

拉美“债务换自然”实践的新进展与效果评估

□ 付丽媛

〔提 要〕在新冠疫情及气候变化冲击下，拉丁美洲和加勒比国家面临的债务压力及环境问题日益凸显。为降低债务违约风险、缓解外部气候融资困境、减轻气候变化带来的经济下行压力，拉美国家开展新一轮“债务换自然”实践。新一轮实践呈现三大趋势性特征：热带森林保护导向性、延续性较强，三方模式规模及数量渐超双边模式，“全球南方”气候正义意识不断增强。从效果来看，拉美“债务换自然”新实践撬动更大规模的国际融资投入其债务减免及环境保护活动，避免部分国家出现主权债务违约，提高了其主权信用评级，符合条件的地区国家有望继续开展相关实践。长期来看，减债数额占总体债务规模过小、项目周期长、自然资源主权、“漂绿”风险以及特朗普上台引发“绿色霸权”担忧等问题仍将制约拉美国家“债务换自然”实践的前景。

〔关键词〕债务换自然、拉丁美洲、债务危机、气候治理

〔作者简介〕付丽媛，中国国际问题研究院拉美和加勒比研究所助理研究员

〔中图分类号〕F817.36, P467

〔文献标识码〕A

〔文章编号〕0452 8832 (2024) 6 期 0107-17

“债务换自然”（Debt-for-Nature Swaps）系债转发展（Debt-for-Development Swaps）的一种，其基本运作模式以债务方承诺投资等值本币开展国内环境保护项目为前提，债务双方商定减免部分债务。“债务换自然”

起源于20世纪80年代,^[1]以统筹处理拉美国家债务危机及热带森林保护问题为研究及实践起点,按交易方式分为双边模式、三方模式以及21世纪以来出现的现代增信担保模式。在全球范围内统筹处理债务与气候问题共识不断加深,拉美国家主权债务违约风险日益升高、实现可持续发展目标更为迫切的背景下,评估拉美“债务换自然”新一轮实践的特点及效果对减轻发展中国家债务与环境问题压力、在全球范围内探索创新债务处理和扩大气候融资的方案具有一定启示意义。

一、拉美“债务换自然”实践的趋势性特征

拉美是全球“债务换自然”实践最为集中的地区,全球首个试点国及处理最多债务金额的国家均在拉美。1987—2021年,全球共达成145项“债务换自然”交易,处理债务规模约为37亿美元,其中81项交易及24亿美元集中在拉美。^[2]研究显示,全球“债务换自然”实践已产生约10亿美元环保投资,^[3]其中拉美约占60%。截至2024年10月,拉美共有21个国家参与“债务换自然”实践,总计开展84项交易。^[4]

拉美“债务换自然”实践主要分为三大阶段。

第一阶段,20世纪80年代,拉美国家共开展8项实践。主要通过三方模式集中处理美国商业银行的债务,大自然保护协会、世界自然基金会和保

护国际是主要债务回购方。以1987年全球首笔“债务换自然”交易为例,保护国际出资10万美元从二级市场折价购买玻利维亚政府65万美元的主权债务,并在玻政府承诺出资25万美元成立环境基金管理贝尼生物圈保护区后豁免该债务。^[1]除购买硬通货债务外,非政府组织也会低价购买债务国公共债务并同其商讨偿债转化模式。如1989年大自然保护协会密苏里植物园同厄瓜多尔达成协议,出资42.4万美元回购厄360万美元债务,交易产生的利润投入厄国家公园保护管理。

第二阶段,20世纪90年代到21世纪初,拉美国家共开展72项实践。在此期间,巴黎俱乐部国家纷纷采取双边模式同拉美国家开展“债务换自然”合作,双边模式项目的数量和规模逐渐取代三方模式,美国、德国和加拿大成为三大债权国。减债规模最大的两笔交易是1993年及1997年秘鲁分别同瑞士及美国开展的双边交易,先后涉及1.31亿、1.77亿美元债务并产生3270万、2280万美元的环境投资。^[2]20世纪末到21世纪初,重债穷国减债倡议(HIPC)及多边债务减免倡议(MDRI)^[3]的出台为发展中国家减免超过1000亿美元的债务。加之“布雷迪债券”的发行大大降低了发展中经济体的减债需求,^[4]全球“债务换自然”项目数量整体下降。2010—2020年期间,拉美几乎没有开展新的“债务换自然”实践。

第三阶段,2021年至今,拉美国家共开展4项增信担保模式的“债务换自然”实践。其主要模式为债务国通过资本市场发行债券进行融资,大型金

[1] 1984年,世界自然基金会(WWF)时任执行副总裁洛夫乔伊博士首次提出这一概念。参见Ross P. Buckley and Steven Freeland, *Debt-for-Development Exchanges: History and New Applications*, Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p.9。

[2] African Natural Resources Management and Investment Centre, “Debt for Nature Swaps – Feasibility and Policy Significance in Africa’s Natural Resources Sector,” African Development Bank, October 2022, <https://www.afdb.org/sites/default/files/documents/publications/debt-for-nature-swaps.pdf>。

