖欠数据集表明，国内拖欠累积的影响波及多个方面，而且不容小视。它会削弱私营部门的表现、加剧银行的脆弱性、增加政府承担的采购成本，并导致向公民提供的公共服务质量下滑。此外，过去累积的未记录在案的拖欠可能增加债务负担，使那些财政空间有限或没有财政空间的国家更加脆弱。

本章阐明了撒哈拉以南非洲国家国内拖欠累积的各个主要方面的问题，包括分析了国内拖欠的原因、其影响经济体的不同渠道，然后讨论了清理拖欠和防止新增拖欠应遵循的原则。本章的主要结论如下：

- 国内支出拖欠在撒哈拉以南非洲国家普遍存在，而且拖欠金额往往较大。拖欠金额近期有所增加，主要发生在大宗商品出口国，且很大一部分是对私营部门企业的拖欠。对拖欠累积的监测总体上较为薄弱，许多国家有未记录在案的拖欠，这种拖欠可能是或有负债和债务负担急增的重要来源。
- 国内拖欠累积反映了财政和预算制度薄弱，特别是公共财政管理体系薄弱。此外，在出现可能难以通过其他渠道消化的大规模财政冲击之后，拖欠也可能出现。对于那些公共财政管理体系薄弱（在公共财政管理体系薄弱的情况下，经济不景气时拖欠累积的速度更快）和实行固定汇率制度的国家，财政冲击对拖欠的影响更大。
- 国内拖欠可能会对经济产生多方面影响。它们对私营部门的损害尤其严重，并给银行业带来压力，对经济增长产生不利影响。它们削弱了人们对政府的信任和财政政策的效力。特别是，当支出的资金来源主要为拖欠的情况下，财政乘数会减小，如果私营部门面临严重

本章是在Said Bakhache和Catriona Purfield的监督下，由Samuel Delepierre、Alexander Massara和David Stenzel领导的小组撰写，该小组成员包括Moez Ben Hassine、Krisztina Fabo、Hoda Selim和Martha Woldemichael，其中Jean Portier和Samuel Rosa提供了建议，Yanki Kalfa提供了研究帮助。

¹ 在本章中，国内拖欠是指基本支出产生的金融债务逾期未偿付部分。

² 其他研究发展了一些理论模型或框架，用于评估拖欠累积的影响（Ramos，1998年；Diamond和Schiller，1987年）。关于拖欠累积对宏观经济的影响，现有为数不多的实证评估以欧洲国家为研究对象（Checherita-Westphal、Klemm和Viefers（2015年）；以及Connell（2014年））。

的流动性限制且拖欠迟迟得不到清理，财政乘数甚至会变为负数。

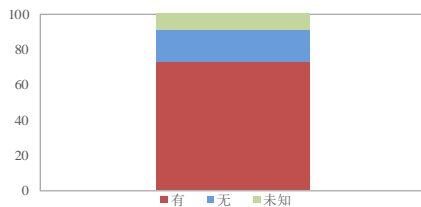
- 解决国内拖欠问题需要具体行动来清理拖欠。采取的清理战略应持续维护宏观经济稳定，以包容性增长为基础，并确保以透明的方式实施清理措施。如果必须重新调整还款，则应优先考虑那些对经济增长促进作用最大且具有积极分配效应的偿付款项。
- 防范拖欠累积涉及加强财政制度，包括公共财政管理体系，并建立缓冲。此外，如果外部冲击相当大，获得外部融资也有助于防止国内拖欠累积。最后，随着财政制度不断改善，各国应建立监测拖欠和避免拖欠进一步累积的机制。

撒哈拉以南非洲国家国内拖欠的规模、构成和演变

事实一：大多数撒哈拉以南非洲国家都存在拖欠现象

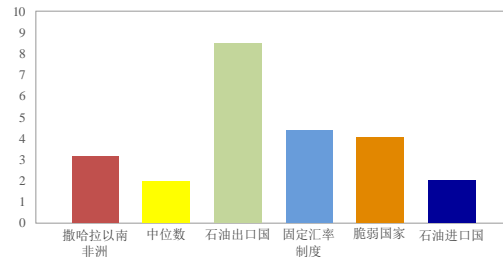
许多撒哈拉以南非洲国家正式报告了其国内拖欠情况（图3.1和3.2）。2018年年底，30个有数据可查的国家中有24个存在拖欠现象。³在这些国家中，平均拖欠存量占到GDP的3.3%，最高达18%（刚果共和国）。国内拖欠在石油出口国（约占GDP的8.5%）、实行固定汇率制度的国家（4.4%）和脆弱国家（4.1%）特别高。此外，公共债务水平较高和债务可持续性分析（DSA）风险评级偏低的国家往往拖欠较多（图3.3）。虽然存在拖欠并非是撒哈拉以南非洲国家独有的问题，但在许多撒哈拉以南非洲国家定期开展的公共支出和财政问责（PEFA）评估中⁴，国内拖欠存量的得分较低，这进一步证实了拖欠的普遍性（图3.4）。

图 3.1. 撒哈拉以南非洲：2018年，国内拖欠有记录的国家占比，百分比



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

图 3.2. 撒哈拉以南非洲：2018年，按国家组别列出的国内拖欠存量，占GDP的百分比



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注释：撒哈拉以南非洲组别包括29项观察值；中位数组别包括30项观察值；石油出口国组别包括8项观察值；固定汇率制度组别包括21项观察值；脆弱国家组别包括18项观察值；石油进口国组别包括37项观察值。

事实二：“未确认的”拖欠普遍存在

除正式报告的拖欠外，各国还可能有一些“未确认”的未正式记录的拖欠。未确认的拖欠可能是等待审计的潜在债权，也可能是已经存在但尚未由财政当局记录的拖欠。它们可能也是未向公用事业或社会保障基金支付的承诺资金。这部分资金一旦得到核实，可能导致债务脆弱性骤然加剧。

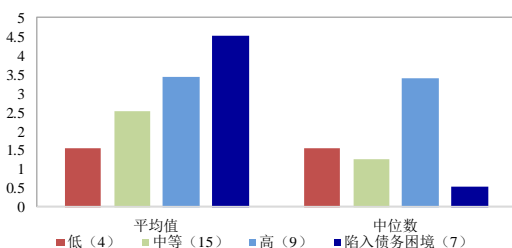
出现未确认拖欠，原因可能是预算编制不切实际、承诺控制不力、因为缺乏充足的融资和财务监督而无法对中央政府之外的机构（例如，地方政府和国有企业）的支出进行监测、或未能遵守各

³ 关于定义和数据，见附件3.1。

⁴ 公共支出和财政问责评估报告评估一个国家在公共财政管理方面的表现。它针对一系列指标提供基于证据的评分，其中包括支出拖欠的监测和存量指标。

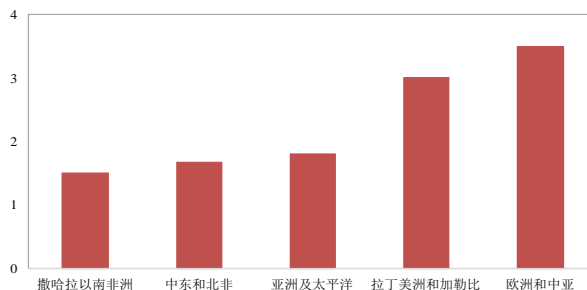
类规则及条例。由于未确认拖欠的自身特点，大多数国家基本没有这方面的信息，对其规模也没有精确估计。新的数据集（专栏3.1）显示：（1）自2005年以来，半数以上的撒哈拉以南非洲国家进行了核查工作，评估是否存在合法的未记录拖欠；（2）目前，半数以上的撒哈拉以南非洲国家有未经核实的拖欠（图3.5）；（3）虽然据估计到2018年年底，未确认拖欠高达GDP的2%，但一些国家累积的未确认拖欠存量可能远高于这一比例。

