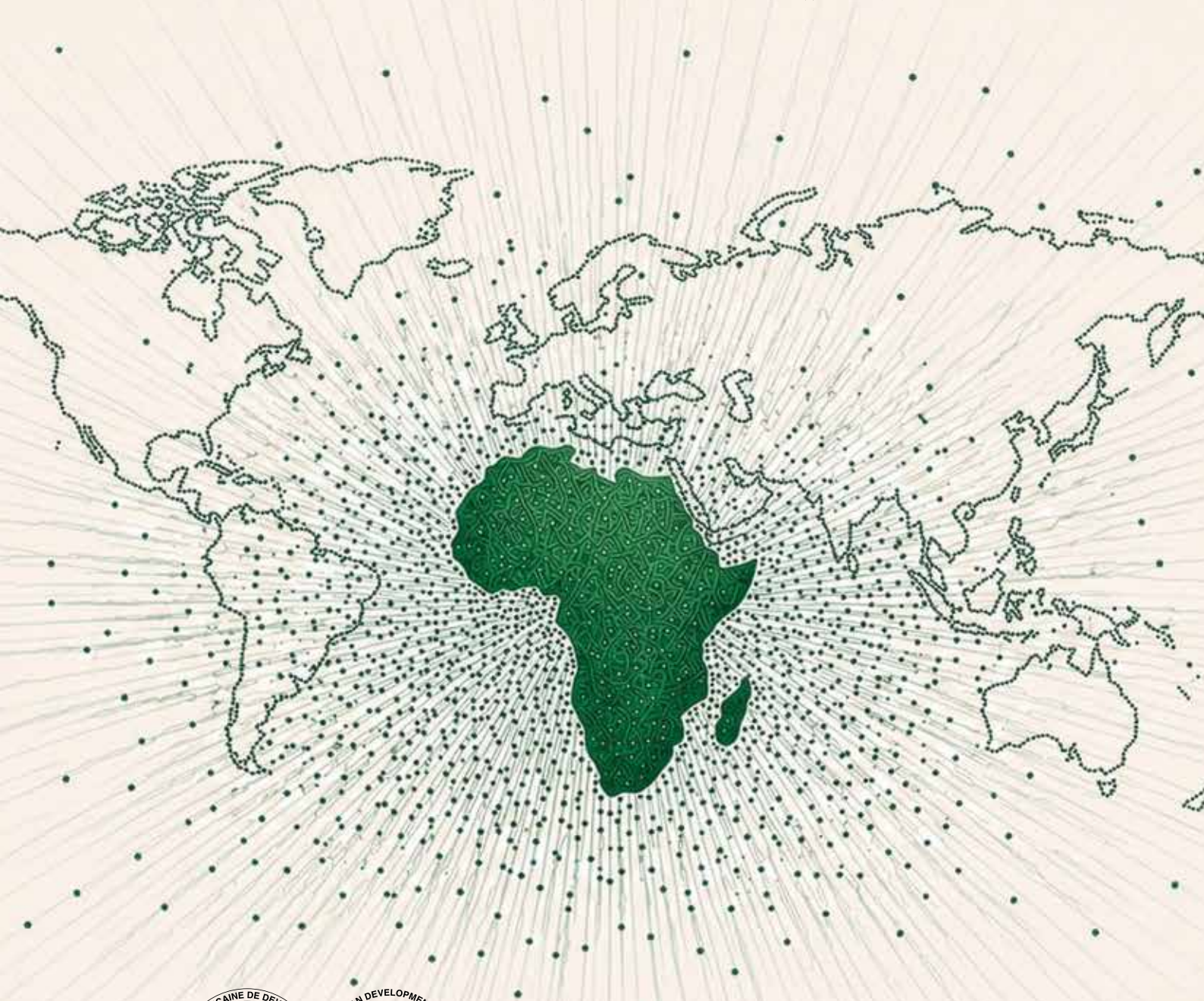


2026年 非洲经济展望

在碎片化的世界中大规模动员非洲发展融资



AFRICAN DEVELOPMENT BANK GROUP

目录

前言	i
致谢	iii
重点提要	1
概述	1
第一章: 非洲经济表现与展望	2
第二章: 大规模动员资本推动非洲加速且有韧性的增长	9
第三章: 在不断变化的世界中加强与巩固非洲的金融体系及其主体性	17
注释	23
参考文献	24
图	
1 2023-2027年非洲各地区的实际GDP增长 (百分比)	3
表	
1 2026年与2027年主要宏观经济指标展望	5

前言

非洲处于其发展历程的紧要关头。尽管面临众多叠加挑战,例如不断升级的贸易紧张局势、日益加剧的气候变化影响、新冠疫情的后续影响、国际援助与外国直接投资的下滑、全球及地区冲突增多、以及持续的地缘政治碎片化(其中包括去年2月爆发的中东冲突带来的演变影响),非洲各经济体仍持续展现出非凡的韧性。

2025年,在贸易紧张局势加剧的背景下,非洲经济逆势扩张,实际GDP平均增速攀升至4.4%,比上年提高近一个百分点。这使非洲跻身全球增长最快的地区之列。

尽管频繁遭受全球和地区冲击,非洲大陆持续展现出非凡的韧性与决心。然而,这种韧性正日益受到碎片化全球环境的考验,其突出特征包括供应链中断、金融条件收紧以及不确定性加剧。尽管经济增长有所改善,但深层结构性制约依然存在。经济转型的步伐依然过于缓慢。非洲抵御外部冲击的脆弱性依然很高,并且发展需求正超出可用融资的供给。其结果是,不平等问题依然顽固。

