

# “一带一路”债务可持续性分析框架

中华人民共和国财政部

2019年4月25日

# “一带一路”债务可持续性分析框架

## 一、引言

资金融通是“一带一路”建设的重要支撑。2017 年以来，28 国财政部门核准《“一带一路”融资指导原则》，呼吁“一带一路”相关国家政府、金融机构和企业共同行动，推动建设长期、稳定、可持续、风险可控的融资体系，在动员资金时兼顾债务可持续性，推动“一带一路”建设融资安排支持可持续、包容性增长。

亚的斯亚贝巴发展融资行动议程指出，投资对实现可持续发展至关重要，而债务融资是提供资金的重要工具。我们同时也认识到，应在满足投资及可持续发展的融资需求和债务可持续性间寻求平衡。为此，我们在国际货币基金组织和世界银行低收入国家债务可持续性分析框架（LIC-DSF）基础上，结合“一带一路”国家国情及发展实践，制定《“一带一路”债务可持续性分析框架》（以下简称本框架），旨在支持“一带一路”国家在确保债务可持续性的同时，推动经济社会可持续发展。

本框架适用于对“一带一路”低收入国家（以下简称低收入国家）进行债务可持续性评估。此处低收入国家指同时有资格获得减贫与增长信托（PRGT）和国际开发协会（IDA）优惠性贷款的国家，或者有资格获得 IDA 无偿援助的国家。

本框架是非强制性政策工具，鼓励中方和共建“一带一路”

国家金融机构利用本框架对低收入国家进行债务可持续性分析评估，参考评估结果，对其债务风险进行分类管理，并作为贷款决策的重要参考。本框架也将作为多边开发融资合作中心的配套政策工具。

## **二、分析流程与标准**

债务可持续性分析流程：（1）明确债务范围；（2）预测宏观经济走势；（3）校验预测的准确性；（4）确定国家分组；（5）开展压力测试；（6）判断风险信号；（7）修正模型结果；（8）确定风险评级；（9）形成分析报告。

### **（一）明确债务范围。**

本框架将债务范围明确为广义公共部门未来需要向债权人支付本金和/或利息的债务，包括债券、贷款和其他应付账款等。

广义公共部门具体包括政府（中央政府、州政府、地方政府、社保基金和其他预算外基金）、国有金融和非金融企业（主要指有政府担保借款、或进行无偿准财政活动、或无盈利记录的国有企业）和中央银行。

如果国有金融和非金融企业能够在没有政府担保的情况下借款、不进行无偿的准财政活动且具有盈利记录，不纳入公共部门。与国有企业有关的准财政活动包括：收费低于商业价格以及支出高于商业价格的行为、为增加预算收入的定价（为了增加政府收入，处于垄断地位的国有企业可能定价高于竞争市场价格）、提供非商业服务（例如社会服务）。

中央银行代表政府签订的外债（如从国际货币基金组织的借款）计入公共债务。为货币政策或储备管理而发行的中央银行债券或进行的外汇掉期不计入公共外债。

本框架中关于公共部门的定义仅适用对相关国家进行债务可持续性评估，不适用于其他情形。

## （二）预测宏观经济走势。

结合一国经济发展规划和中长期财政规划，综合考虑经济发展状况、经济周期、资本积累、人口结构和技术进步等因素对经济的影响，对未来 20 年宏观经济基准情景进行预测（包括 1-5 年的中期预测和 5-20 年的长期预测）。该基准情景代表了基于当前信息和数据未来最可能出现的情景。

同时，还需预测未来 20 年的债务变化，包括境内外融资来源和融资条件。其中，境外融资来源包括多边机构贷款、双边政府贷款和商业贷款；境内融资来源包括央行预缴款、短期借款、中长期借款和长期借款；融资条件包括利率、宽限期和到期日。债务预测应综合考虑政府融资需求和外部资金的可得性，以及融资条件和债务结构的中长期变化趋势。本框架使用合理确定的贴现率计算债务现值。需输入的宏观经济及债务数据见表 1。