图 3.3. 撒哈拉以南非洲：国内拖欠存量水平和债务可持续性分析评级，2017年



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注释：平均值与中位数之间的差异受刚果共和国驱动。括号中的数字表示观测值数量。

图 3.4. 国内拖欠存量的PEFA得分
(得分越高表示拖欠存量越低)

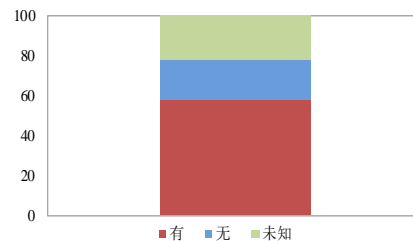


来源：PEFA 2016年的方法；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注释：PEFA = 公共支出和财政问责。平均分数按地区计算：撒哈拉以南非洲（16个国家）；中东和北非（3个国家）；亚洲及太平洋（5个国家）；拉丁美洲和加勒比（4个国家）；欧洲和中亚（4个国家）。如在过去3个完成的财政年度中至少有2个年度支出拖欠存量占整个支出存量的比例不到2%，则一个国家的得分为1；如该比例为2%至6%，则得分为2；如该比例在6%至10%之间，得分为3，如果超过10%，得分为4。

事实三：自2012年以来，国内拖欠有所增加

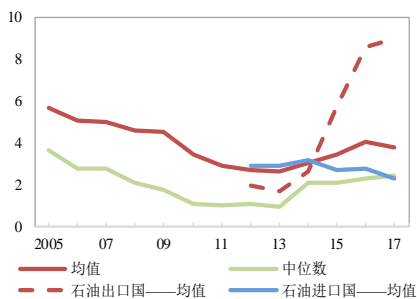
在21世纪头十年末稳步下降之后，平均拖欠存量最近有所增加，并在2016年达到占GDP4%左右的峰值（图3.6）。由于2014/2015年油价大幅下跌，加纳和几内亚比绍等石油进口国的国内拖欠在过去5年有所下降，而石油出口国的国内拖欠却大幅飙升（图3.6）。对国际货币基金组织工作人员报告的文本挖掘分析支持这一结论。2013年之后，国内拖欠相关术语的使用量有所增加，2016年和2017年达到历史最高水平。特别是在针对石油出口国的工作人员报告中，对国内拖欠的讨论急剧增加（图3.7）。这表明，在此期间这个问题受到了更多关注。

图 3.5. 撒哈拉以南非洲：国内拖欠没有记录的国家占比，百分比，2018年



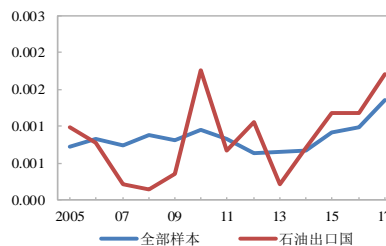
来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

图 3.6. 撒哈拉以南非洲：国内拖欠存量，占GDP的百分比，2005-2017年



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注释：剔除样本随时间变化（2005年有19个国家的数据，2018年有30个国家的数据）的影响，结果保持不变。

图 3.7. 撒哈拉以南非洲：国际货币基金组织工作人员报告中出现国内拖欠相关术语的频率，2005-2017年



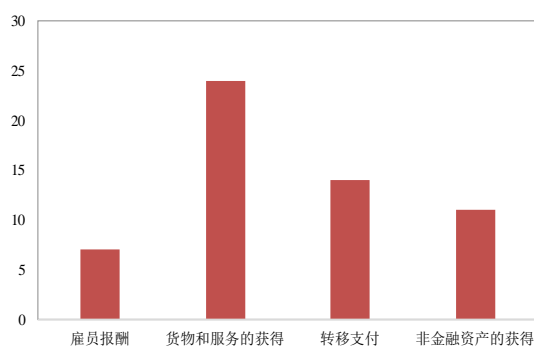
来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注释：每千字国内拖欠相关术语的数量。

事实四：最常见的是对货物和服务私营供应商的拖欠

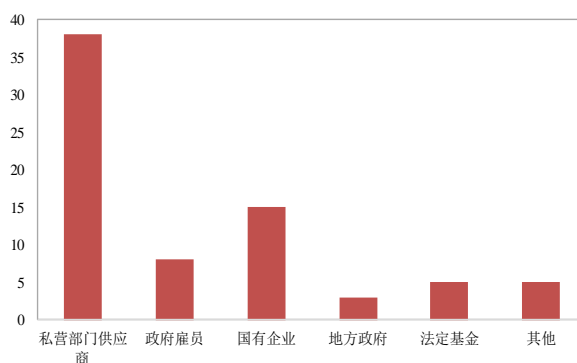
截至2018年年底，大多数国家都存在对私营部门供应商的拖欠。⁵拖欠国有企业现象也比较频繁；只有少数国家报告拖欠政府雇员情况（图3.8，小图1和2）。按支出类别划分的拖欠数据也反映了这一点。最经常发生拖欠累积的类别是货物和服务支出（占有撒哈拉以南非洲国家总额的53%），其次为转移（31%）、投资（24%）及工资和薪金。鉴于工资拖欠的社会经济影响，工资拖欠情况很少见，主要发生在严重的政治不稳定（中非共和国）或巨大贸易条件冲击（刚果共和国）的情况下。

图3.8.撒哈拉以南非洲：国内拖欠细分，国家数量

1. 按支出类别分列的国内拖欠，国家数量



2. 按经济主体分列的国内拖欠，国家数量

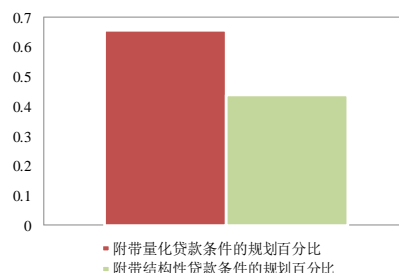


来源：对国际货币基金组织非洲部国别经济学家的调查。

事实五：在国际货币基金组织支持的撒哈拉以南非洲国家的规划中，有三分之二的规划将国内拖欠纳入贷款条件

在国际货币基金组织的安排中，很多将国内拖欠列为贷款条件，这进一步证明国内拖欠累积普遍存在。自2002年以来，国际货币基金组织在撒哈拉以南非洲的安排中，有三分之二以上的安排要求列入与国内拖欠相关的贷款条件（图3.9）。⁶在该地区半数以上的规划中，贷款条件常常采取量化目标形式，有些旨在防止拖欠累积，将其保持在一定水平之下，有些旨在减少拖欠存量。结构性贷款条件较为少见，往往主要集中在国内拖欠的审计或旨在更好监测或防止拖欠累积的具体措施。

图 3.9. 撒哈拉以南非洲：国际货币基金组织安排中与国内拖欠有关的贷款条件类型，2002-2018年



来源：国际货币基金组织安排监测数据库；以及基金组织工作人员的计算。

国内拖欠累积的原因

各国支出拖欠的累积既有结构性因素，也有周期性因素（图3.10）。前者主要包括财政和公共财政管理制度薄弱。这两项因素几乎是所有情况下拖欠累积的主要原因。那些对政府资源产生不利影响并导致融资短缺，或施加支出压力的周期性因素（包括冲击），会放大公共财政管理体系的薄弱地方。周期性因素可能包括经济衰退、大宗商品价格冲击、外部融资条件收紧、自然灾害以

⁵ 该评估以调查为基础。

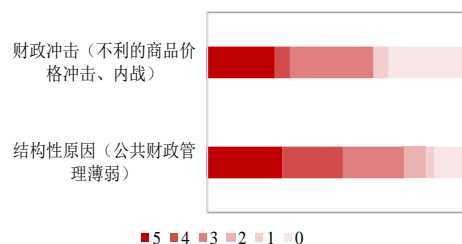
⁶ 自2002年以来，国际货币基金组织与36个撒哈拉以南非洲国家共达成111项安排，其中78项包含与国内拖欠有关的贷款条件。