《2026年非洲经济展望》(AEO 2026)呼吁从根本上重新思考非洲的发展融资与政策管理。其主题“在碎片化的世界中大规模动员非洲发展融资”,强调迫切需要从碎片化的应对措施转向协调一致的战略,以释放非洲大陆的财政、金融、自然及人力资源潜力。

实现持续的包容性增长需要大幅增加投资。非洲必须将年均经济增长率提升至7%或

更高水平,并保持数十年之久,方能创造大规模就业机会和加速减贫进程。这要求资本存量增速从目前的约3.3%大幅提升至2030年的年均8.7%左右。通过解决资源动员与利用方面的低效问题,非洲每年可释放高达1.43万亿美元的额外融资,这一数字超过了其目前估计为1.3万亿美元的年度发展融资缺口。

国内资源动员是这一努力的核心。由于税收遵从度、征管能力及政策设计方面存在薄弱环节,目前有近4,690亿美元的资金尚未被挖掘。此外,提升公共支出效能同样重要。目前,超过40%的公共投资因低效而流失;弥补这一缺口每年最多可为促进增长的领域提供2,990亿美元的投资资金。

与此同时,融资制约因素也源于非洲金融体系的结构。薄弱而碎片化的欠发达市场限制了国内储蓄的动员及其向生产性投资的配置。《2026年非洲经济展望》提出了一系列优先事项,旨在通过深化资本市场、完善监管以及加强区域一体化来加强金融构架,其中包括建立综合的资本市场和支付系统,从而构建一个更具凝聚力的泛非金融生态系统。

此外, 报告还将这些优先事项置于快速演变的全球背景之中——即优惠融资日益萎缩以及贸易与资本流向的转变。尽管风险不断上升, 新机遇仍持续涌现, 尤其是在关键矿产、气候融资和全球机构投资等领域。抓住这些机遇需要可信的政策框架、强有力的制度以及能够撬动私人资本的创新金融工具。

归根结底, 非洲面临的挑战不仅在于弥合融资缺口, 更在于推动融资体系转型, 以实现大规模资本动员与高效配置, 同时增强金融主体性。这是通往增强韧性、加速包容性增长的道路。

非洲开发银行集团将坚定不移地推进这一议

程, 具体举措包括: 提供负担得起的发展融资, 编制和发布包含关于非洲大陆社会经济发展关键信息的产品, 以及发挥其在区域和全球层面的号召力。通过诸如“非洲发展新金融构架”(一个旨在大规模动员和部署非洲大陆自身金融资源的全大陆框架) 等创新战略, 非洲开发银行将助力解决市场碎片化与风险分配问题, 并加强整个非洲的协调合作。

西迪·乌尔德·塔赫 博士
非洲开发银行集团行长

致谢

《2026年非洲经济展望》(AEO 2026) 由经济治理与知识管理副行长 (ECVP) 办公室编写, 由首席经济学家兼经济治理与知识管理副行长 (ECVP) 凯文·奇卡·乌拉马教授担任总体指导和监督, 并得到 Ferdinand Bakoup、Alexandre Kopoin、Adamon Mukasa、Jasma Salim Ahmed、Amah Koffi 和 Michael Abah的支持。

报告的编写工作由宏观经济政策、预测与研究 (ECMR) 部门主任Anthony Simpasa领导, 他负责撰写报告。核心团队成員包括 Paul Mpuga (ECMR.1部门经理)、Hammed Amusa、Francis Leni Anguyo、Lacina Balma、Martin Wafula Nandelenga、Assi Okara 和Kebba Jammeh, 均来自ECMR.1。第一章由Hammed Amusa和Martin Wafula Nandelenga、第二章由 Lacina Balma和Kebba Jammeh、第三章由Francis Leni Anguyo和 Assi Okara共同领导了编写工作。George A. Kararach、Michael Machokoto、Josephine Gatua、Omolola Chiazor Amoussou、Blaise Gnimassoun、Richard Dutu、Mohamed Traore、Zackary Seogo和 Toko Tonisha (均来自ECMR)、Cedric Achille Mbeng (马里国家事务经理)、Fred Kabanda、Julius Tieguhong和Innocent Onah (均来自ECNR) 为报告的多个部分做出了贡献。Félicie Zongo Kaboré、Hamida Riahi和Marie Thérèse N'zi 为报告提供了行政支持。

此外, 非洲开发银行外部的专家也为这

三个章节做出了宝贵的贡献。Michael Danquah (加纳管理与公共行政学院) 为第二章提供了宝贵的意见。第三章得益于Steve Kayizzi-Mugerwa教授 (Zziyika and Associates LLC) 和Afees A. Salisu教授 (伊巴丹计量经济学与应用研究中心) 的贡献。

报告中的统计数据由统计部负责汇编, 由Babatunde Samson Omotosho (统计部主任) 领导, 并得到了经济与社会统计司 Louis Kouakou、Anouar Chaouch、Soumaila Karambiri、Stephane Regis Hauhouot、Slim Jerbi和Beejaye Kokil的支持。

