

報告與測算：債務統計中的資源擔保貸款

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

以資源為擔保的貸款之所以不透明，原因之一在於其統計處理方式。向國家石油公司提供、但沒有國家擔保的預付款，即便佔用了該國的產量，也可能不被計入公共債務統計。以未來交貨為對價的預付款可能被記作商業合同。境外的託管帳戶則可能使收入繞開國家預算。自 2018 年以來，國際貨幣基金組織（IMF）和世界銀行收緊了相關要求：將國有企業債務納入債務可持續性分析，公開擔保和擔保權益，在援助計劃框架下限制以資源為擔保的借款，並就抵押交易向公共和私人貸款人提出建議。¹採掘業透明度倡議（EITI）在其標準中要求國家和報告企業披露以資源為擔保的貸款和預付款。它以乍得以及 Glencore 和 Trafigura 的報告為例。²

對日內瓦的貸款人而言，這些要求帶來一個實際後果：公開其貸款條款長期被視為有違其商業利益，如今卻已成為其借款人獲得國際貨幣基金組織援助計劃的條件，並由此成為其自身債權安全的條件。一筆不出現在任何統計中的貸款，就是國際貨幣基金組織將在下一次危機中發現並要求重組的貸款。在以資源為擔保的貸款領域，透明度對債權人的保護不亞於對債務人的保護。

國家	貸款人與交易	啟示
乍得	Glencore，2013—2014 年；2015 年、2018 年和 2022 年重組	對價格敏感，通過 EITI 實現透明

報告與測算：債務統計中的資源擔保貸款

國家	貸款人與交易	啟示
剛果共和國	Glencore、Trafigura；需重組 17 億美元	國際貨幣基金組織援助計劃的條件，與腐敗的關聯
安哥拉	中國國有銀行；2020 年至少 230 億美元	負債規模、託管帳戶、債務減免
南蘇丹	國際貿易商，遠期銷售	為交戰國家融資，聲譽風險
剛果民主共和國	Sicomines，佔外債近 40%	以基礎設施換礦產
加納（可可）	自 1992—1993 年起 Cocobod 年度銀團貸款	透明的模式，2024 年因價格危機而中斷

表中所列案例均為本章所述案例。其金額以註釋所引來源為準。

1 註釋

1. 國際貨幣基金組織與世界銀行，Collateralized Transactions: Key Considerations for Public Lenders and Borrowers，2020 年 2 月 19 日抵押交易“在多種情況下可能對發展中國家借款人有利”，但會限制財政迴旋餘地，並引發消極擔保條款問題；國際貨幣基金組織，“Debt Limits Policy”（imf.org/en/topics/sovereign-debt/debt-limits-policy）；Mihalyi 與 Hwang，世界銀行，2022 年（2020 年國際貨幣基金組織—世界銀行關於披露抵押債務的框架）。

2. 採掘業透明度倡議，“Prêts adossés à des ressources”〔以資源為擔保的貸款〕，指導說明，eiti.org（2026 年 9 月訪問）。

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-reporting-and-measuring-resource-backed-loans-in-debt-statistics