表 1：债务可持续性分析框架宏观经济及债务数据

变量	货币	历史值	预测值
<b>国际收支</b>			
经常账户	美元	√	√
货物和服务出口	美元	√	√
燃料和非燃料商品	美元	√	
货物和服务进口	美元	√	√

变量	货币	历史值	预测值
经常转移（净值）	美元	√	√
经常转移（政府）	美元	√	√
工人汇款总额（BPM6 <sup>1</sup> 中的个人转移）	美元	√	√
国外净投资（不包括债务工具）	美元	√	√
特别融资	美元	√	√
总储备	美元	√	√
<b>公共部门</b>			
公共部门收入（包括赠款）	本币	√	√
公共部门赠款	本币	√	√
私有化收入	本币	√	√
公共部门支出	本币	√	√
公共部门资产(流动和随时可动用资产)	本币	√	√
隐含负债或者是或有负债	本币	√	√
其他增加或减少的债务	本币	√	√
债务豁免	本币	√	√
<b>债务</b>			
公共外债存量(中长期)	美元	√	
公共外债存量(短期)	美元	√	√
私人外债存量	美元	√	√
公共内债存量	本币	√	√
公共外债利息偿付	美元	√	
私人外债利息偿付	美元	√	√
公共内债利息偿付	本币	√	√
公共外债本金偿付	美元	√	√
私人外债本金偿付	美元	√	√
公共内债本金偿付	本币	√	
公债拖欠余额	美元	√	√
<b>其他</b>			
GDP（当期价格）	本币	√	√
GDP（不变价格）	本币	√	√
美国 GDP 平减指数	无	√	√
兑美元汇率（期末）	本币	√	√
兑美元汇率（平均）	本币	√	√
总投资	本币	√	√
政府投资	本币	√	√
<b>融资</b>			
新增公共外债	美元		√
多边	美元		√
官方双边	美元		√
商业	美元		√

<sup>1</sup>国际收支和国际投资头寸手册第六版

变量	货币	历史值	预测值
新增以本币计价的国内债务	本币		√
央行预缴	本币		√
短期	本币		√
中长期 (1-3 年)	本币		√
中长期(4-7 年)	本币		√
长期(7 年以上)	本币		√

### (三) 校验预测的准确性。

对基准情景的准确性进行校验，并据此对现有宏观经济假设和融资假设进行调整，校验包括以下三个方面：

1. 债务变化的驱动因素。如果历史债务与预测债务的驱动因素存在较大差异，或者债务在过去 5 年出现较大非预期变化，需作出合理解释或修正相应假设。

2. 公共投资与经济增长的关系。重大生产性投资虽在短期内提高负债率，但可带来更高的增长、收入和出口，从而降低未来负债率。因此，反映公共投资对经济增长和债务变动的影响至关重要。举借新债进行公共投资对经济增长的拉动效应可用一个投资系数表示。当增加一项公共投资时，如果采用历史经验投资系数计算的经济增长水平与实际经济增长不符，需作出合理解释或修正相应假设。

3. 财政调整与经济增长的关系。如果低收入国家考虑进行财政调整，首先应评估财政调整计划的可行性，如果可行，再评估财政调整与经济增长的关系。偏离预期的经济增长可能会影响财政调整，财政调整也可能影响经济增长。如果财政调整对经济增长的影响与预期不符，需作出合理解释或修正相应假设。

#### (四) 确定国家分组。

各国因政策和制度优势、宏观经济表现和吸收冲击能力存在差异，债务承载能力可能不同。本框架采纳国际货币基金组织和世界银行低收入国家债务可持续性分析框架的国家分组和阈值标准，以综合指标（Composite Indicator, CI）作为国家分组的依据。CI 指标通过国家政策及制度评估（Country Policy and Institutional Assessment, CPIA）<sup>2</sup>指标得分、经济增速、侨汇收入水平（侨汇收入/GDP）、国际储备水平（国际储备/进口）、全球经济增速计算<sup>3</sup>，公式如下：

$$CI = \beta_1 CPIA + \beta_2 g + \beta_3 \frac{Remittances}{GDP} + \beta_4 \frac{Reserves}{Imports} + \beta_5 \left( \frac{Reserves}{Imports} \right)^2 + \beta_6 g_w$$

$$\beta_1 = 0.385; \beta_2 = 2.719; \beta_3 = 2.022; \beta_4 = 4.052; \beta_5 = 3.990; \beta_6 = 13.520^4$$