本银行工作人员和外部专家的审阅意见也使本报告内容更加丰富。在银行内部, Babatunde Samson Omotosho、Hervé Lohoues、Seedwell Hove、Sanni Yaya、Audrey Verdier-Chouchane、Ferdinand Bakoup、Iyad Dhaoui、Salma Ettouhami、Amal Phleem、Alexandre Kopoin、Adamon Mukasa、Jasma Salim Ahmed、Alain Niyubahwe、Stefan Muller、Bumi Camara、- Nadia Hamel、Anouar Chaouch、Shittu Ibrahim、Dintle Monyai、Ibrahim Adegoke Adeleke和Patrick Chileshe提出了宝贵的意见和建议。外部同行评审专家包括 Christopher Adam教授 (牛津大学)、Léonce Ndikumana教授 (马萨诸塞大学阿默斯特分校)、Gerard Caprio教授 (威廉姆斯学院)、Dramane Coulibaly教授 (里昂第二大学)、Abbi Kedir博士 (非洲经济研究联盟)、以及Elias Ayuk博

士 (斯坦陵布什大学可持续发展转型中心)。

本报告封面基于本银行通信与对外关系部的 Laetitia Yattien-Amiguët、Justin Kabasele和Milé Béranger的总体设计。编辑、翻译及排版工作由 通讯发展公司 (Communications Development

Incorporated) 的团队完成, 该团队由Bruce Ross-Larson领导, 成员包括Joe Caponio、Mike Crumplar、Christopher Trott 和Elaine Wilson, JPD Systems和Industry Arabic为报告提供了翻译支持。

重点提要

概述

尽管非洲是全球增长最快的地区之一，过去二十年间实际GDP年均增长率达到3.8%，但非洲在实现可持续发展目标方面仍面临不断扩大的发展融资缺口，据估计每年缺口超过1.3万亿美元¹。这一缺口的部分原因在于国内资源动员能力不足、国内金融体系薄弱且碎片化、以及在地缘政治分裂加剧的背景下外部资金流入持续低迷。非洲的财政收入占GDP的比重从2000年代的约23%-30%下降至2024年的16.2%，反映出税收收入的增长未能跟上经济增长的步伐。税收收入偏低的部分原因在于税基狭窄、税收遵从度薄弱、税收减免政策以及纳税人覆盖面有限。尽管过去二十年间略有改善，非洲面向私营部门的国内信贷占GDP的比重仍然较低，2020-2024年间平均为23.7%，不到拉丁美洲和加勒比地区（51.9%）的一半。尽管在过去二十年中，非洲的股票市场格局实现了长足发展，总市值增长了近六倍，于2024年达到1.2万亿美元（约占当年GDP的40%），但市场活动仍高度集中于少数几个经济体，包括埃及、摩洛哥、尼日利亚和南非²。

长期以来，非洲面临着多次重大的全球性负面冲击，包括战争、金融危机、大宗商品价格暴跌、贸易紧张局势以及疫情大流行。同时，非洲也面临着内部挑战，例如内乱、跨境侵犯以及治理框架薄弱。尽管从历史上看，非洲在每次重大冲击后都能迅速复苏，但这些冲击的频繁发生意味着非洲大陆未能享有持续不间断的增长期，而这样的增长期本可推动经济转型并减少贫困。每一次重大的全球冲击之后，实际人均GDP都伴随着一段长时间的低增长。例如，在1991年至1994年间，实际人均GDP增长率连续四年为负，这一趋势与海湾战争有关。

战争、冲突和贸易紧张局势引发的重大全球冲击，加剧了国际关系的紧张，并加深了全球地缘政治的碎片化。对于非洲而言，地缘政治碎片化及相关全球政策导向的转变，对其发展融资产生了重大影响。

在此背景下，大规模动员发展融资对于非洲主导自身发展议程至关重要。《2026年非洲经济展望》审视了非洲大陆近期的经济表现与中期展望。报告强调了为加速实现具有韧性的增长而大规模动员资本方面的切实政策选择。报告还建议进行改革，以加强和巩固非洲的金融构架，从而使非洲能够在日益分裂的世界中发挥其主体性。

第一章：非洲经济表现与展望

经济增长表现及影响中期展望的因素

过去五十年来，非洲经济持续遭受多重冲击，例如大宗商品价格波动加剧、新冠疫情暴发、地缘政治紧张、经济碎片化、金融状况波动以及气候风险等等，不一而足。尽管遭受这些冲击，非洲经济体仍往往展现出较强的复苏势头，常常超出预期。尤其是在新冠疫情危机后的迅速复苏，凸显了非洲大陆的韧性。然而，受中东地区地缘政治紧张局势加剧的影响，这种韧性正面临新的考验。

2025年，非洲人均实际GDP平均增长2.1%，高于2024年的1.1%。但由于经济增长放缓，预计2026年将小幅下滑至1.9%，随后在2027年回升至2.2%。按这一增速计算，仍低于促进包容性增长所需的最低3.5%的水平。非洲的收入不平等和收入集中度很高。基尼系数中位数估计为38.5，从阿尔及利亚的27.6到南非的63.0不等。最富有的10%人口占据了总收入的40%至65%，而最底层的50%人口仅获得总收入的10%至15%。

在非洲各次区域，中东冲突对经济增长的影响不尽相同。

在中非，预计增速将从2025年估计的3.6%提升至2026年的3.8%，并在2027年达到4.1%（图1）。这些国家的增长将受益于大宗商品价格持续走高（尤其是石油），预计2026年该地区7个国家中有3个将实现更高的增速。

