

非洲主權債券與日內瓦資產管理人

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

就規模而言，日內瓦所管理的儲蓄為非洲提供資金的最重要渠道，或許是主權債券市場。自 21 世紀初以來，撒哈拉以南非洲約二十個國家在國際市場上發行了外幣債券，疫情前的未償餘額超過一千億美元。日內瓦的新興市場債券基金管理人、代其客戶投資的私人銀行以及部分家族辦公室持有這些債券，看中的是其高收益。¹第三章所述贊比亞、加納和埃塞俄比亞的違約以及隨後的債務重組提醒人們，這些收益是風險的代價。2024 年和 2025 年，若干國家以較高利率重返市場，表明對於那些與國際貨幣基金組織（IMF）的計劃正在推進中的國家而言，進入市場仍然是可能的。

2

這一渠道具有大宗商品貿易和資產支持貸款所不具備的優點：它是公開的、有評級的、上市的、可交易的。因此，它使非洲借款人受到市場紀律的約束，而預付款融資恰恰繞開了這種約束。它也有其侷限：認購非洲債券的日內瓦資產管理人將其視為眾多資產類別中的一種，與相關國家並無任何聯繫。一有危機跡象，他們便拋售，從而加劇危機。一個了解非洲的日內瓦資產管理行業，藉助本部分所述的各種網絡，可以憑藉基於實地了解的分析在這一市場上脫穎而出。它具備這樣做的條件，而擁有這種條件的其他金融中心為數不多。

1 註釋

1. 世界經濟論壇，“Overview of the Sub-Saharan African Eurobond market”（weforum.org）：撒哈拉以南非洲首隻歐洲債券由塞舌爾於 2006 年發行（2 億美元），加納於 2007 年隨後發行；2006 年至 2015 年間共有十二個發行國，募資 208 億美元，年發行量從 2006 年的約 2 億美元增至 2014 年和 2015 年的約 63 億美元（加納 2015 年為 10.75%，塞內加爾從 2009 年的 9.25% 降至 2014 年的 6.25%）。波士頓大學全球發展政策中心，2021 年 10 月 22 日：截至 2021 年 7 月，該資產類別規模為 1360 億美元，21 個撒哈拉以南非洲國家有未償歐洲債券，2021 年發行 118 億美元（其中包括加納 30 億美元，以及 2021 年 3 月非洲首隻零息債券）。
2. African Business，2024 年 2 月，“Africa’s Eurobonds market roars back to life”：“科特迪瓦於 1 月通過兩隻期限分別為九年和 13 年的債券募資 26 億美元”（收益率 8.5%，認購訂單超過 80 億美元，創西非主權發行人紀錄）；貝寧於 2024 年 2 月發行一隻 14 年期、7.5 億美元、利率 8.375% 的債券，為其首隻美元債券；肯尼亞發行 15 億美元七年期債券，利率 10.375%；“撒哈拉以南非洲的歐洲債券市場在 2023 年全年完全關閉之後如此迅速地重新開放，令人驚歎”。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/geneva-african-sovereign-bonds-and-genevas-asset-managers