其中， $g$  和  $g_w$  分别为该国和世界经济增长率。公式中的变量取值为过去 5 年历史值和未来 5 年预测值的 10 年平均。按照 CI 指标计算结果，将国家的债务承载能力分为弱、中、强三组，如表 2 所示。只有当一国债务承载能力分组评价连续两年存在升级或降级时，才需修改其国家分组。

表 2：CI 指标与国家分组阈值

CI 分值	国家分组
$CI < 2.69$	弱
$2.69 \leq CI \leq 3.05$	中
$CI > 3.05$	强

<sup>2</sup>世界银行每年定期发布一次 CPIA，涵盖全部有资格接受国际开发协会(IDA)优惠贷款的不发达国家，主要从经济管理、结构性政策、促进社会包容和公平的政策、公共部门管理和制度这四个方面评估一个国家的政策和制度质量，最低为 1 分，最高为 6 分。

<sup>3</sup>经济增速、侨汇收入、GDP、国际储备、进口、全球经济增速等指标年度数据会在 IMF 定期发布的《全球经济展望报告》(4 月/10 月) 中公布。

<sup>4</sup>暂时沿用 LIC DSF 中 CI 计算公式中的系数，后续将根据数据情况进行更新。

### (五) 开展压力测试。

通过对不同情景进行压力测试，衡量预期债务负担指标对假设条件变化的敏感性。本框架中有 5 种类型的压力测试：标准压力测试、或有负债压力测试、特殊情景压力测试、自定义压力测试和反向压力测试。

1. 标准压力测试。标准压力测试适用于所有国家，包含 6 种情景的冲击：经济增速下降、财政赤字扩大、出口收入减少、资本流入减少、货币贬值以及上述 5 种情景的冲击叠加。其中冲击设置为指标的基准预测值减去一个标准差。如果历史平均值低于基准预测值，压力为历史平均值减去一个标准差，标准压力测试情景见表 3。

表 3: 标准压力测试情景

情景设计	冲击传导路径
<b>B1. 经济增速下降</b> 实际 GDP 增长设定为其历史平均值 <sup>5</sup> 减去一个标准差，或基准预测值减去一个标准差，以两者中预测期第二年和第三年较低者为准。	-实际 GDP 增长率每降低 1%，通货膨胀率上升 0.6%。 -如果财政收入占 GDP 比重和财政支出水平与基准情景相同，当 GDP 增速下降时，非利息支出占 GDP 比重增加，初级财政赤字扩大。
<b>B2. 财政赤字扩大</b> 初级财政余额 <sup>6</sup> 占 GDP 比重，设定为其历史平均值减去一个标准差，或基准预测值减去一个标准差，以两者中预测期第二年和第三年较低者为准。	-对于有国内市场融资渠道的国家，初级财政余额占 GDP 比重每降低 1%，国内借贷成本增长 25 个基点。 -对于有市场准入的国家，初级财政余额占 GDP 比重每降低 1%，外部商业借贷成本提高 100 个基点，提高上限为 400 个基点。
<b>B3. 出口收入减少</b> 名义出口增长(以美元计算)设为历史平均值减去一个标准差，或基准预测值减去一个标准差，以两者预测期第二年和第三年较低者为准。	-出口增长率每降低 1%，实际 GDP 增长率降低 0.8%。