[3] Elizabeth C. Losos and Alexander Pfaff, “Tackling Debt, Biodiversity Loss, and Climate Change,” *Science*, Vol.384, No.6696, 2024, pp.618-621。

[4] 相关数据由作者根据非洲开发银行及国际货币基金组织的报告整理得出。

[1] 王林亚:《“债务换取自然”与塑造绿色话语霸权:美国对热带森林的保护政策及评析》,《历史教学》2021年第7期,第13-24页。

[2] “Bilateral Debt-for-Environment Swaps by Creditor,” WWF Center for Conservation Finance, December 9, 2003, p.18。

[3] 1996年及2005年,国际货币基金组织和世界银行等多边机构先后发起重债穷国减债倡议和多边债务减免倡议,要求国际社会为主要位于非洲的重债穷国实施债务减免。国际货币基金组织2016年发布的数据更新报告显示,两大倡议减免的债务已覆盖36个国家,其中主要为非洲国家,同时也包括玻利维亚、洪都拉斯、尼加拉瓜、圭亚那及海地等拉美国家。

[4] 益言:《“债务换自然”:运作模式、发展历程及对我国启示》,《中国货币市场》2022年第12期,第68-73页。

融服务机构回购债券并成为其债权方，多边金融机构及开发银行负责为债务国信用增级和担保提供背书。例如，伯利兹政府2021年与大自然保护协会达成3.64亿美元的海洋保护债务重组协议，美国国际发展金融公司提供担保。萨尔瓦多政府2024年完成最大规模的“债务换自然”交易，节约资金用于保护和恢复萨国内伦帕河流域生态，并为本国及危地马拉和洪都拉斯提供用水安全保障。摩根大通担任唯一贷款方及交易经理，以折扣价回购萨尔瓦多发行的约10.3亿美元债券，美国国际发展金融公司提供10亿美元政治风险保险，拉丁美洲和加勒比开发银行提供2亿美元备用信用证实现增信。^[1]

总体上看，拉美“债务换自然”实践的投入转化规模不断扩大，各国项目类型及参与方虽不同，但呈现出一些趋势性特征。

第一，热带森林保护导向性、延续性较强。这一特征主要有两方面原因。一方面，美国将保护热带森林作为同拉美国家开展“债务换自然”交易的主要目标之一。20世纪80年代，拉美国家在债务压力下加大森林开发力度，导致热带森林急剧减少，引发美西方国家的批评。由于美国为拉美国家最大债权国，90年代拉美“债务换自然”交易主要以推进热带森林保护国际化为目标。^[2]另一方面，拉美自然资源禀赋决定了森林保护为其“债务换自然”实践的主要目标。拉美占全球森林覆盖面积的24%，该地区约46%的土地被森林覆盖。^[3]全球最大的亚马逊热带雨林横跨包括巴西在内的8个拉美国家。1990—2020年，拉美森林覆盖面积占地区总面积的比例从53%下降到46%，

[1] “Financing a More Sustainable Future for El Salvador’s Lempa River,” JP Morgan, November 19, 2024, <https://www.jpmorgan.com/insights/banking/investment-banking/el-salvador-debt-for-nature-transaction>.

[2] 美国国会研究服务局资料显示，1991—1998年，拉美国家同美国在美洲事业倡议（EAI）下签署的11份“债务换自然”双边协定均为热带森林保护项目，涉及约19.7亿美元债务。1998年美国国会通过美洲事业倡议拓展的《热带森林保护法》（TFCA）后，美国又同拉美国家签署了15份相关保护协定。参见“Debt-for-Nature Initiatives and the Tropical Forest Conservation Act (TFCA): Status and Implementation,” Congressional Research Service, July 24, 2018.

[3] William F. Hyde, “Latin America: A Regional Perspective on Its Forest Policy and Economics,” *Forest Policy and Economics*, Volume 141, August 2022.

敲响保护地区热带森林的警钟。^[1]近年来，部分拉美国家也为保护热带森林开展小规模“债务换自然”实践或筹备相关交易。2023年9月，美国与秘鲁签署价值2000万美元的“债务换自然”项目，保护亚马逊热带雨林。^[2]作为拉美森林砍伐率最高的国家之一，厄瓜多尔正加紧研究新的亚马逊雨林“债务换自然”协定。^[3]哥伦比亚总统佩特罗在出席第28届联合国气候变化大会（COP28）以及2024年9月会见德国总理朔尔茨期间，也曾就亚马逊雨林形势以及“债务换自然”发表看法。^[4]

第二，三方模式规模渐超双边模式。在拉美国家开展的84项“债务换自然”交易中，48项双边交易处理的债务金额占总债务规模的41%，36项三方交易处理的债务金额占59%。而在1990—2010年的72项交易中，三方交易处理的债务金额仅占地区18.8亿美元总债务规模的8%，表明在新一轮实践中，三方交易的贡献率显著提升。此外，拉美处理债务规模最大的三项交易也均为2021年以后的增信担保三方模式。^[5]从环境融资的规模来看，拉美“债务换自然”实践共产生约14.7亿美元气候资金，2021年以前总额约为6亿美元，三方交易贡献率从2021年以前的13%提升到65%，增长52个百分点，全部交易中产生环境融资最高的三笔同样为增信担保的三方模式。^[6]通过增

[1] Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), “Statistics and Indicators: Environmental—CEPALSTAT Statistical Databases and Publications,” ECLAC Statistical Briefings, July 2021, <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/3840dd1c-ed48-4c0c-a0b9-a3461f3cd3f6/content>.