及冲突和政治不稳定等内部冲击。

拖欠累积的结构性原因

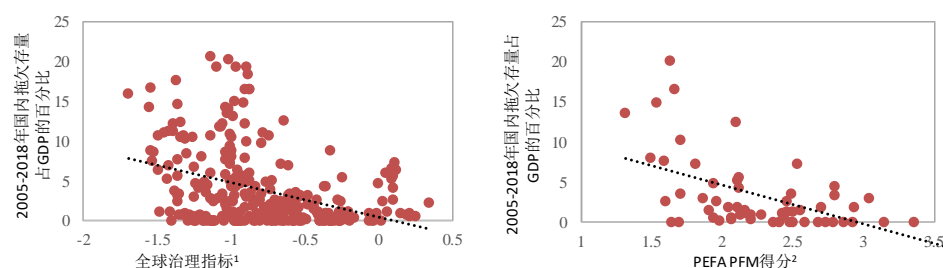
拖欠累积可能是在支出周期各个阶段力有不逮的结果。编制不切实际的预算、缺乏承诺控制、现金管理不善、支付处理延迟、故意推迟支付或对不合规处罚不力都可能导致拖欠累积。⁷国内拖欠存量与财政治理指标之间的关联大致证实了这些原因。例如，拖欠存量与收入和支出相对于最初预测的成果、支出控制的实效和流动性管理的衡量指标呈负相关（图3.11）。拖欠存量与公共债务水平和财政赤字的长期波动呈正相关（图3.12），再次说明财政纪律薄弱是拖欠累积的重要驱动因素。

图 3.10.撒哈拉以南非洲：国内拖欠累积的原因



来源：对国际货币基金组织非洲部国别经济学家的调查。
注释：0 = 不显著，5 = 非常显著。

图 3.11. 撒哈拉以南非洲：部分治理指标与国内拖欠存量，2005-2018年



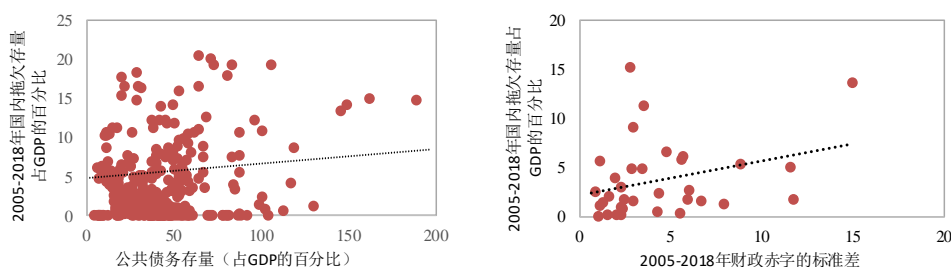
来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注释：PEFA = 公共支出和财政问责；PFM = 公共财政管理。

¹ 2005-2017年期间全球治理指标的简单平均。

² 使用公共支出和财政问责2011年的分类方法计算出的公共财政管理6个类别的简单平均。公共支出和财政问责的字母得分转换为数值。

图 3.12. 撒哈拉以南非洲：部分财政变量与国内拖欠存量，2005-2018年



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

拖欠累积的周期性原因

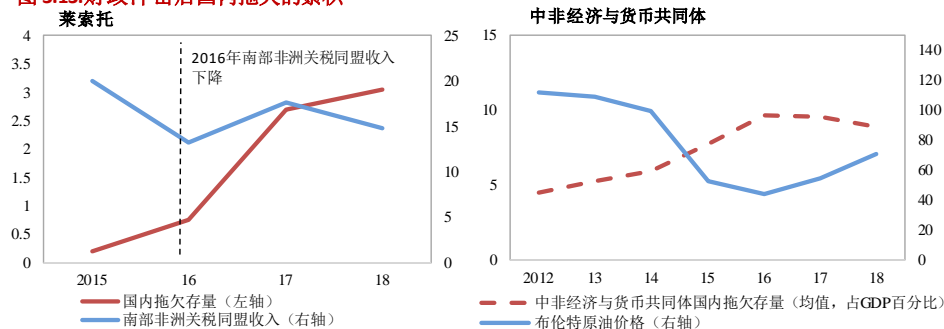
尽管财政制度薄弱是国内拖欠累积的根本原因，但拖欠程度高通常是由难以吸收的巨大冲击造成的。冲击可能有多种触发因素，例如，经济衰退或放缓、大宗商品价格下跌、内部不稳定（政治、安全）、公共卫生危机或自然灾害。政府可通过增加非大宗商品收入和/或削减支出来应对由此导

⁷ 关于公共财政管理体系薄弱与拖欠之间关系的全面讨论，见Flynn和Pessoa（2014年）。

致的收入下降。当调整数额过大而不可行，且无法获得更多融资（包括来自捐助方的融资）时，只能通过累积拖欠来“强制借款”以填补剩余的融资缺口，这可能是一种不可避免的结果。此外，制度上的混乱（尤其是在发生冲突的情况下）可能削弱政府按时偿付债务的能力。

巨大的财政冲击是大量拖欠累积的先导指标。例如，在2014/2015年油价大跌后，中非经济与货币共同体的5个石油出口国（喀麦隆、乍得、赤道几内亚、加蓬和刚果共和国）不得不应对财政收入大幅下降的情况。同样地，2016年，莱索托遭遇了南部非洲关税联盟收入突然下滑，政府总收入锐减大约三分之一。在这些情况下，财政调整和动用缓冲并不能防止冲击之后拖欠累积（图3.13）。在21世纪头十年初的利比里亚和2013年的中非共和国，严重的政治不稳定和冲突导致拖欠存量远高于GDP的5%。

图 3.13. 财政冲击后国内拖欠的累积

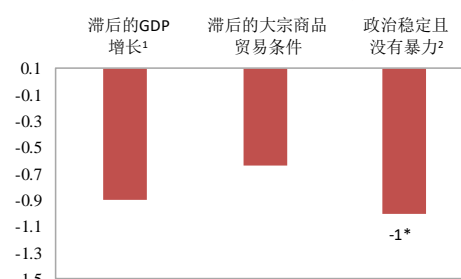


来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

实证分析似乎证实，在财政冲击之后会出现支出拖欠累积，而一些国家的特点可能加剧这种影响（图3.14）。⁸有证据表明：

- 增长较低、大宗商品贸易条件恶化和政治不稳定都与国内拖欠存量较大有关。GDP增长率、大宗商品贸易条件、政治稳定和暴力指标每下降1个标准差，⁹国内拖欠与GDP的比率会分别上升0.9、0.6和1个百分点。
- 适用石油冲击的另一种指标来衡量，¹⁰后者似乎会导致实行固定汇率制度的国家国内拖欠出现更大幅度的增加。在实行固定汇率制度的国家，石油GDP占总GDP之比每下降1个标准差，国内拖欠与GDP的比率就会上升4.3个百分点。同样地，石油冲击对治理薄弱国家的国内拖欠存量的影响往往更大。石油GDP占总GDP之比每下降1个标准差，治理薄弱（良好）国家的国内拖欠与GDP

图 3.14. 国内拖欠累积原因的回归输出



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
 注释：因变量为国内拖欠存量。系数显示了拖欠累积增幅达GDP的1个百分点时的影响。***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上具有统计显著性。薄弱/良好治理被定义为分布中最低/最高的10%。
¹ 定义为石油GDP占全部GDP的比重。
² 全球治理指标。

⁸ 工作人员使用了一个跨国面板回归模型，考虑到国家和年份的固定效应，在2005至2018年期间对45个国家进行了研究。有关数据来源和设定，详情见附件3.1和3.3。

⁹ 来自全球治理指标。

¹⁰ 尽管存在一些内生性问题，工作人员仍使用石油GDP占总GDP的比重作为石油冲击的一个替代指标。

(continued)