<sup>5</sup>本表中的历史平均值均为过去 10 年变量值的平均值。

<sup>6</sup>初级财政余额为政府收入与非利息支出之差。



情景设计	冲击传导路径
<b>B4.资本流入减少</b> 经常转移占 GDP 比重与外国直接投资占 GDP 比重，设定为其历史平均值减去一个标准差，或基准预测值减去一个标准差，以两者预测期第二年和第三年较低者为准。	
<b>B5.货币贬值</b> 在预测期第二年，本币一次性名义贬值 30%或者贬值到消除实际汇率高估的幅度，以两者较高者为准。	-从冲击后一年开始，实际货币每贬值 1%，实际净出口占 GDP 比重提高 0.15%。 -冲击当年，实际货币每贬值 1%，通货膨胀率提高 0.3%。
<b>B6. B1 到 B5 的叠加</b> 加入所有单个冲击（B1 到 B5），冲击力度为上述单个冲击的一半。	-叠加上述单个情景中的冲击影响。

2. 或有负债压力测试。或有负债压力测试适用于所有国家，假设在预测期第二年将部分或有负债转为实际债务进行测试。债务冲击由两部分组成：（1）至少占 GDP 5%的或有负债转为实际债务；（2）在前述债务范围中未统计的公共部门的其他或有负债，包括政府对金融系统的隐性责任、国有企业债务、政府和社会资本合作（PPP）等。表 4 中给出了冲击的初始值，可根据各个国家自身特征进行调整。

表 4：或有负债压力测试情景

或有负债	初始值
政府对金融系统的隐性责任	GDP 的 5%
国有企业债务（包括政府担保和无政府担保债务） <sup>7</sup>	GDP 的 2%
政府和社会资本合作（PPP）	PPP 存量的 35%
未涵盖在债务范围中的其他政府因素	GDP 的 0%

3. 特殊情景压力测试。特殊情景压力测试适用于可能面临由特定情景引发特殊风险的国家，如举借新债、遭遇自然灾害、大宗商品价格冲击和市场融资成本上升。举借新债适

<sup>7</sup>对于政府担保国有企业债务未完全涵盖于债务范围中的国家，将触发 GDP 2%的默认冲击。如果政府担保国有企业债务已经包含在债务范围中的政府债务中，并且与政府未担保的国有企业债务相关风险经评估认定为可以忽略不计，此冲击可降低为 0%。

用于评估新增公共债务对债务可持续性的影响，需结合新增公共债务的现值和假设条件的相应变化，综合评估其对一国债务可持续性的影响。遭遇自然灾害适用于易受自然灾害影响的小国，以及其他自然灾害发生频率较高且经济损失较大的国家。大宗商品价格冲击适用于对大宗商品出口收入较为依赖的国家。市场融资成本上升适用于以浮动利率发行外币主权债券，或有能力但暂未从国际市场获得持续稳定融资的国家。（表 5）

表 5: 特殊情景压力测试情景

触发条件	情景设置
<b>举借新债</b> 未来可能会举借新债的国家。	在预测期第二年，新增一笔公共外债，其占 GDP 比重为 1%、5%和 10%（3 种情况分别测试）。 <b>传导路径：</b> 从预测期第二年开始，待偿债务占 GDP 比重增加 0.1%和 0.5%。
	在预测期第二年，新增一笔 1 亿美元、5 亿美元和 10 亿美元的公共外债（3 种情况分别测试）。 <b>传导路径：</b> 从预测期第二年开始，待偿债务增加 0.1 亿美元、0.5 亿美元和 1 亿美元。
<b>遭受自然灾害</b> 易受自然灾害影响的小国，以及根据 1950-2015 年 EM-DAT 数据库，3 年至少发生两次灾害且每年造成的经济损失超过 GDP 5%的国家。	在预测期的第二年，提高债务占 GDP 比重（假设 GDP 一次性降低 10%）。 <sup>8</sup> <b>传导路径：</b> 冲击当年，实际 GDP 增长与出口分别下降 1.5%和 3.5%。
<b>大宗商品价格冲击</b> 过去 3 年大宗商品出口额占货物和服务出口总额超过 50%的国家。	在预测期第二年，大宗商品出口受到价格冲击 <sup>9</sup> 影响，该影响将在 6 年内逐渐消除。燃料和非燃料大宗商品出口的价格冲击为总的价格冲击分别乘以其在商品出口总额中的份额。 <b>传导路径：</b>