[2] “United States Signs \$20 Million Debt Swap Agreement with Peru to Support Amazon Conservation,” US Department of the Treasury, September 11, 2023, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy1724>.

[3] “Climate Finance: What Are Debt-for-Nature Swaps and How Can They Help Countries?,” April 26, 2024, <https://www.weforum.org/stories/2024/04/climate-finance-debt-nature-swap/>.

[4] “Colombia in Talks with Germany over Debt-Nature-Swaps, Minister Says,” October 8, 2024, <https://www.usnews.com/news/world/articles/2024-10-08/colombia-in-talks-with-germany-over-debt-nature-swaps-minister-says>.

[5] 分别是2021年伯利兹、2023年厄瓜多尔以及2024年萨尔瓦多的三笔“债务换自然”交易。

[6] 分别是2022年巴巴多斯、2023年厄瓜多尔以及2024年萨尔瓦多的实践项目。本段数据系作者根据非洲开发银行、国际货币基金组织、美国国会研究服务局的“债务换自然”工作文件统计整理。

信担保的三方模式开展“债务换自然”正在逐渐成为拉美新一轮实践的主导模式。

第三,从北方国家主导到“全球南方”强调争取生态和气候正义。整体来看,拉美新一轮“债务换自然”实践中环保融资目标更加平衡、多元。热带森林保护项目的长期延续,一定程度上表明在环境与发展议题上出现南北利益分歧时,结果通常以北方国家推进的议程为主。但伴随“全球南方”国家在气候融资问题上更加强调主权和主体意识,新一轮拉美“债务换自然”实践逐渐向保护海洋环境、生物多样性以及加强生态建设等综合性项目倾斜,更加符合债务国自身经济环境条件和发展诉求,以提高地区国家气候适应能力为目标的项目渐居主流。此外,“债务换自然”的相关研究及政策也更加注重生态和气候正义。拉美学界认为,经济、生态与气候正义同等重要,南方国家必须向北方国家历史上过度消费产生的生态债务和区别责任提出索赔,并就谁该为地区绿色转型提供资金展开讨论。^[1]拉美各国政府在推进“债务换自然”交易的过程中,资源主权及气候正义意识也不断上升,如洪都拉斯国会2023年通过《气候正义森林碳交易特别法》,允许洪政府在气候正义、可持续性、公平参与和透明等原则的指导下开展“债务换自然”在内的碳交易。

二、拉美国家开展新一轮“债务换自然”实践的动因

新冠疫情后,由于债务压力显著上升、气候治理赤字不断扩大以及获取气候融资日趋困难,拉美国家开始寻求利用外部支持缓解主权债务危机、增加气候融资、提高气候韧性的综合性方案,将债务处理与环境保护相结合的“债务换自然”方案由此重获关注。

[1] “Canjes de Deuda por Clima, ¿Pueden Alinearse con Un Enfoque Justo de Resolución de Deuda y Acción Climática?”, Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social(Latindadd), Noviembre de 2023.

(一) 债务压力迫使拉美探索新的债务减免路径

新冠疫情后,拉美国家普遍面临社会医疗救助需求急剧上升和财政收入不足的问题,政府增加主权融资导致主权债务规模迅速攀升,偿债压力随之增大。2020—2022年,全球30个新兴市场国家中,拉美国家主权债务规模增长至2.92万亿美元,占比11.6%,增幅为29.4%,仅次于亚洲国家。^[1]2022年近60个面临高债务风险的发展中国家当中,10个在拉美。^[2]2019—2022年,阿根廷、墨西哥及哥伦比亚主权债务增幅分别为52.7%、43.9%及36.5%,远高于新兴市场及发展中经济体15%的平均水平。^[3]2012—2021年拉美公共债务占国内生产总值的比率持续增长,债务支付利率平均为7.7%,高于富裕国家3.1%的利率水平,偿息占用大量财政支出。此外,拉美多国主权融资资金用于疫情防控、弥补国际收支缺口等非生产性项目,严重制约气候韧性投资,形成债务压力与气候危机的恶性循环。叠加拉美国家外债美元比重大的因素,部分地区国家的主权债务风险迅速攀升。

在传统银行收紧贷款标准的背景下,拉美对另类债务融资的需求不断上升,投资者对气候战略的兴趣大增。^[4]2022年国际货币基金组织在“债务换自然”文件中指出,当政府宣布主权违约、气候适应项目有效,且该国财政风险较高时,“债务换自然”可扩大政府财政空间,避免债务重组导致的声誉下降和经济混乱。^[5]因此,选择“债务换自然”实践符合创新处理拉美债

[1] 中国银行研究院课题组:《本轮发展中国家主权外债危机的形成机制与我国风险应对》,《国际金融》2024年第4期,第19—26页。

[2] “Informe Ambiental 2024, Contra la Corriente Perspectivas para Garantizar el Derecho al Ambiente Sano,” Fundación Ambiente y Recursos Naturales, Mayo de 2024.