的比率就会上升3.2（1.2）个百分点。

此外，选举周期也可能成为拖欠累积的决定因素之一。有证据表明，选举年的财政赤字更高，这是因为在缺乏强有力财政控制的情况下，来自消费支出的压力可能导致拖欠累积。¹¹有数据显示，撒哈拉以南非洲一些国家在总统或议会选举期间拖欠往往会小幅增加。¹²

这些结论表明，拖欠大量累积的原因并不局限于公共财政管理体系薄弱。宏观经济因素也是关键的决定因素。例如，在固定汇率制度下，大宗商品价格冲击等负面外部冲击无法通过汇率贬值来缓解。调整的重担完全落在财政政策上，使拖欠更有可能累积，特别是在财政空间有限和公共财政管理薄弱的国家。财政空间和财政缓冲的存在有助于缓冲冲击，因为赤字升高时可动用金融资产或发行新债来融资。

症状：国内拖欠付款对宏观经济的影响

大量和/或持续的支出拖欠累积通过多种渠道对实体、金融和社会部门产生不利影响（图3.15）。¹³

拖欠会影响私营部门的活动和增长成果。通过向政府提供可自由支配、不透明的融资，拖欠将资源从私营部门和国有企业转移出来，令其现金更加紧张。这导致企业利润和家庭收入下降，甚至可能出现破产，最终导致总需求下降，从而导致失业率升高和增长下滑。

拖欠会增加金融部门的脆弱性。如果因为拖欠，私营公司、家庭和国有企业无力足额偿还贷款，则银行部门的资产质量便可能恶化，不良贷款也可能升高。这可能会给信贷供应带来压力，投资出现减少，最终导致财政收入短缺和经济活动减弱。这些间接联系的强度将取决于金融部门最初的稳健性以及拖欠累积的规模及速度。

长期拖欠可能会削弱社会成果。如果拖欠导致政府供应商或国有企业预计付款迟延，则可能破坏人们对政府财政状况的信任。这可能导致代理商在债权得到清偿前暂不缴税，收取更高的价格来补偿逾期付款的损失，及/或推迟向政府项目提供投入，特别是对于财政拮据的项目。代理商也可能寻求通过非正规支付来加快清偿流程（Diamond和Schiller，1987年；Garamfalvi，1997年），而这可能导致腐败。这些额外支出导致公共采购成本上升，影响公共服务提供（Flynn和Pessoa，2014年），并削弱社会成果。

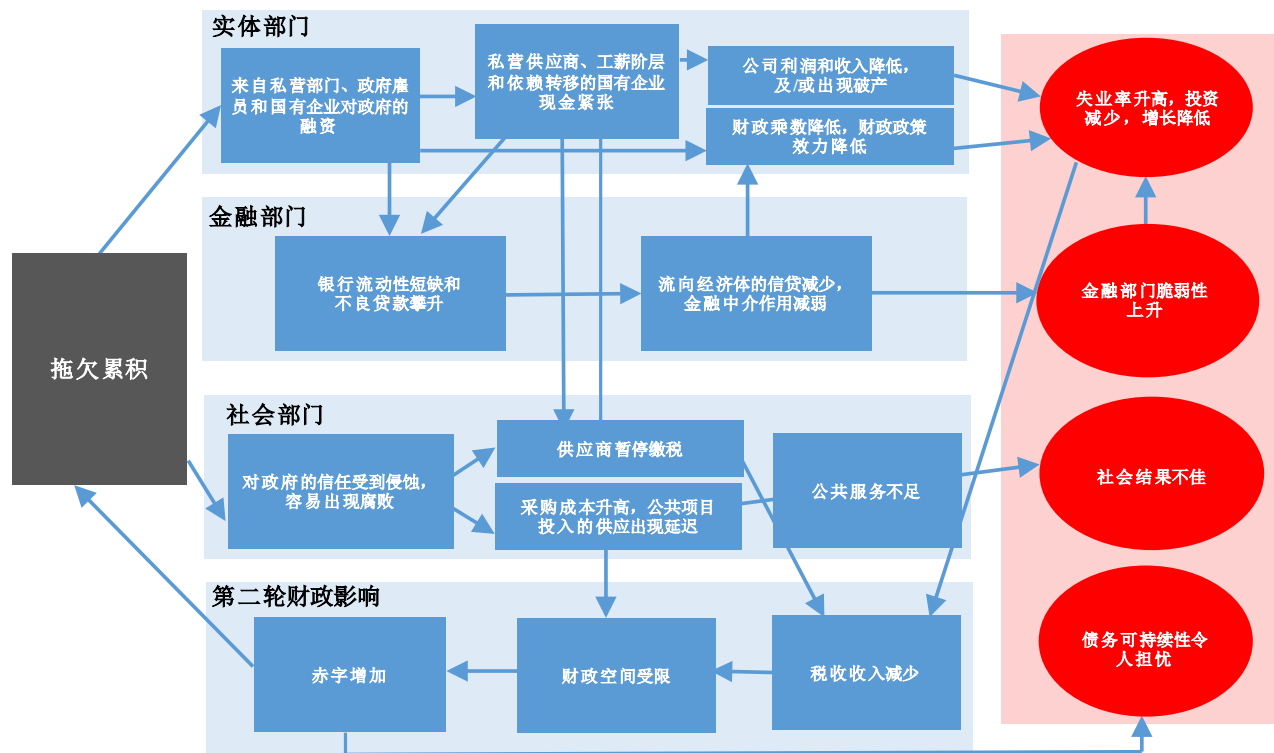
长期拖欠可能造成第二轮财政成本。如果拖欠的负面直接影响相互加强，导致经济活力进一步减弱，财政压力增大，从而造成更大的融资缺口，就会出现恶性循环。

¹¹ Ebeke和Ölcer（2013年）。

¹² 因为源数据为年度报告数据，所以它们不反映在年内累积和结清的拖欠。

¹³ 关于其中部分传导渠道，见Diamond和Schiller（1987年）和Flynn和Pessoa（2014年）。

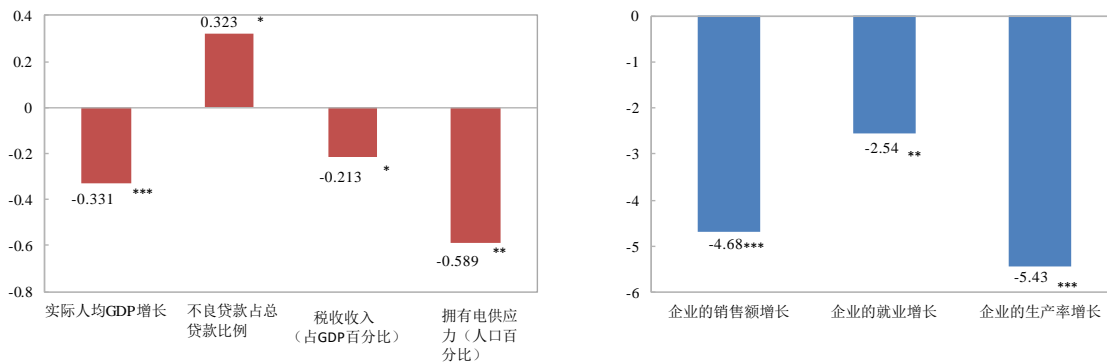
图 3.15.国内拖欠累积效应向经济体传导的渠道



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

回归分析证实了国内拖欠累积对经济体的不利效应，因为政府支付纪律不严会阻碍经济增长和公私部门以及金融部门的活动（图 3.16），但由于拖欠数据的局限性，对回归分析结果应谨慎解释。¹⁴具体而言：