<sup>8</sup>根据自然灾害发生一年后公共债务占 GDP 比重与震前水平变化的中位数，计算自紧急灾害数据库（EM-DAT）中所有经济损失超过 GDP 5%的事件数据。

<sup>9</sup>此处大宗商品价格冲击定义为，预测的第二年基准大宗商品价格与 IMF 对燃料和非燃料大宗商品价格预测分布 68% 置信区间（相当于基准大宗商品价格减去一个标准差）的下限之间的差异，详见 <http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.aspx>。

触发条件	情景设置
<b>举借新债</b> 未来可能会举借新债的国家。	在预测期第二年，新增一笔公共外债，其占 GDP 比重为 1%、5%和 10%（3 种情况分别测试）。 <b>传导路径：</b> 从预测期第二年开始，待偿债务占 GDP 比重增加 0.1%和 0.5%。
	在预测期第二年，新增一笔 1 亿美元、5 亿美元和 10 亿美元的公共外债（3 种情况分别测试）。 <b>传导路径：</b> 从预测期第二年开始，待偿债务增加 0.1 亿美元、0.5 亿美元和 1 亿美元。
	从预测期第二年开始的三年里，大宗商品价格每下降 10%，实际 GDP 增长率降低 0.5%，财政收入占 GDP 比重减少 0.75%，并在 6 年内逐渐回归基准值。 冲击当年，GDP 平减指数因大宗商品价格冲击的影响而降低，并在 6 年内逐渐回归基准值。
<b>市场融资成本上升</b> （1）已经以浮动利率发行外币主权债券的国家，或（2）有能力但暂未从国际市场获得持续稳定融资的国家。	新增外部商业借贷成本增加 400 个基点（从预测第二年起持续 3 年），新增外部商业借款到期日缩短（缩短至 5 年到期，或缩短至原到期日的 2/3，以较短者为准，宽限期同比例调整），外汇于第二年一次性贬值 15%。

4. 自定义压力测试。自定义压力测试适用于因特殊国情或缺乏历史数据而无法使用前述压力测试的情景。这些情景包括：（1）可能对经济增长和财政收入造成不利影响的投资项目延期；（2）突发风险，如内战或重大公共卫生危机；（3）输入型宏观经济风险；（4）政策执行不当导致债务状况恶化。

5. 反向压力测试。首先选择一个或者多个风险变量，如汇率、利率、经济增速以及新增债务等；然后设定债务指标阈值；最后计算债务指标达到阈值时风险变量的取值，据此测算该国能够承受外部冲击的大小。

#### （六）判断风险信号。

通过比较基准情景和压力测试情景下债务指标的预测值与指标阈值，得出债务风险信号。公共外债指标和公共债

务负债率阈值见表 6。

表 6：公共外债指标和公共债务负债率阈值

国家 分组	公共外债指标				公共债务负债率
	公共外债现值/ GDP (%)	公共外债现值/ 出口 (%)	公共外债偿付/ 出口 (%)	公共外债偿付/ 财政收入 (%)	公共债务现值/ GDP (%)
弱	30	140	10	14	35
中	40	180	15	18	55
强	55	240	21	23	70

公共外债风险判别规则为：（1）公共外债指标在基准情景和极端压力测试<sup>10</sup>情景下均未超出阈值，为外债低风险；（2）基准情景下公共外债指标未超出阈值，但有至少一个指标在压力测试情景下超出阈值，为外债中等风险；（3）有至少一个公共外债指标在基准情景下超出阈值，为外债高风险。

公共债务总体风险判别规则为：（1）公共外债低风险，且公共债务负债率（公共债务现值/GDP）在基准情景和极端压力测试情景下均未超出阈值，为公共债务低风险；（2）公共外债中等风险，或者公共外债低风险但公共债务负债率在压力测试情景下超出阈值，为公共债务中等风险；（3）5 个债务指标（包括 4 个公共外债指标和公共债务负债率）中任一指标在基准情景下超出阈值，为公共债务高风险。