[3] 中国银行研究院课题组:《本轮发展中国家主权外债危机的形成机制与我国风险应对》,第22页。

[4] WIPO GREEN, “WIPO GREEN Hosts Webinar on Financing Solutions for Climate-Smart Agriculture in Latin America,” December 14, 2023, https://www.wipo.int/cooperation/zh/funds_in_trust/japan_fitip_global/news/2024/news_0004.html.

[5] “Debt-for-Climate Swaps: Analysis, Design, and Implementation,” IMF working papers, August 12, 2022, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/08/11/Debt-for-Climate-Swaps-Analysis-Design-and-Implementation-522184>.

务问题的内在逻辑。

（二）拉美需加快弥补气候治理赤字扩大导致的资金缺口

拉美是世界上最容易受到气候变化影响的地区之一。与1981—2010年相比，2019—2021年地区国家地表温度平均上升约0.6摄氏度。^[1]联合国拉美经委会报告称，仅平均气温上升便可导致拉美国家人均GDP到2030年降低0.8%~6.3%，到2050年降低2.4%~23%。^[2]在加勒比地区，气候变化导致的自然灾害将导致GDP下降3.6%。^[3]联合国教科文组织2023年的报告显示，按照当前趋势发展，到2100年拉美地区平均气温预计将上升3~7摄氏度。^[4]

气候变化给拉美带来的直接经济损失不断增加。在农业领域，2022年阿根廷大豆、玉米和小麦三种主要农作物产量至少减少5000万吨，损失超过140亿美元。墨西哥国立自治大学的研究表明，受气候变化导致的降雨减少等现象影响，到2035年墨西哥玉米、大豆、小麦和高粱等农作物减产预计造成380亿美元的经济损失，约为2012年墨西哥农业总产值的两倍。^[5]基础设施层面，巴拿马运河因严重的干旱问题被迫减少通航船只数量。2024年玻利维亚、巴西遭遇暴雨引发的洪水及山体滑坡等自然灾害，导致大规模社会经济损失。

拉美气候脆弱性突出，但开展气候治理却面临资金短缺问题。在拉美中

[1] “Climate-Related Hazards: Extreme Temperature,” OECD, Environment Statistics, <https://oe.cd/dx/4TF>.

[2] “The Economics of Climate Change in Latin America and the Caribbean 2023: Financing Needs and Policy Tools for the Transition to Low-Carbon and Climate-Resilient Economies,” United Nations ECLAC, 2023, <https://www.nodal.am/wp-content/uploads/2023/12/INFORME-CEPAL.pdf>.

[3] Inter-American Development Bank, “Climate Change and Latin America and the Caribbean,” March 6, 2024, <https://www.iadb.org/en/news/climate-change-and-latin-america-and-caribbean>.

[4] “Climate Change Vulnerability and Risk in UNESCO Global Geoparks and Biosphere Reserves in Latin America and the Caribbean: Executive Summary,” United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization, December 2023, <https://www.unesco.org/en/articles/climate-change-vulnerability-and-risk-unesco-global-geoparks-and-biosphere-reserves-latin-america?hub=348>.

[5] 吕洋、张瑞婷：《拉美经济的绿色转型及其前景》，《现代国际关系》2024年第10期，第70-91页。

低收入国家财政资源及外汇储备相对有限、偿债压力及流动性困难加大的背景下，多国为避免信用破产倾向于优先将收入用于偿付本息，而非投资环保相关的公共事业。加勒比海国家极易受到气候灾害的影响，但其公共收入的30%~70%都用于偿债，国内气候融资更为不足。开展“债务换自然”实践有助于引导地区国家将资金投入长时段、注重发展效益和提高气候韧性的项目，加快其实现2030年可持续发展目标。

（三）气候融资困境倒逼拉美扩大融资渠道

当前，新兴市场和发展中经济体的气候融资主要来自国际渠道，但拉美获取国际气候融资的比重低、难度大。2016—2020年间，拉美年均气候融资占全球总量的17%，其中81%以贷款而非赠款形式获得，进一步加剧地区债务问题。^[1]2013年以来，同东亚和太平洋地区年均约2920亿美元的气候融资相比，拉美仅获约200亿美元。从获取气候融资的标准来看，世界银行仅根据人均GDP排名决定受援国和援助程度，忽略单一指标无法反映社会 and 气候脆弱性的现实，拉美土著社区、妇女、儿童、残疾人等脆弱群体更难获得气候援助。有观点指出，2024年第29届联合国气候变化大会（COP29）谈判达成的3000亿美元协议无法满足发展中国家提出的1.3万亿美元气候融资需求，而“债务换自然”可以发挥关键补充作用。^[2]