图 3.16. 撒哈拉以南非洲：国内支付拖欠的宏观经济影响，百分点

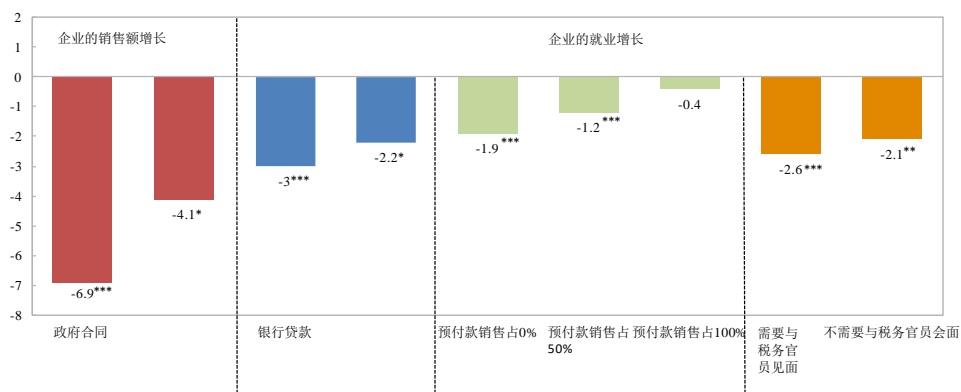


来源：金融稳健指标；国际货币基金组织非洲部国别经济学家调查；世界银行企业调查；世界发展指标；《世界经济展望》；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
 注释：系数显示了拖欠累积增幅达GDP的1个百分点时的影响。***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上具有统计显著性。

¹⁴ 关于计量经济学方法的说明和完整的回归表，见附件3.4。

- 拖欠累积每增加1个百分点，实际人均GDP增长下滑高达0.3个百分点。合成控制法是另一种方法，旨在分离出在特定国家拖欠累积对于增长的效应。使用合成控制法也得出类似结果，即在拖欠大量累积之后，各国实际人均GDP增长可能出现重大变化。¹⁵
- 拖欠对银行部门的影响反映在不良贷款与总贷款的比率上，估计高达0.3个百分点，这表明在流动性受限的政府供应商、国有企业和依赖转移的家庭难以偿付债务的情况下，银行的资产质量会受到负面影响。
- 政府支付拖欠累积会转化为税收收入减少，因为被拖欠的企业可能会决定暂不上缴税收。
- 公共服务提供也受到影响，因为随着政府采购价格上涨，可投资于社会部门的资源也会减少。拖欠累积每增加1个百分点，拥有电力供应的人口占比便减少约0.6个百分点。
- 企业部门也受到影响，因为拖欠累积会降低企业的生产率和销售业绩，削弱企业创造就业的能力。当然，国内拖欠对私营部门的影响因企业而异（图3.17）。虽然所有企业的销售增长都经历了下滑，但按对公共采购市场的参与度来衡量，受政府未能支付的直接影响，那些与政府业务往来更密切的企业销售增长下滑幅度更大。同理，那些因为银行贷款而与银行部门关系更密切的企业创造就业的步伐放缓，这凸显出拖欠累积的金融传导渠道。相比之下，预付销售比例较高的企业受影响较小。研究结果还表明，拖欠累积对企业部门的不利影响因繁琐的监管程序而更加严重。

图 3.17. 撒哈拉以南非洲：国内支付拖欠对私营部门表现的异质性影响



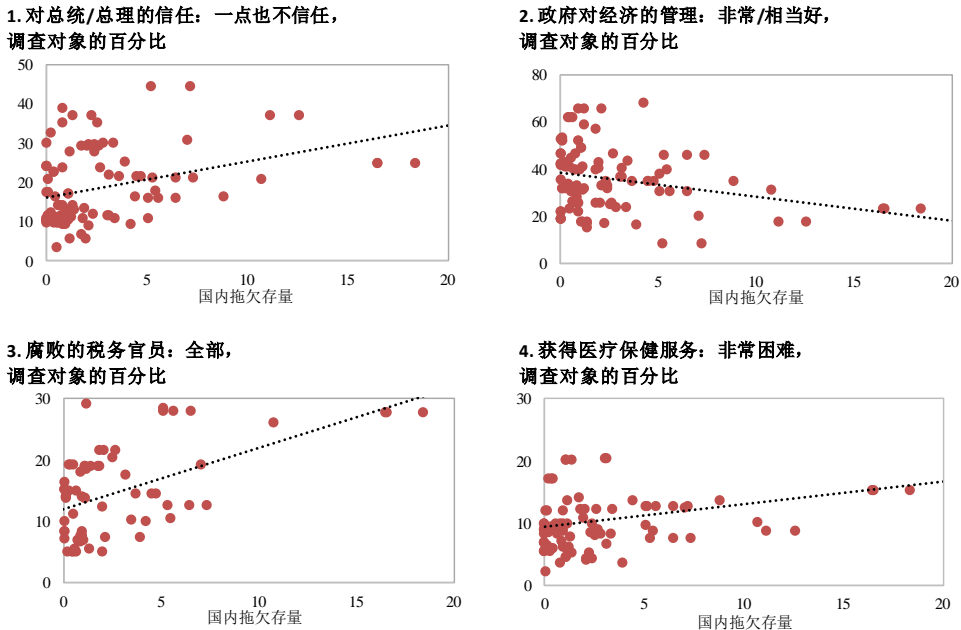
来源：金融稳健指标；国际货币基金组织非洲部别经济学家调查；世界银行企业调查；世界发展指标；《世界经济展望》；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
 注释：系数显示了拖欠累积增幅达GDP的1个百分点时的影响。***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上具有统计显著性。详情见附件表4.1-4.5。

- 拖欠累积会影响公民对信任、腐败和公共服务提供的态度，从而可能损害政府的合法性（图3.18）。国内拖欠存量与“非洲晴雨表”显示的公民感知指标¹⁶之间的相关性表明，拖欠程度越高，公民对领导者及其经济管理能力的信任度越低。个人也更有可能察觉到政府官员中普遍的腐败现象，并报告难以获得基本的医疗服务。

¹⁵ 合成控制法由Abadie和Gardeazabal（2003年）提出，并由Abadie、Diamond和Hainmueller（2010年）进一步发展。它将一个处理过的国家与估计的反事实合成控制组相比较，后者是未经处理国家的线性组合。选择的权重应使合成控制组在所有相关的处理前（例如，拖欠累积之前）特点上与经处理的国家相似。关于合成控制法、稳健性检验以及附加说明的相关结果的详情，见附件3.4。当覆盖全球的控制组仅局限于那些在石油价格冲击之后未见拖欠大幅累积的撒哈拉以南非洲国家时，结果依然稳健。

¹⁶ “非洲晴雨表”是一个泛非洲国家公开数据库，涉及民主、治理和公众态度调查。

图 3.18. 撒哈拉以南非洲：政府支付纪律和公众对信任的态度，2005-2018年



来源：国际货币基金组织非洲部国别经济学家调查；非洲晴雨表；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注释：拖欠存量滞后1年。

- 以拖欠累积作为支出的资金来源会破坏财政政策的效力。它通常导致资源从债权人转移到政府，在效果上等同于征税，因为政府通常不向那些提供拖欠融资的人支付利息。这种影响取决于三个因素，即以拖欠作为支出资金来源的程度、偿还拖欠所需的时间长短以及私营部门流动性限制的程度。拖欠越多、拖欠时间越长、经济体中的流动性越小，支出乘数就越小。在某些极端情况下，乘数可能为负数。例如，在银行部门承压和已存在拖欠的国家，通过增加拖欠来支出实际上可能具有收缩效应。专栏3.2利用动态随机一般均衡模型说明撒哈拉以南非洲国家的财政乘数如何受到国内拖欠的影响。