### （七）修正模型结果。

基于上述标准化评测结果，综合考虑指标超出阈值的频率和幅度、国内债务情况、私人部门外债情况、流动性金融资产可得性、长期性风险变化以及债务违约的损失率等多方面因素，对模型结果进行修正。

<sup>10</sup>极端压力测试为 10 年预测期内债务水平达到最高值的压力测试。

## (八) 确定风险评级。

结合债务模型的风险信号和评估调整意见，确定公共外债风险和公共债务总体风险的最终评级。本框架重点关注公共外债风险评级，公共债务总体风险评级作为相关补充信息。

公共外债风险的最终评级为：低风险、中等风险<sup>11</sup>、高风险以及外债困境。当一国正在进行或即将进行外债重组谈判、或存在外债拖欠时，应当被评为外债困境。

公共债务总体风险的最终评级为：低风险、中等风险、高风险以及债务困境。当一国存在外债困境、正在进行或即将进行国内债务重组谈判、或存在国内债务拖欠时，应当被评为债务困境。

如果债务可持续性分析表明一国未来发生外债或债务困境事件的可能性很高，即偿债指标短期大幅超过阈值、或债务指标显著或者持续超过阈值且预判债务状况不可持续时，可评为外债困境或债务困境。对于债务指标“显著或者持续超过阈值”是否意味着债务状况不可持续的判断，应考虑超出的时长（一般不考虑3年以内的短期超出）、幅度、节点（重点关注预测期前5年超出阈值情况）、指标超出后是否能快速回到阈值内、债务指标和偿债指标是否同时超出阈值等因素。

判定外债困境或债务困境需考虑以下排除情况：对于外

---

<sup>11</sup>对于公共外债评级结果为中等风险的国家，可根据风险指标特征进行进一步描述：（1）“承受冲击空间有限”，即基准情景下债务指标至少有一个已接近阈值，一旦出现中等程度的不利外部冲击，将会导致风险评级下调；（2）“承受冲击空间较大”，基准情景下债务指标都远低于各自对应的阈值，只有较大的外部冲击出现时，才会导致风险评级下调；（3）“有一定空间来吸收冲击”，不属于上述类别的其他国家。

债和国内债务重组谈判，应排除基于市场的自愿债务重组；对于债务拖欠，应排除：（1）拖欠额低于 1% GDP；（2）因支付技术问题、支付障碍（如被制裁）、有争议的索赔、外交分歧、难以找到支付对手方或债务管理不善而产生拖欠；（3）对官方债权人的债务拖欠，已签署双边债务减免协议；（4）对私人债权人的债务拖欠，已与多数债权人完成债务重组，且政府判定其有“诚意”与剩余债权人进行谈判。

一般而言，当一国被评为低风险或中等风险，其债务是可持续的；当一国被评为高风险甚至债务困境时，也并不意味着其债务就一定不可持续。总的来说，当一国很可能履行其当前和未来的偿付责任时，其债务就是可持续的。实践中，债务可持续意味着，在基准情景和压力测试情景中，确保债务稳定的债务水平和偿债安排政治上均可行且能被各方接受，能保持经济增速在合意水平，并能充分推进当局的发展目标。因此，在判定债务可持续性时也需要考虑诸如可行性问题、债务结构和债权人构成、对发展目标的影响等本框架未纳入的因素。

#### **(九) 形成分析报告。**

分析报告（模板见附件）主要包括以下内容：（1）公共债务范围；（2）债务情况；（3）宏观经济预测情况；（4）国家分组；（5）压力测试的情景设定；（6）公共外债分析；（7）公共债务分析；（8）模型结果修正；（9）最终评级；（10）当局意见；（11）表格与图表。

### 三、报告评估结果应用

#### (一) 管理债务风险。

原则上，债务可持续性国别分析报告拟每年编制一次。有关机构可基于报告评估结果，并结合相关国家未来发展空间、新增贷款的承载能力、债务可持续性以及 2030 可持续发展议程等共同发展要求，对“一带一路”国家债务风险进行分类管理，并作为贷款决策的重要参考。