气候融资失衡问题同样给拉美带来负面影响。减缓和适应是应对气候变化的两大支柱，但气候适应融资长期不足。联合国环境署《2024年适应差距报告》指出，全球发展中国家的气候适应融资需求缺口年均3590亿美元。^[3]

[1] “Climate Finance Flows in Latin America and the Caribbean,” Reglobal, December 2, 2024, <https://reglobal.org/promises-and-reality-of-climate-finance-flows-in-lac/>.

[2] Pallavi Ghosh, “Decoding Debt-for-Nature Swaps: Can They Be a Game Changer for Climate Finance?,” Outlook Business, December 5, 2024, <https://www.outlookbusiness.com/planet/sustainability/decoding-debt-for-nature-swaps-can-they-be-a-game-changer-for-climate-finance>.

[3] United Nations Environment Programme, “Come Hell and High Water: As Fires and Floods Hit the Poor Hardest, It Is Time for the World to Step Up Adaptation Actions,” November 7, 2024, <https://www.unep.org/adaptation-gap-report-2024>.

全球最大的气候基金——绿色气候基金中大量资金集中在非洲及小岛屿国家，且只有27%的资金用于适应性项目。此前COP28讨论成立的“损失与损害基金”几乎只针对最不发达经济体，拉美只有海地一国具有受援资格。

鉴于拉美难以从国际主流渠道获取气候融资，部分国家开始另辟蹊径，开展“债务换自然”实践撬动环境保护资金。同直接援助或捐赠相比，“债务换自然”一是可以利用金融杠杆产生大于实际捐赠的资金，二是能够通过结构性融资确保资金连续性，弥补直接援助缺乏财政拨款或政治保障性不足的问题，^[1]不失为增加气候融资尤其是气候适应融资的替代方案。^[2]此外，允许债务国利用低价回购债务节省的资金以本币形式投资环保项目，也有助于减轻拉美债务的外部依赖性。

三、新实践的初步效果评估

理想状态下，“债务换自然”能够降低债务国总体债务负担、服务当地社会经济发展和重要生态系统保护，实现债务方、当地社会和自然环境三赢目标。从实施效果来看，一方面，拉美“债务换自然”新实践缓解了地区中低收入国家短期偿债及流动性压力，扩大了当地环保项目融资规模。另一方面，新一轮实践减债数额占债务国整体债务规模的比例较低，项目周期长、透明度低等结构性问题仍在，对保护自然环境的贡献难以量化。各方普遍认可拉美本轮实践的有效性，但也有观点认为资源主权以及原住民问题仍将影响实施效果。

（一）减债及环境融资规模不断扩大

1987年至今，拉美“债务换自然”实践的减债及环保融资规模增长实现“二

[1] Jared E. Knicley, “Debt, Nature, and Indigenous Rights: Twenty Five Years of Debt-For-Nature Evolution,” *Harvard Environmental Law Review*, Vol.36, 2012, pp.80-121.

[2] Santiago Jaramillo, “COP28: Five Key Issues for Latin America,” *Institute of Development Studies*, December 12, 2023, <https://www.ids.ac.uk/opinions/cop28-five-key-issues-for-latin-america/>.

级跳”。2021年以来增信担保产生的大规模资金显示出“债务换自然”在减债和可持续发展领域的巨大潜力。20世纪80年代，拉美平均每个项目处理债务规模及产生环境资金规模分别为989万和537万美元；20世纪90年代到21世纪初分别为2506万和776万美元；2021年至今，两项数值分别为6亿和2.18亿美元。^[1]具体来看，新实践取得以下几方面成效。

第一，部分缓解债务国政府的债务压力，提高其主权信用评级。2021年，伯利兹通过“债务换自然”交易减少相当于当年GDP约10%的外债存量，避免了全面违约，主权信用评级上升。2022年巴巴多斯开展“债务换自然”交易后，美洲开发银行给予巴AAA信用评级，大幅改善该国融资条件。2023年厄瓜多尔将合计16亿美元的中长期债券出售给瑞士信贷银行，后者将其统一展期并置换为“加拉帕戈斯债券”，折抵近11.26亿美元的债务。^[2]2024年萨尔瓦多通过摩根大通实现10.3亿美元的外债回购，折抵其2027至2052年到期债券的14%。^[3]

第二，扩大债务国环境及气候融资规模。增信担保模式下，保证债务国按期还款的参数化巨灾保险加大对沿海及小岛屿国家的气候敏感性考量，有利于提高环保融资的长期性和稳定性，也产生远高于前两个阶段的环保融资。^[4]2021及2022年，伯利兹和巴巴多斯通过开展“债务换自然”实践，

[1] “Barbados Places Climate Financing Firmly on Agenda with IDB,” *Nature Conservancy Support*, September 21, 2022, <https://www.iadb.org/en/news/barbados-places-climate-financing-firmly-agenda-idb-nature-conservancy-support>.