解决措施：清理和预防拖欠

在存在拖欠的情况下，应尽一切努力予以清理，并防止新增拖欠。清理涉及三个主要步骤：核实、制订支付和确定优先次序战略以及清偿。另外必须同时采取措施防止新增拖欠。

清理

清理流程的第一步是对拖欠进行独立且全面的盘点和核实。之所以需要核实，是因为在控制薄弱的累积期间，腐败范围广泛，可能导致非法债权产生。例如，在加纳（2017年）和刚果共和国（2019年），拖欠的最初存量中有很很大一部分因为审计而得以排除。此外，在核实过程中，还应根据支出拖欠规模和类型、拖欠对象、拖欠发生时间以及针对拖欠是否将适用任何惩罚，对其进行分类，为清理战略的设计提供必要信息。¹⁷核实工作应涵盖尽可能多的公共部门（例如，将国有企业和地方政府纳入核实范围），而不仅仅涵盖职能部委。

在核实阶段之后，第二步应制定支付和确定优先次序战略，并将其提交相关财政当局批准。也可

¹⁷ Flynn和Pessoa（2014年）深入讨论了一些旨在确保拖欠核实工作顺利推进的实际步骤。

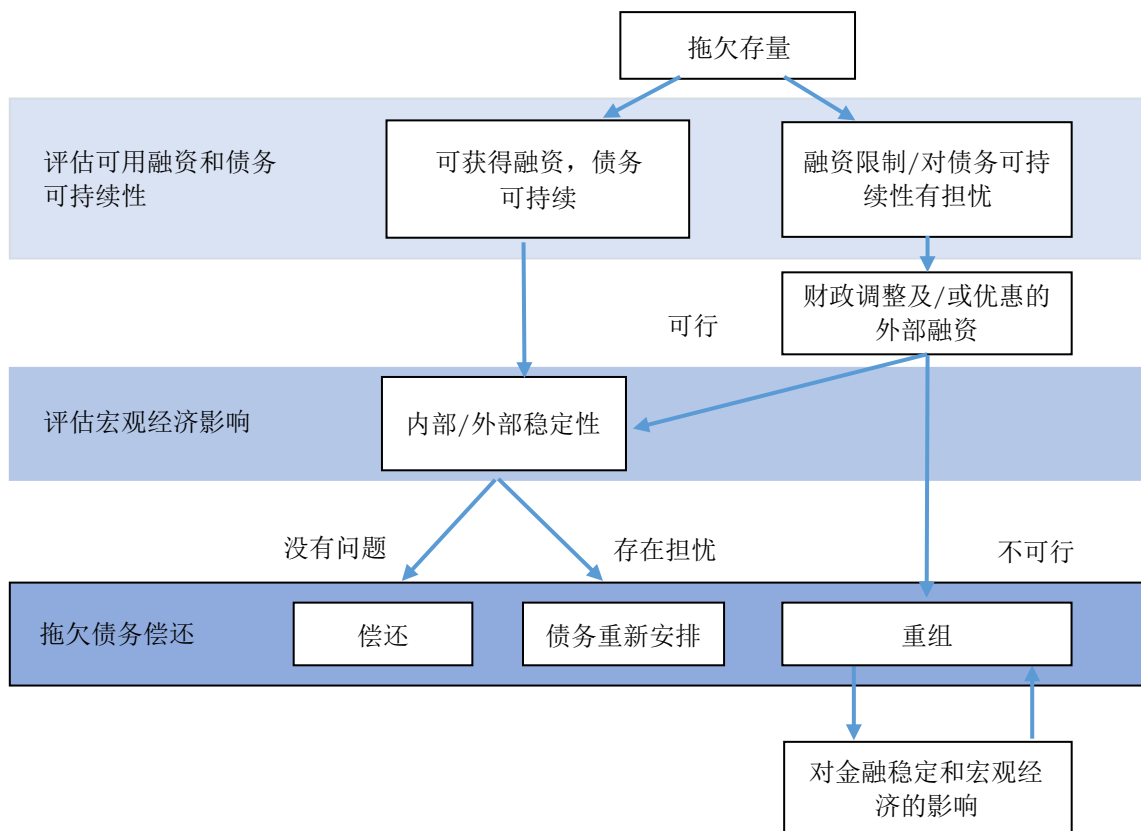
以设立一个拖欠工作委员会。虽然拖欠属于已经逾期的债务，但往往不可能一次性付清全部存量债务，因为存量可能太大（相对于债务可持续性考虑或可获得的融资而言），或是因为如此迅速的清偿将破坏宏观经济的稳定。图3.19概要描述了不同的典型化情景：

- 如果能够从市场或捐助方获得必要的资金、债务的可持续性得到保证，且低通货膨胀率和外部稳定等其他宏观经济目标不会因偿还债务而受到危害，就应迅速偿还拖欠的未偿款项。
- 如果可用的融资有限，或者债务的可持续性已经难以维持，则制订还款战略就会变得更加复杂。这种情况下的选项包括进行财政调整，或通过出售资产筹集更多资金，为拖欠的清理腾出空间。如果这样可行，则适宜在保持宏观经济稳定的前提下逐步清偿全部债权。
- 然而，在政府的偿还能力太有限的情况下，即使是在中期，也有必要对债权进行重组，具体方法可能包括债务重新安排和/或债权打折。在此过程中，应以透明度为指导，与债权人公开交换信息。尽可能照顾到债权人对还款方式的偏好，确保一视同仁地对待债权人，将有助于债权人自愿参与和解。在这种情况下，应将金融部门的稳定性作为首要考虑因素。当评估重组方案对银行资产负债表的影响时，银行压力测试是有用的工具。如果重组导致银行资本枯竭，就需要制定一项财政成本最低的资本重组计划，尤其是在政府已经面临流动性和/或债务可持续性限制的情况下。例如，中非经济与货币共同体国家的拖欠累积增加了银行的压力。对于涉及对私营部门债权大幅扣减的重组计划，应同时评估该重组对私营部门偿还银行贷款能力的影响，以及这将如何影响银行的偿付能力（具体取决于拖欠与不良贷款之间的联系）。对刚果共和国进行的压力测试显示出大幅扣减会带来的金融风险。¹⁸研究结果还显示，如果银行部门损失过大，政府可能被迫对银行进行资本重组以防止破产，而这往往要付出高昂的财政成本。
- 如果必须按顺序偿还债务，则在确定优先次序时应以一套明确的标准为基础，以对宏观稳定和包容性增长的影响为指导。例如，应优先偿还：（1）工资拖欠以及对资产负债表较弱的小规模供应商的拖欠（多哥，2018年），因为这些拖欠得到偿还可产生积极的财政刺激，前提是这样做能够缓解流动性限制、支持总需求，并抑制潜在的社会压力；（2）对仍在运营的企业或已经有银行贷款违约的个人的拖欠，特别是在银行部门面临诸多脆弱因素且并未为这些损失计提准备金的情况下；¹⁹（3）对医疗卫生等关键社会服务提供者的拖欠。关于年份问题，需要平衡与公平和对经济活动的影响有关的考虑，特别是对债权人可能已部分或全部注销的拖欠。在确定优先次序时应考虑的其他因素包括与推迟支付拖欠有关的经济处罚和法律风险，特别是在它们可能产生重大财政成本的情况下。为防止腐败，在确定优先次序时应坚持透明原则。
- 除了这些宏观经济因素外，还可能还有其他相关因素决定偿还战略。拖欠的清理行动在管理上可能很复杂，需要持续一段时间，例如，为了确保恰当识别债权人。此外，某些情况下可以考虑采用折扣，例如，在偿还预期较低的情况下，或是在内战等特殊情况下，政府已与债权人进行了谈判，债权人虽确认了债务，但愿意接受按一定折扣偿还债务。

¹⁸ 见国际货币基金组织（2019年）。

¹⁹ 实证研究显示，如果事先存在对于金融稳健性的担忧，则国内债务重组可能会损害国内金融体系的偿付能力（Erce-Dominguez和Diaz-Cassou，2010年）。反过来，银行资不抵债也会导致产出损失（De Paoli、Hoggarth和Saporta，2009年）。