#### (二) 提供技术援助。

我们欢迎国际货币基金组织和世界银行等国际机构为提高低收入国家债务可持续性作出的积极努力。我们鼓励其继续向有需要的“一带一路”国家提供技术援助，支持其强化财政政策框架，加强债务风险管理能力建设，抵御外部冲击，优化融资选择，并确保公共资金安全。

附：债务可持续性分析报告模板

## 债务可持续性分析报告模板

债务可持续性分析报告标准格式如下：

### 某国债务可持续性分析结果

公共外债风险	低/中/高/债务困境
公共债务总体风险	低/中/高/债务困境
是否进行模型结果修正	是/否；进行的主要修正

摘要段应明确国家公共外债的风险评级，并披露该评级是否采取了相关调整。本段还应包括对公共债务总体风险的评级，并解释与外债风险评级有差异的原因。此外，应对风险评级中必要的细节进行说明，要注意风险评级对政策改变或其他因素的敏感度，并提出相应政策建议。

### 一、公共债务范围

- 本框架债务分析范围默认为公共外债和公共债务。当本框架无法涵盖全部公共债务时，应就此作出解释，并在或有负债压力测试中予以补充验证。此外，还应反映本框架所使用数据存在的遗漏或问题。

➢ （表格：公共部门债务范围和或有负债压力测试设定）

### 二、债务情况

- 公共外债和公共债务情况（包括债务减免等）。
- 公共外债和国内债务的构成（包括债权人、条款和优惠情况等）。
- 私人外债情况。



### 三、宏观经济预测情况

- 宏观经济预测的主要内容应包括：实体部门（实际经济增长、增长的主要驱动因素和通货膨胀），财政变量（中长期财政规划、初级财政余额和借款成本），对外部门（经常账户变量、外国直接投资等外部融资来源、外部公共融资、外部私人融资和特殊融资）和外汇储备变化。

- 设定的国内融资和外部融资组合。外部融资应包括优惠贷款、赠款、以及预计在中长期内有转变为赠款可能的非优惠（市场）贷款。

- 校验宏观经济预测基准情景，并作出解释或修改相应的预测。

- （表格：基准情况校验工具图）

### 四、国家分组

- 明确该国综合指标的结果和适用阈值，列出指标发生的变动并作出解释。

- 按国家债务承载能力确定国家分组（弱、中、强）。

- （表格：综合指标和阈值表）

### 五、压力测试的情景设定

- 分别设定标准压力测试、或有负债压力测试、特殊情景压力测试、自定义压力测试和反向压力测试的情景，解释如何设置情景压力测试（如果对默认设置中有任何更改，需明确理由），并给出相应压力测试结果。

## 六、公共外债分析

- 模型结果/风险信号:
  - 基准情景下, 预测的外债指标走势, 以及突破阈值时的分析。
  - 压力测试情景下 (包括或有负债和特殊情景压力测试), 预测的外债指标走势, 以及突破阈值时的分析。
  - 自定义压力测试结果分析。

## 七、公共债务分析

- 模型结果/风险信号:
  - 基准情景下, 预测的公共债务总额 (包括公共债务占 GDP 比重) 走势, 以及突破阈值时的分析。
  - 压力测试情景下, 预测公共债务总额 (包括公共债务占 GDP 比重) 走势, 以及突破阈值时的分析。
  - 自定义压力测试结果分析。

## 八、模型结果修正

- 指标超出阈值的频率和幅度
- 国内债务情况
- 私人部门外债情况
- 流动性金融资产可得性
- 长期性风险变化
- 债务违约的损失率

## 九、最终评级

- 确定公共外债和公共债务的最终风险评级 (考虑模型

结果调整因素)。

- 对影响债务可持续性的重大风险进行讨论，并提出有关建议。

## 十、当局意见

本框架的假设和评估结果应该与被评估国家当局进行充分沟通。报告应包括当局对相关问题的不同意见。

## 十一、表格和图表

表格：

- 基准情景下债务可持续性框架（公共外债和公共债务）
- 债务关键指标的敏感度分析（公共外债和公共债务）
- 风险信号汇总表

图表：

- 债务增长和债务占比的有关图表（公共外债和公共债务）