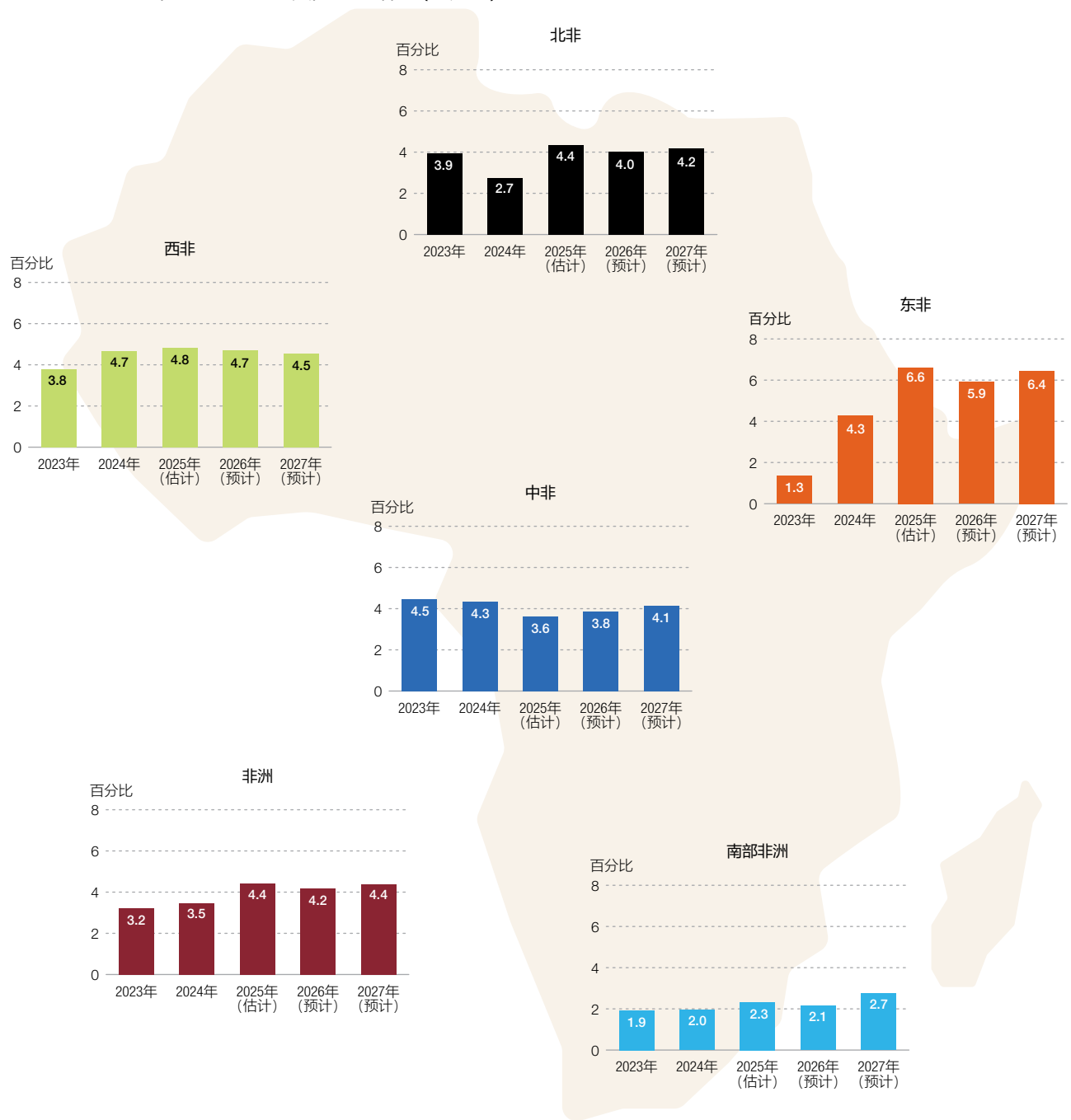
在东非，预计增速将从2025年的6.6%降至2026年的5.9%。这反映了供应链中断的影响，其主要原因是中东地缘政治紧张局势，不仅推高了能源和进口成本，还加剧了粮食安全的脆弱性。由于供应冲击的影响将逐渐消退，而宏观经济政策及关键公共基础设施投资的利好将开始显现，再加上持续推进经济多元化所带来的成效，预计2027年增速将回升至6.4%。

2025年，尽管贸易和地缘政治紧张局势加剧，非洲的经济增长仍有所改善。2025年实际国内生产总值（GDP）平均增速预计加快至4.4%，高于2024年的3.5%，这使得非洲与亚洲并列为全球表现最佳的地区，领先于欧洲以及拉美和加勒比地区。农业产出的改善、宏观政策的支持以及大宗商品价格的高企共同推动了这一增长。此外，美元走弱有助于缓解援助削减和贸易政策紧张局势对非洲经济体增长造成的负面影响。在贸易紧张局势加剧的背景下，2025年依然实现强劲增长，凸显了非洲大陆应对多重反复冲击的韧性。关键是，2025年的增长基础广泛，非洲大陆54个国家中有36个增速高于2024年，其中22个国家的增速超过5%。

预计2026年实际GDP增速将放缓至4.2%，随后在2027年回升至4.4%，与2025年持平。鉴于中东持续冲突的预期影响，预计2026年GDP增速将略微下滑。这一冲击对经济增长和宏观经济稳定的影响，将取决于供应链中断的持续时间及其对全球能源和化肥价格的影响。2026年和2027年增长预测的假设是当前全球冲击仅持续2至3个月。这可能导致2026年实际产出增速比2025年低0.2个百分点，并且比1月份《宏观经济表现与展望》报告的预测低0.3个百分点。假设冲突持续3至6个月，随后紧张局势逐步缓和，预计2026年实际GDP增速将下降0.4个百分点至4%。