图 3.19.拖欠的偿还——典型的决策树



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

第三步，一旦确定了优先次序，就应考虑清偿拖欠的多种选项。这些选项可包含以下一种或多种选项组合：

- 现金支付。在可获得资金的情况下（来自捐助国、通过财政调整或其他国内来源），直接以现金支付是清理拖欠最简单、最有效的办法。莱索托目前便采用这种方法，该国当局正使用国内债务增发所筹集的现金直接支付供应商的方法来清理部分拖欠。
- 与债权人的双边协议。政府可以与债权人达成协议，对逾期的债权进行重组，要么将其明确转化为合同债务，要么像冲突后的利比里亚那样，宣布新的还款时间表，间接表明重组方法。政府应公开与债权人接触，分享相关信息，并考虑债权人对还款方式的偏好。一种选项是提前还款以换取折扣，让急需现金的企业有机会获得流动性。另一种选项是全额还款，但延长还款期限。第三种选项是政府可以鼓励银行向借款者付款，以换取对政府的债权。尽管这些方案可能很复杂，也不完全透明，但只要设计适当，仍有望缓解私营部门的流动性限制，减少银行不良贷款，并允许国家推迟付款。加蓬和利伯维尔俱乐部安排的例子就证明了这一点。
- 证券化。拖欠债务证券化可把拖欠直接转化为可出售的政府债券。具体选项包括直接向债

权人发行本票或短期国库券和长期国库券，就像2016年马达加斯加的情况一样。通过这种方式，政府设定了明确的支付条款，也让债权人可通过出售债务工具获得流动性。然而，该地区许多国家公共债务的市场流动性在结构层面上很低，在压力时期发行这类证券可能会加剧这种情况。这可能导致在二级市场上出现大幅折扣。

- 冲销安排。如果债权人也对政府有负债，例如纳税义务，则双方可以在没有实际支付的情况下同意取消各自的债权。虽然不可取，但这种安排在公共部门实体之间很受欢迎，例如在中央政府和国有企业之间。然而，这种安排破坏了透明度和问责制，因为并非所有的支付和收入都按总额计算。税收负债的冲销还可能破坏今后的依法纳税。

预防

预防拖欠累积需要综合运用公共财政管理改革、健全的财政政策以及政治决心。在公共财政管理方面，关键要素包括可靠的预算编制、更好的承诺和支出控制、适当的流动性管理和针对各职能部门违规严格执法。在拖欠累积受结构性因素驱动的情况下，公共财政管理改革至关重要。财政当局应定期监测拖欠情况。在采购发生在官方预算渠道以外的国家，对职能部委的调查应作为监测流程的补充。一旦拖欠得到正式确认，债务管理办公室便应监督其清理工作。其他可能的预防措施包括通过立法明确界定拖欠，并规定在正式拖欠承付款项时支付利息。

为防范冲击，在开展公共财政管理改革的同时必须采取健全的财政政策。例如，严重依赖自然资源的国家适宜加强国内收入调动和推动收入来源多样化。另一个重要措施是在经济景气时建立缓冲，以做好应对经济低迷的准备。可运用财政规则来推行逆周期财政政策，建立缓冲，并抵御要求增加支出的政治压力。财政规则还有助于支持预算可信用度，并有助于在经济低迷时期保持市场筹资的能力。

对于财政空间和政策手段有限的国家而言，捐助者提供及时的外部融资往往是防止在严重的外部冲击之后出现拖欠累积的关键。在脆弱国家（中非共和国、乍得、刚果民主共和国）尤其如此，这些国家通常缓冲不大、政策调整能力有限并且公共财政管理薄弱。在这些情况下，官方外部融资可以帮助实现平稳过渡，特别是在冲击具有暂时性、公共财政管理体系正得到加强的情况下。然而，官方融资往往不够及时。在融资到位之前，由于出现外生冲击和公共财政管理薄弱，国内拖欠存量已累积到相当大的规模。例如，乍得在2014-2015年石油价格遭受重创之后，尽管该国大幅削减了超过非石油GDP 10%的支出，但由于得不到捐助国的支持，该国累积的拖欠超过GDP的3%。

结论

本章利用新构建的关于撒哈拉以南非洲国家国内拖欠的数据库说明，该地区许多国家普遍通过拖欠来获得支出资金，这种现象虽非该地区独有，但它可能产生不利的经济影响。与此同时，对拖欠的监测较为薄弱，许多国家有未记录在案的拖欠，这可能是或有负债的一个重要来源。使用该地区国家当局提供的数据为本章建立的新数据库是一个起点。

国内拖欠累积与财政制度和公共财政管理体系薄弱有关，但在经济不景气时期拖欠累积得更快。大量拖欠的累积往往是由不利的贸易条件冲击和政治不稳定等外生因素造成的，这些因素会减少财政空间和限制政策手段的实施。事实也确实如此，近年来国内拖欠存量有所增加，尤其是在2014-2015年油价暴跌之后的石油出口国。在实行固定汇率制度、融资选择有限以及局势脆弱的国家，拖欠存量往往更高。

本章分析强调了国内拖欠对经济的多方面不利影响。拖欠会对减弱私营部门的活动，并破坏金融稳定。重要的是，通过减少（在某些情况下甚至将其变为负值）政府支出的乘数效应，拖欠降低了财政政策支持经济的能力。除了这些经济后果外，有证据表明，拖欠削弱了政府的可信度，因为人们认为公共机构不那么值得信任，更容易出现腐败问题，提供公共服务的能力也较差。拖欠影响的广度和深度使人怀疑是否有必要诉诸这种融资形式。

当存在拖欠时，清欠工作应成为各国政策议程上的首要任务。这需要对拖欠进行独立和全面的核实，包括仔细检查债权的有效性，以防范治理方面可能存在的问题。其次，在制定支付战略时，应以对可获得的融资、债务可持续性和清理的宏观经济影响的评估为基础。如果必须确定偿还债务的顺序，则在确定优先次序时应以对宏观经济稳定和包容性增长的影响为指导，并应以透明的方式进行谈判，同时传达给公众。

强有力的公共财政管理体系对于防止新的拖欠累积至关重要。健全的财政政策需要对公共财政管理改革进行补充，并通过建立缓冲、调动收入和实现收入来源多样化来防范未来的冲击。

及时的外部融资是另一个重要因素。在遭受严重外生冲击、市场筹资能力有限的国家，财政调整的作用有限，这对处境脆弱国家来说尤其如此。在这些情况下，在严重冲击之后，及时获得捐助者的外部融资，同时努力加强公共财政管理/财政制度，往往是防止拖欠累积的关键。

如要进一步改进我们对拖欠问题原因和影响的理解，还需要更好的数据。今后，各国当局、国际组织和广大公众应共同努力，重点加强对国内拖欠的监测和报告。拖欠对宏观经济的影响非常重大，不容忽视。

专栏 3.1. 国内拖欠数据的收集工作

评估国内拖欠的一个关键挑战是缺乏数据，再加上缺乏标准化定义和覆盖范围。这往往是财务会计制度薄弱和审计无规律造成的结果。因此，目前没有关于撒哈拉以南非洲国家国内拖欠的跨国数据库。

为向本章提供可靠的数据来源，对国际货币基金组织研究撒哈拉以南非洲问题的国别经济学家进行了拖欠问题调查。此项调查使用来自各国当局的数据，收集了2005-2018年有关拖欠的规模、构成、原因和影响的数据和信息。调查结果显示，可获得更广泛的存量数据。另外作为补充，也使用了来自国际货币基金组织工作人员报告和工作人员估算的数据。为弥补数据缺口，特定国家的信息也被纳入考虑，同时也识别出拖欠累积所涉期间（而不是报告拖欠所涉期间）。为了更好地为弥补数据缺口工作提供依据，也使用了其他来源的信息。例如，使用文本挖掘技术确定国际货币基金组织工作人员报告中提及国内拖欠的情况。我们将这些数据与2005年以来所有撒哈拉以南非洲国家的公共支出和财政问责评估中发现的信息进行比较核实。