[2] “Financial Close Reached in Largest Debt Conversion for Marine Conservation to Protect the Galápagos,” *US International Development Finance Corporation*, May 9, 2023, <https://www.dfc.gov/media/press-releases/financial-close-reached-largest-debt-conversion-marine-conservation-protect>.

[3] “World’s Largest Debt Conversion for Conservation of a River and Its Watershed Completed in El Salvador,” *US International Development Finance Corporation*, October 16, 2024, <https://www.dfc.gov/media/press-releases/worlds-largest-debt-conversion-conservation-river-and-its-watershed-completed>.

[4] 蒋小翼、曹昊：《可持续发展目标导向下的主权债务与自然互换：发展趋势、演变动因及运用建议》，《湖北社会科学》2024年第6期，第121-129页。

分别承诺在未来15~20年利用获得的1.8亿美元及5000万美元保护本国30%的海域面积。2023年,厄瓜多尔政府承诺在未来20年支出4.5亿美元支持加拉帕戈斯群岛的环境保护。2024年萨尔瓦多“债务换自然”交易预计为萨政府节省3.52亿美元的偿债成本。萨政府还将创建监督机构并提供水资源数据监测服务,在2044年前建设7.5万公顷的含水层补给区。^[1]

（二）减债成效有限，资源主权等结构性挑战仍在

一是减债规模较小且环保收益难以量化。尽管近年来拉美“债务换自然”交易规模不断扩大,但实际减债效果并不理想。据欧洲债务与发展网络估算,“债务换自然”只能抵消1987年至2023年间中低收入国家债务总额的约0.11%。伯利兹、巴巴多斯和厄瓜多尔三国近年来的“债务换自然”交易分别减少各自占GDP比重8.7%、0.1%及0.8%的债务。^[2]此外,新一轮实践中,环境保护项目平均周期为15年,实际收益和保护效果难以量化,腐败问题导致项目透明度低也将影响融资有效性,给潜在非西方债权方带来隐忧。整体来看,拉美新一轮“债务换自然”实践仍难摘掉“太少、太迟”(too little, too late)的标签。

二是债务国资源主权问题依旧突出。从债务国与债权方的关系来看,“债务换自然”无法逆转美西方凭借出资及担保身份实际主导该模式的现实。自然资源商品化引发的资源主权问题并未在新模式中得到解决。有拉美学者指出,2023年厄瓜多尔加拉帕戈斯“债务换自然”交易中,海底采矿及港口建设活动可能对海洋生态系统造成损害,并影响沿海社区获取其传统食物来源。厄前环境部长奥尔特加称,“债务换自然”不是坏事,但债务并没有消失,而是被条件非常严苛的新贷款取代;11%的贷款利率“剥削性”较强,将严

重推高厄交易成本。包括奥尔特加在内的260名支持债务和气候正义的学者曾签署联合声明,指责该交易赋予外国私营公司对加拉帕戈斯未来过大的发言权。^[1]哈佛法学院相关研究指出,开展“债务换自然”实践必须考虑给债务国维护自然资源主权、实现自身经济社会发展以及土著居民生存带来的负面影响。限制原住民使用土地导致的流离失所,也可能敲响小规模土著文化的丧钟。^[2]

四、拉美“债务换自然”实践的前景

伴随国际社会对“债务换自然”的认知不断深化、投入不断增多,“债务换自然”的商业价值不断提升,拉美地区新一轮实践有望继续扩大。但面对“债务换自然”机制性问题、地区形势不稳定以及特朗普再次执政可能带来的冲击等挑战,该实践的有效性仍有待提高。

（一）“债务换自然”受到各方认同和支持

国际社会的支持不断加大。近年来,国际货币基金组织、世界银行及联合国开发计划署等多边机构逐渐就气候风险及债务问题的正相关性达成广泛共识,并就利用“债务换自然”统筹解决两大问题开展大量调研评估。国际货币基金组织支持拉美国家出台可持续的宏观经济政策,推动“债务换气候”等创新性债务重组机制发展,加强同债权方对话。^[3]COP28成立“与可持续性相关的自然和气候主权融资工作组”,吸纳拥有数万亿美元储备的全球多边贷款机构,世界银行、欧洲投资银行、亚洲开发银行、亚洲基础设施

[1] Nic Wirtz, “El Salvador: Historic Debt-for-Nature Swap,” Global Finance, October 31, 2024, <https://gfmag.com/economics-policy-regulation/el-salvador-green-debt-swap/>.

[2] International Monetary Fund, “Debt-for-Nature Swaps in Latin America and the Caribbean,” October 2023, <https://www.elibrary.imf.org/view/book/9798400238918/9798400238918.xml?BookTabs=booktoc>.