2025年，尽管贸易和地缘政治紧张局势加剧，非洲的经济增长仍有所改善。

图 1 2023-2027年非洲各地区的实际GDP增长 (百分比)



资料来源: 非洲开发银行统计数据。

北非 2025年的增速估计为4.4%，预计2026年将放缓至4.0%。霍尔木兹海峡航运中断将影响该地区对中东的出口，并推升埃及、摩洛哥和突尼斯等石油产品净进口国的化肥原料和能源成本。该次区域的旅游业也可能因来自海湾国家的游客减

少而受到打击。基于供应链中断缓解的预期，预计2027年增速将达到4.2%。

全球石油与天然气价格飙升正在加剧非洲各地的通胀压力

西非2025年的增速估计为4.8%，预计2026年将基本持平于4.7%，并在2027年放缓至4.5%。该次区域2026年增长相对稳定，主要归功于农业产出稳健、农产品加工价值链不断深化、以及对能源、物流和交通基础设施的持续公共投资。矿业和油气生产的扩张以及私人投资支出（尤其是建筑行业）的增加，将为该区域的增长展望提供额外动力。

南部非洲受矿业活动和农业产出复苏的推动，2025年增速估计为2.3%。2026年，由于当前的供应链冲击以及中东冲突对国内经济活动造成的相关干扰，预计增速将降至2.1%。预计2027年增速将回升至2.7%，这反映出公共部门资本支出、农业产出和出口均已实现增长或预期将出现增长。

其他宏观经济指标表现与展望

全球石油与天然气价格飙升正在加剧非洲各地的通胀压力。预计2026年平均通胀率将达到10.4%（较2026年1月《宏观经济表现与展望》报告的预计上调0.9个百分点），随后在2027年回落至8.9%。尽管2026年的平均通胀率仍将处于高位，但预计的水平已从2025年的13.7%大幅下降，这得益于农业产出的增加以及此前数月紧缩性货币政策的成效。即便如此，预计2026年仍有26个国家的通胀率将保持在5%以下。截至2026年4月28日，与2月27日的基准线相比，已有27个国家的货币对美元出现贬值。

2025年非洲各国央行下调利率，释放出中期通胀展望出现了普遍改善的信号。2025年1月至2026年3月期间，政策利率平均下调1.33个百分点。因此，剔除通胀因素后的实际政策利率平均达到2.8%。中东冲突爆发之初，大多数非洲国家已然处于相对紧缩的货币政策之中，这或许为它们在当前通胀压力消退时，提供了额外的货币政策宽松空间。

2025年平均财政总赤字占GDP的比重从2024年的4.8%微幅扩大至4.9%，表明在支出高企的背景下收入表现疲软。2025年全球油价下跌14%，致使石油出口国的财政赤字占GDP比重从2024年的5.7%扩大至6.4%。这一结果反映出财政状况与油价波动之间存在顺周期性。这种对称性意味着当前这轮油价上涨将提振净出口国的收入，并使2026年平均财政状况改善至占GDP的5.6%。其净效应将体现为平均总体财政赤字占GDP比重在2026年收窄至4.8%，并在2027年进一步收窄至4.6%。

然而，石油净进口国可能会因高昂的油价而面临进口账单的急剧攀升。由其他资源密集型和自然资源密集型经济体组成的石油净进口国财政赤字可能会扩大。其他资源密集型经济体中，财政赤字预计将从2025年的3.7%升至2026年的4.0%；而在非资源密集型经济体中，预计将从2025年的4.2%扩大至2026年的4.6%。这些情况可能会削弱石油净进口国为受能源成本上升影响的低收入家庭提供支持的能力。

非洲各国的外部头寸已显现短期企稳迹象，但仍易受全球冲击和贸易失衡的影响。2025年平均经常账户赤字占GDP的比重从2024年的1.7%收窄至1.2%，反映出在美元走弱和内需疲软的支撑下，进口账单有所减少。然而，预计经常账户赤字将在2026年再次扩大至GDP的1.7%，并在2027年扩大至1.9%，因为能源和化肥价格上涨将推高进口成本，抵消出口收入的增长。