在整个地区建立更有规律和更有系统的报告和监测系统基础上，还需要开展进一步的工作，构建一个全面的拖欠数据库。

专栏 3.2. 拖欠累积和财政乘数

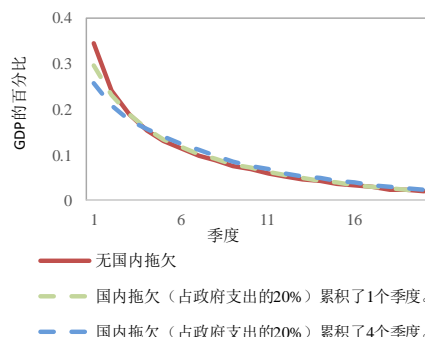
动态随机一般均衡模型表明了通过使用拖欠为支出融资如何对政府利用财政政策刺激经济活动的的能力产生不利影响。¹该模型的主要假设如下：（1）政府支出的资金来源是税收和对私营公司的拖欠；（2）企业流动性受限，必须向银行借款为其活动融资，抵消国内拖欠对其资产负债表的影响，并将其资本作为银行贷款的抵押品；（3）一旦政府累积国内拖欠，银行就会对私营企业的抵押品进行更大幅度的扣减，从而减少它们获得信贷的机会；（4）政府在不补偿通货膨胀的情况下，通过支付拖欠的面值，在一个或多个周期后结清拖欠。

该模型使用的校准数据是，政府支出相当于GDP的25%，拖欠存量为GDP的5%。模型模拟了政府支出意料之外增加GDP的1%对GDP的影响。

该模型表明，当政府支出通过国内拖欠来融资时，财政乘数较低；拖欠的时间越长，财政乘数越小（图3.2.1）。事实上，由于拖欠的累积，政府减少了私营部门用于生产和投资的可用资源，从而减少了政府支出对总需求的扩张效应。拖欠累积期间对财政乘数大小的影响会随着时间的推移而下降。

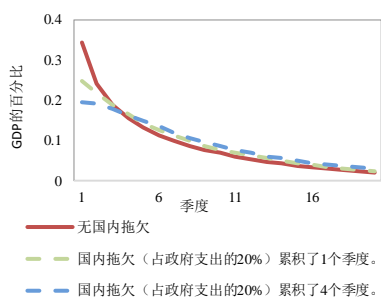
私营部门的流动性状况会放大国内拖欠对财政乘数的影响（图3.2.2）。事实上，如果私营部门面临流动性限制，而银行部门不能够容纳由于国内拖欠累积而新增的信贷需求（由于流动性或清偿能力的原因），则私营部门将不得不大幅下调生产和投资水平，从而降低政府支出对总需求的扩张效应。

图 3.2.1. 财政乘数，GDP的百分比



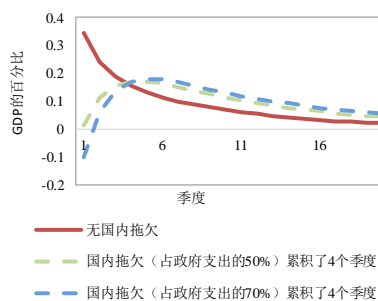
来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

图 3.2.2. 私营部门流动性受限下的财政乘数



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

图 3.2.3. 私营部门流动性受限且存在长期支付拖欠下的财政乘数



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

如果政府支出主要通过长期拖欠累积来筹措资金，而私营部门又受到流动性的限制，则财政乘数就会大大降低，甚至可能是负数（图3.2.3）。在这种情况下，由于金融摩擦扩大的拖欠对私营部门的负面影响将抵消政府支出的扩张效应。该结果与文献²一致，因为文献认为财政乘数取决于经

本专栏由Moez Ben Hassine撰写。

¹ 关于本节使用的动态随机一般均衡模型的更多详情，见附件3.5。

² Ilzetki、Mendoza和Vegh（2013年），Auerbach和Gorodnichenko（2013年a，2013年b），Blanchard和Leigh（2013年），Batini等人（2014年）。

济状况、金融摩擦的存在以及公共支出的效率。

虽然产生负乘数的参数通常较为极端，但它们可能存在于已经陷入某种形式困境的国家。例如，债务还款额和现有拖欠高的国家可能需要过度利用拖欠来获得支出资金。再加上银行部门的流动性短缺，可能会使支出产生收缩效应。

参考文献

- Abadie, A., A. Diamond, and J. Hainmueller.2010. “Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California’s Tobacco Control Program.” *Journal of the American Statistical Association* 105 (490): 493–505.
- Abadie, A., and J. Gardeazabal.2003. “The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country.” *The American Economic Review* 93(1): 113–32.
- Auerbach, A., and Y. Gorodnichenko.2013a. “Measuring the Output Responses to Fiscal Policy.” *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- Auerbach, A., and Y. Gorodnichenko.2013b. “Output Spillovers from Fiscal Policy.” *American Economic Review* 103 (3): 141–46.
- Batini, N., L. Eyraud, L. Forni, and A. Weber.2014. “Fiscal Multipliers: Size, Determinants, and Use in Macroeconomic Projections.” IMF Technical Notes and Manuals 2014/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, O., and D. Leigh.2013. “Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers.” *American Economic Review* 103 (3): 117–20.
- Checherita-Westphal, C., A. Klemm, and P. Viefers.2011. “Governments’ Payment Discipline: The Macroeconomic Impact of Public Payment Delays and Arrears.” IMF Working Paper No.15/13, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Connell, W.2014. “The Economic Impact of Late Payments.” European Commission Economic Papers, No.531, European Commission, Brussels.
- De Paoli, B., G. Hoggarth, and V. Saporta.2009. “Output Costs of Sovereign Crises: Some Empirical Estimates.” Bank of England Working Paper No.362, Bank of England, London.
- Diamond, J., and C. Schiller.1987. “Government Arrears in Fiscal Adjustment Programs.” IMF Working Paper No.87/3, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ebeke, C., and D. Ölcü.2013. “Fiscal Policy over the Election Cycle in Low-Income Countries.” IMF Working Paper No.13/153, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Erce-Dominguez, A. and J. Diaz-Cassou.2010. “Creditor Discrimination during Sovereign Debt Restructurings.” Bank of Spain Working Paper No.1027.
- Flynn, S., and M. Pessoa.2014. “Prevention and Management of Government Expenditure Arrears.” IMF Technical Notes and Manuals, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Garamfalvi, L.1997. “Corruption in the Public Expenditures Management Process.” Presentation at 8th International Anti-Corruption Conference, Lima, September 7–11.
- Iacoviello, M.2005. “House Prices, Borrowing Constraints and Monetary Policy in the Business Cycle.” *American Economic Review* 95 (3): 739–64.
- Iacoviello, M., and S. Neri.2010. Housing Market Spillovers: Evidence from an Estimated DSGE Model. *American Economic Journal: Macroeconomics* 2: 125–64.
- Ilzetzki, E., E. Mendoza, and C. Vegh.2013. “How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?” *Journal of Monetary Economics* 60: 239–54.
- International Monetary Fund (IMF).2019. “Staff Report—Press Release; Staff Report; Debt Sustainability Analysis, and Statement by the Executive Director for The Republic of Congo.” IMF Country Report No.19/244, Washington, DC.

Khemani, P., and D. Radev.2009. “Commitment Controls.” IMF Technical Notes and Manuals. International Monetary Fund, Washington, DC.

Pattanayak, S.2016. “Expenditure Control: Key Features, Stages, and Actors.” IMF Technical Notes and Manuals, International Monetary Fund, Washington, DC.

Ramos, Albert.1998. “Government Expenditure Arrears: Securitization and Other Solutions.” IMF Working Paper No.98/70, International Monetary Fund, Washington, DC.