[1] Sally Jabiel, “Debt-for-Nature Swaps: A Solution to Crisis in Latin America?,” Dialogue Earth, January 3, 2024, <https://dialogue.earth/en/climate/387269-debt-for-nature-swaps-a-solution-to-crisis-in-latin-america/>.

[2] Jared E. Knicley, “Debt, Nature, and Indigenous Rights: Twenty Five Years of Debt-for-Nature Evolution,” pp.80-121.

[3] “Chair’s Summary from High-Level Dialogue on Climate Action in the Americas,” Argentina Government, <https://www.argentina.gob.ar/ambiente/americas-climate-ambition/summary>.

投资银行等大幅增加对“债务换自然”的资金支持。2024 年联合国生物多样性大会期间，大自然保护协会同保护国际、皮尤慈善信托基金会、重返原野（ReWild）、野生动物保护协会和世界自然基金会宣布成立联盟，预计释放高达 1000 亿美元的气候资金，通过“债务换自然”扩大气候保护成果。联盟创始成员均表示，该组织不具有排他性，期待其他志同道合的成员加入。^[1]

“债务换自然”的商业价值不断提升。尽管“债务换自然”仍属于债务市场的利基领域，但伴随融资规模增长以及增信规模扩大，其对商业银行的吸引力也逐渐加大。几年前，瑞士信贷是唯一开展“债务换自然”的商业银行，如今高盛、汇丰银行、花旗集团、巴黎银行、渣打银行及巴克莱银行均已表明参与意向。目前，约有 9 家商业银行正在争夺拉美环境、社会和治理（ESG）债务市场份额。巴克莱银行预估拉美地区这一债务市场规模将增长至 8000 亿美元。^[2]

拉美地区机构和政府对“债务换自然”的投入和认可不断增加。2017 年，联合国拉美经委会成立推动“债务换自然”的相关机制工作组，包括加勒比共同体（CARICOM）、东加勒比国家组织（OECS）、东加勒比中央银行（ECCB）等地区组织。2021 年美洲气候行动高级别对话上，拉美和加勒比开发银行计划到 2026 年将气候融资在总投资组合的占比从 23% 增加到 40%，并承诺到 2027 年在绿色行动上投入 250 亿美元。美洲开发银行承诺根据《巴黎协定》制定的国家贡献提供资金，中美洲经济一体化银行承诺发行绿色债券，扩大国际融资以鼓励气候行动。阿根廷、哥伦比亚及巴巴多斯环境部长均提出要利用债转模式加大气候融资。2023 年南美洲国家联盟峰会上，哥总统佩特罗表示，在全球范围内将公共债务转化为气候行动，是处理气候变化问题真正

[1] “Six Global Environmental Organizations Unite to Scale Climate and Conservation Outcomes through Sovereign Debt Conversions,” The Nature Conservancy, October 29, 2024, <https://www.nature.org/en-us/newsroom/new-debt-coalition-for-climate-and-conservation/>.

[2] Natasha White, “Interest in Credit Suisse-Pioneered Debt Swaps Is Soaring,” Bloomberg Law, January 23, 2024, <https://news.bloomberglaw.com/banking-law/interest-in-credit-suisse-pioneered-esg-debt-swaps-is-soaring>.

重大的第一步。全球环境基金主席、哥斯达黎加前环境部长卡洛斯称，从当前形势看，“债务换自然”是通过资本市场弥合气候融资缺口的关键工具。^[1]

（二）拉美推进“债务换自然”面临多重挑战

首先，“债务换自然”机制性挑战仍存。正如联合国贸发会议秘书长丽贝卡·格林斯潘所言，“债务换自然”难以解决发展资金匮乏同及时纾解债务危机的结构性不对称问题。伴随拉美“债务换自然”交易中私人债权方的不断增多，贷款协议及债务谈判的复杂性显著上升，叠加“债务换自然”的结构性机制瓶颈，研究及监管困难将进一步加大。^[2]

债权结构的变化未能改变发达国家主导的现实。增信担保模式下债权方与债务国的关系并未出现实质性改变。以 2021 年伯利兹项目为例，美国国际发展金融公司参与增信及政治担保，意味着伯一旦出现债务重组或违约，不仅自身政治声誉受损，实际债权方也将由私营部门变为美国国际发展金融公司及美国政府。在拉美“债务换自然”新实践中，大部分信用增级机构和债券购买方依旧来自巴黎俱乐部成员国，表明拉美债务国仍将在交易中处于被动地位。作为在国际货币基金组织和世界银行中拥有最大投票份额的国家，美国也将继续通过现行“债务换自然”机制巩固美元和拉美国家债权国的地位，不会交出交易主导权。

缺乏监管机制和地区腐败问题加大“漂绿”风险。由于缺乏有效的国内及地区监管惩罚机制，拉美经常出现气候融资并未投入环保项目的“漂绿”现象。拉美长期面临社会不公及贫困问题，民众在政治庇护主义下沦为政治

[1] “Joint Declaration and Task Force on Credit Enhancement for Sustainability-Linked Sovereign Financing,” United Nations Framework Convention on Climate Change, December 4, 2023, <https://climatechampions.unfccc.int/joint-declaration-and-task-force/>.