表 1 2026年与2027年主要宏观经济指标展望

国家	实际GDP 增长		通胀率		经常账户 余额		财政余额	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
阿尔及利亚	4.1	4.2	3.3	2.6	-1.4	-3.4	-13.3	-14.3
安哥拉	2.9	3.3	17.7	15.3	3.4	1.0	-1.1	-2.1
贝宁	6.6	7.1	2.5	2.1	-5.8	-5.2	-2.7	-2.4
博茨瓦纳	1.2	3.5	6.3	4.7	-6.7	-4.4	-8.9	-8.0
布基纳法索	5.4	5.8	2.1	1.7	-3.0	-2.4	-4.2	-3.8
布隆迪	4.3	4.6	22.1	13.7	-6.3	-5.4	-3.6	-3.1
佛得角	4.7	5.0	2.6	2.3	1.1	-1.8	-1.3	-1.0
喀麦隆	4.0	4.1	3.5	2.7	-4.1	-3.9	-1.9	-0.7
中非共和国	2.9	3.9	3.9	2.9	-6.6	-5.1	-4.0	-3.4
乍得	3.6	3.5	4.0	3.3	-3.0	-3.9	-2.2	-2.8
科摩罗	3.4	4.0	3.7	2.6	-5.9	-5.0	-2.7	-2.4
刚果共和国	3.3	3.4	3.4	3.1	2.9	2.6	4.3	3.9
刚果民主共和国	5.0	5.6	6.4	5.4	-4.2	-2.8	-3.4	-2.1
科特迪瓦	6.2	6.5	2.6	2.0	-2.0	-2.5	-3.0	-3.0
吉布提	6.5	6.8	2.4	1.7	14.1	14.6	-1.9	-1.0
埃及	4.0	4.3	14.7	14.6	-4.6	-4.5	-7.0	-6.4
赤道几内亚	-1.7	-1.4	3.1	2.9	-2.4	-3.3	-2.1	-3.4
厄立特里亚	2.8	3.2	5.1	4.9	10.1	12.4	-3.3	-2.9
斯威士兰	4.0	3.5	4.0	3.5	-1.0	-1.2	-6.4	-5.4
埃塞俄比亚	7.8	8.5	14.1	8.8	-1.1	-0.9	-2.4	-1.9
加蓬	2.7	3.1	3.1	2.3	1.1	-2.4	-4.4	-5.7
冈比亚	4.9	5.0	5.2	4.9	-5.6	-4.5	-1.7	-1.2
加纳	5.0	5.4	9.0	7.2	3.0	2.7	-2.6	-2.2
几内亚	9.3	9.8	4.2	3.6	9.6	9.2	-3.5	-3.7
几内亚比绍	4.9	5.1	2.5	2.2	-5.2	-3.4	-3.6	-3.2
肯尼亚	4.6	4.7	5.4	4.8	-2.8	-2.2	-6.1	-5.8
莱索托	0.5	1.8	5.7	4.3	-8.7	-4.5	2.1	3.1
利比里亚	5.0	5.3	8.2	6.7	-14.8	-13.2	-2.7	-2.4
利比亚	6.5	4.3	2.5	2.2	6.1	3.5	2.2	1.6
马达加斯加	3.0	4.5	9.0	6.5	-7.5	-6.0	-4.4	-3.8
马拉维	2.3	3.3	24.6	18.7	-17.5	-15.3	-10.7	-10.0
马里	6.0	5.9	3.1	2.5	-5.8	-5.0	-3.2	-2.9
毛里塔尼亚	4.4	4.7	2.5	2.6	-8.6	-6.7	-0.9	-0.5
毛里求斯	2.8	3.8	6.0	3.9	-7.0	-4.3	-7.3	-5.4
摩洛哥	4.2	4.3	2.4	2.3	-3.5	-3.4	-3.7	-3.2
莫桑比克	2.1	3.5	6.2	5.2	-28.8	-32.7	-6.4	-7.0
纳米比亚	2.0	3.5	6.1	4.5	-16.4	-12.6	-6.0	-4.8
尼日尔	6.6	6.4	3.8	2.3	-6.3	-5.7	-3.6	-2.7
尼日利亚	4.1	3.7	16.2	13.0	5.8	4.1	-2.3	-2.5
卢旺达	7.0	7.4	5.6	4.8	-14.9	-14.2	-6.0	-5.6
圣多美和普林西比	2.4	3.2	11.5	8.6	-6.4	-5.0	-1.4	-1.6
塞内加尔	5.2	5.9	2.3	1.2	-8.9	-5.7	-8.1	-7.2
塞舌尔	3.1	3.4	1.8	1.9	-5.6	-4.6	-1.2	-0.7
塞拉利昂	4.2	4.8	9.2	7.2	-5.9	-4.6	-4.3	-2.8
索马里	3.1	3.4	5.2	4.1	-9.9	-8.8	1.1	-0.7
南非	1.2	1.6	3.9	3.6	-1.4	-1.6	-5.1	-4.7
南苏丹	22.0	6.8	21.8	16.8	-0.4	-1.5	1.6	3.0
苏丹	2.1	3.2	78.3	51.3	-5.1	-4.4	-2.9	-2.4
坦桑尼亚	5.4	6.1	3.8	3.7	-3.0	-2.2	-3.4	-3.5
多哥	5.9	6.2	2.1	1.6	-3.2	-2.5	-2.9	-2.6
突尼斯	2.1	2.8	5.7	5.4	-5.3	-4.7	-6.1	-5.6
乌干达	6.2	8.0	6.0	4.5	-5.6	-3.7	-6.9	-5.9
赞比亚	5.0	6.3	9.3	7.2	0.8	3.1	-2.7	-1.9
津巴布韦	4.3	4.5	14.7	10.1	-0.2	1.3	-0.7	-0.5

资料来源: 非洲开发银行统计数据。

注: GDP增速与通胀率单位为百分比(%)，经常账户余额与财政余额占GDP比重单位为百分比(%)。本热力图展示了各国主要宏观经济指标的展望情况。各国根据三个标准进行排名：“绿色”表示表现良好，“黄色”表示表现一般，“红色”表示表现不佳。实际GDP增速等于或高于5%为绿色，0%-4.99%为黄色，负值为红色。通胀率低于5%为绿色，5%-9.9%为黄色，两位数为红色。经常账户盈余为绿色，赤字低于5%为黄色，高于5%为红色。财政赤字低于3%为绿色，3%-5%为黄色，高于5%为红色。

非洲各国央行需要实施审慎的货币与汇率政策，并因地制宜，以锚定长期通胀预期

地缘政治紧张局势加剧可能导致流向非洲的官方发展援助减少，从而加大整体外部融资的近期风险。2024年，侨汇收入从2023年的916亿美元增至1,046亿美元。外商直接投资（FDI）从554亿美元增至970亿美元，证券组合投资则从净流出16亿美元逆转为净流入229亿美元。官方发展援助也有所增加，从617亿美元增至659亿美元，这主要得益于多边援助的增加抵消了主要双边援助国的削减。随着援助国将资源重新分配至国内和战略性外交政策优先事项，双边援助的下降趋势可能会持续，而多边援助也可能面临压力，因为这些优先事项的转变可能会减少对多边机构的注资。地缘政治碎片化加剧引发全球大宗商品和金融市场的剧烈波动，导致财政状况承压，加剧了债务脆弱性，并推高了证券投资流向逆转的风险。当前的全球供应链冲击可能会削弱中东地区的劳动力市场状况，而该地区吸纳了14%的非洲移民，这给流向非洲的侨汇带来了风险。这些趋势进一步表明，非洲国家应减少对外部资金来源的依赖，并探索国内机遇，以动员资源为自身发展提供资金。

非洲的中期宏观经济展望将继续随着国内外因素的演变而变化。持续高企的石油和化肥价格可能会加剧全球经济放缓的风险，并给非洲经济体造成沉重压力。通胀压力可能会进一步加剧，迫使各国采取紧缩性货币政策，同时也会削弱家庭购买力。全球宏观经济环境疲软以及非洲大陆普遍存在的国内结构性僵化，可能加剧债务脆弱性并制约财政空间。

全球融资格局不断变化的背景下，非洲依然面临较高的债务压力。2020年至2024年间，由于庞大的公共支出需求，公共债务总额年均增长约4.4%，从2020年的1.6万亿美元增至2024年的1.9万亿美元。从积极方面看，债务占GDP比率从2023-2024年的平均63.9%降至了2025年的62%，预计2026年将降至61.4%。债务占GDP比率的下降反映出经济增长的反弹以及多个国家实施的财政整顿。尽管如此，由于公共债务结构发生变化，脆弱性依然存在。这种转变推高了偿债成本，进

一步挤压了财政空间，并挤占了政府在关键基础设施和社会服务上的支出。政府收入中用于外部偿债的份额已从2017年的23.7%上升至2024年的31%。

短期政策建议

加强战略性货币政策与外汇政策管理，以减轻多重冲击带来的影响。非洲各国央行需要实施审慎的货币与汇率政策，并因地制宜，以锚定长期通胀预期。各国央行应与财政部协调，果断采取行动，防止食品和能源价格上涨引发第二轮效应。实行市场出清的汇率政策可实现有序调整，反映当前的经济和结构性基本面。这有助于在价格和汇率稳定与国家增长目标之间取得平衡。

实施审慎的财政政策，减轻能源和粮食价格上涨的冲击，从而降低企业成本，并减轻贫困及其他脆弱家庭的压力。各国的货币政策立场必须与其财政政策措施进行战略性协调，以确保政府能够缓冲食品和能源价格大幅上升对最脆弱家庭和小型企业造成的不利影响。非洲各国政府不应诉诸昂贵的补贴和一刀切的燃油税减免，这些措施往往难以退出，导致中长期损害经济韧性。在财政空间允许的情况下，应采取临时性和有针对性的社会保护措施，保护最脆弱群体免受持续全球冲击的影响。此类措施应是临时性的，并结合各国国情进行精准把控与战略部署，以避免通过昂贵的补贴实施大范围价格压制和财政挥霍，否则将加剧长期财政风险。

利用石油与天然气的意外收入缓冲冲击。当前的全球供应链冲击给非洲带来巨大压力,但也为产油国提供了从全球价格上涨中获益的契机。这些国家应将价格暴涨带来的意外收入注入主权财富基金或其他逆周期缓冲机制,以帮助缓解预期战后价格回调带来的冲击。逆周期财政政策有助于应对危机引发的动荡,并在经济低迷期防止代价高昂的宏观经济失稳。拥有巨大能源潜力(特别是石油与天然气)的国家应提升相应能力,以增强抵御未来冲击的韧性。它们可以通过多样化资产组合、投资于人力资本和实物资本,以及扩大出口以增加非石油收入来实现这一目标。

增强吸引和留住外部资金流的能力。若要获得更大的全球投资融资份额,就需要提升吸收能力,尤其是在数据中心和可再生能源等新兴领域。若要使非洲经济体具备吸引投资的优势,就需要改善基础设施,制定更稳健和稳定的监管框架,并培育数字生态系统。在保持宏观经济稳定的同时,深化和拓宽国内金融市场能够维持投资者信心,并在中期内锚定证券投资流入,从而避免代价高昂的资金逆转。随着侨汇流入压力的产生,各国需要运用侨民债券等定向工具,并降低汇款成本。

改善国内资源动员,以扩大财政空间并降低对外部冲击的脆弱性。鉴于经济增长易受危机冲击,应优先扩大税基并提高税收征管效率。值得注意的是,税务管理数字化不仅可以增加税收,还能提高透明度,同时减少税务官员与纳税人直接接触带来的腐败风险。

加强国内财政社会契约,提高自愿纳税遵从度。在受伙伴国优先事项不断变化和内向型发展政策驱动、国际援助资金日益减少的大环境下,非洲国家需要重新思考其发展融资的根基。加强财政与金融自主权至关重要,这有助于将发展融资更好地锚定在国内资源上。同时,国家与公民之间需要建立更牢固的财政社会契约,以高效、透明和公平地使用公共资源为基础,促使公民自愿履行纳税义务。