[2] 自伯利兹互换实践开始，法律关系变得更为复杂。该互换协议不仅关涉债权方、债务国、非政府组织在债务国设立的特殊目的机构（Special Purpose Vehicle）、债券发行商及债券投资人间的借贷协议、债券发行协议、债券回购协议以及保护基金协议，更涉及为发行新债券提供增信的政治风险保险关系和保证债务国政府按期还款的参数化巨灾保险关系。参见蒋小翼、曹昊：《可持续发展目标导向下的主权债务与自然互换：发展趋势、演变动因及运用建议》，第 121-129 页。

精英推进议程、攫取利益的工具，社会纵向问责能力与国家机构间横向制衡缺失造成的系统性腐败，加大“漂绿”风险。拉丁美洲经济和社会正义网络指出，由于缺乏透明度和问责制，难以评估 2023 年厄瓜多尔“债务换自然”交易的潜在违约风险。^[1]2024 年厄政府提出通过非政府组织“亚马逊保护直接空气捕获”（Amazon Conservation DAC）回购商业银行债务，但并未透露实际购买方。大西洋理事会气候韧性中心学者何塞·阿亚拉表示，由于“债务换自然”并无唯一定义，其操作方案及附加条件多种多样，相关政府或企业通常对细节讳莫如深，不明确披露收益情况，部分已落地项目因透明度问题仍存“漂绿”嫌疑，难以有效推广生态意识。而在迫切需要获得资金的拉美，这样的操作越来越多。^[2]

其次，地区不稳定因素增加。一方面，拉美政坛左右博弈加剧，政局轮动加快，难以就应对气候变化达成共识。尽管当前拉美国家普遍由左翼政府掌权，但右翼及极右翼势力仍在持续反扑。秘鲁、厄瓜多尔、玻利维亚等国受府院之争、党内恶斗及社会治安等因素影响，政局持续动荡，极大影响其政策连续性及政府治理效能。多数左翼执政国家积极制定和实施绿色发展规划和政策，如哥伦比亚总统在双多边场合多次谈及“债务换自然”倡议，洪都拉斯总统希奥玛拉·卡斯特罗在 COP28 上，提议将 52 个雨林国家联盟成员国外债转化为环境投资。但阿根廷极右翼总统米莱大幅削减应对气候变化的投入并退出 COP29，拒不参加气候融资关键对话，加大地区国家协调应对气候变化的困难。此外，部分国家对“债务换自然”的金融模式存疑，担忧交易金额过大可能导致债务国出现破坏性通胀。

最后，特朗普重返白宫引发“绿色霸权”担忧。拜登任内曾承诺年均提

供 114 亿美元的气候援助，但直到 2024 年，美国会批准的援助金额仅为 10 亿美元。^[1]鉴于美两党在应对气候危机以及对外援助领域的立场几乎相反，在特朗普第二任期内，美拒绝履行向发展中国家提供气候资金支持和向绿色气候基金注资义务的可能性明显上升，或将给《联合国气候变化框架公约》下的融资机制带来极大负面冲击。

五、结语

开展新一轮“债务换自然”实践，是拉美国家为避免主权债务违约及应对环境、生物多样性问题作出的统筹性政策选择。尽管取得了阶段性成果，但在当前国际及地区形势下，推进“债务换自然”实践仍需综合评估债转模式改革前景、债务国债务违约风险以及双多边政策协同难度等多重因素。伴随“全球南方”力量日益壮大，拉美多国高度期待非巴黎俱乐部的新兴市场及发展中国家参与相关实践，这不仅有利于推动国际货币基金组织和世界银行的功能向公共债券持有和减债服务方向发展，也为探索“债务换自然”的国际合作路径提供了机会窗口。

【责任编辑：肖莹莹】

[1] “Initial Assessment of Galapagos Debt-for-Nature Swap: A Look from Civil Society after One Year of Operations,” Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social (Latindadd), <https://latindadd.org/wp-content/uploads/2024/05/initial-assesment-of-galapagos-debt-for-nature-swap.pdf>.

[2] Sally Jabel, “Canjes de Deuda por Naturaleza, ¿Una Solución a Las Crisis en América Latina?,” January 8, 2024, https://www.eldiarioar.com/sociedad/medio-ambiente/canjes-deuda-naturaleza-solucion-crisis-america-latina_1_10816538.html.

[1] Chetan Hebbale and Johannes Urpelainen, “Debt-for-Adaptation Swaps: A Financial Tool to Help Climate Vulnerable Nations,” Brookings, March 21, 2023, <https://www.brookings.edu/articles/debt-for-adaptation-swaps-a-financial-tool-to-help-climate-vulnerable-nations/>.