采取积极主动的危机应对措施。若要减轻反复发作的全球冲击对非洲国家的影响,就需要在国家、区域和非洲大陆层面实施积极主动的危机应对措施。各国需要通过优选的燃料集中采购机制和紧急粮食走廊建立应急融资安排。物流条件允许的情况下,还需要实现燃料、粮食和化肥采购来源的多样化。此外,在可能的情况下,还需为陷入困境的企业提供临时流动性支持。多边开发银行、非洲开发金融机构及其他发展伙伴需要迅速部署逆周期工具,例如紧急预算支持、为石油进口国提供关键进口融资(粮食、燃料和化肥)的贸易融资机制,以及为有国际货币基金组织(IMF)项目的国家提供补充流动性缓冲的应急信贷额度。新冠疫情表明,及时采取危机应对措施能够在冲击时期提供财政缓冲,从而抵消中长期影响并增强经济韧性。

加强非洲在全球治理中的主权地位。在非洲联盟框架下,各国需要在地缘政治议题上统一发声,具体包括普遍人权、和平与安全以及国际法。非洲大陆面临的挑战要求各方目标一致并建立战略伙伴关系,增强非洲在全球治理中的政治与经济主导权。

若要获得更大的全球投资融资份额,就需要提升吸收能力,尤其是在数据中心和可再生能源等新兴领域

增加对可再生能源及天然气等过渡燃料的国内投资,将有助于平衡能源结构,减少对石油进口的依赖,并为非洲大陆的发展提供绿色替代能源

协调各项政策。各国应确保货币与财政政策措施的跨部门无缝协同,并与财政部、农业部、能源部及贸易部等相关部委和机构的执行行动紧密配合。此外,发展伙伴还需要提供协调一致的技术援助和政策建议,以使其应对措施适应非洲各国的具体情况,并缓解实施过程中的挑战。

中长期政策建议

加强宏观经济缓冲与外部韧性。非洲国家需要建立充足的外汇储备,目标至少满足3至4个月的进口需求,同时维持审慎的宏观经济政策,并限制过度依赖外部借款。这将有助于缓解汇率压力,抑制风险溢价,并在经常账户赤字扩大和地缘经济不确定性上升的背景下保障债务的可持续性。

通过加速可再生能源和天然气投资,扩大非洲的能源结构与能源市场,从而增强国家安全。增加对可再生能源及天然气等过渡燃料的国内投资,将有助于平衡能源结构,减少对石油进口的依赖,并为非洲大陆的发展提供绿色替代能源。非洲应加快推进《非洲基础设施发展计划》(PIDA)各项能源项目的全面实施,以增强非洲大陆的能源安全。具体包括建设诸如英加大坝等水电工程,加速推进“沙漠发电”倡议和“使命300”等关键项目,通过建设区域性炼油厂和液化天然气设施,加强非洲内部能源市场。投资跨境输电线路、大型太阳能园区以及天然气管道将进一步增强非洲大陆的能源安全。开发电动汽车能够行驶的城市公共基础设施的绿色能源技术,能够降低燃料进口成本。

深化区域一体化与贸易,缓冲反复出现的全球冲击。需要采取有针对性的产业政策、统一关税法规以促进人员、商品和服务的流动,全面实施非洲大陆自由贸易区(AfCFTA),并实施战略性出口促进措施——所有这些都有助于扩大出口多样化和各行业的增值,加强区域价值链和非洲内部贸易。深化与战略性双边和多边伙伴的合作,将有助于实现融资来源多样化,拓展外部市场,从而减少对外部脆弱性的暴露,并改善进入全球资本市场的渠道。

降低进口依赖,提升贸易竞争力。非洲国家应扩大国内生产,并通过优先采购政策实现能源和肥料供应来源的多样化,以加强石油、天然气和肥料在区域及区域内的贸易。各国还需要建立战略储备,减少对区域外进口的依赖,特别是能源、粮食和关键中间品。与此同时,投资贸易物流与运输走廊,提升港口效率,并推进数字贸易便利化以降低成本,将有助于提升竞争力并增强出口能力,尤其是对于小型企业而言。

深化政策改革,提升机构效率与贸易成效。非洲国家应通过税收政策改革拓宽税基,逐步取消低效的税收豁免,并引入与行政能力相匹配的高收益税收工具。各国应按照非洲大陆自由贸易区(AfCFTA)的要求协调政策与程序,使财政和海关框架与区域议程保持一致,从而减少多重/双重征税。各国应投资于领导力建设、人力资源现代化、绩效管理、服务文化和问责制,将高效的税收征管制度化。各国应遏制非法资金流动、腐败、风险错误定价以及对非生产性基础设施的投资,从而减少财政及税收的流失。此外,各国应确保进行生产性投资,并妥善使用公共资源。

加强并巩固非洲的金融体系，以扩大国内资本动员，支持非洲发展并增强吸收冲击的能力。非洲开发银行集团应加快实施“非洲发展新金融构架”，以增强非洲在全球金融市场的话语权。该架构于2026年4月在科特迪瓦阿比让启动，旨在建立一个更具韧性、自主性、以发展为导向的非洲金融体系，从而减少对外部融资的依赖，并更好地支持可持续经济增长。它将助力撬动非洲金融生态系统中超过4万亿美元的管理资产，为非洲的发展融资提供支持。非洲联盟应加快推进“非洲金融稳定机制”的全面运作，以应对日益加剧的债务再融资风险；同时推进“非洲货币研究所”的建设，为设立非洲中央银行和非洲信用评级机构奠定基础，从而解决非洲国家主权信用评级中的信息偏差问题。

维持和平与安全。非洲联盟及各区域经济共同体应加强早期预警系统、情报共享和海上安全合作，以保障关键贸易走廊沿线的供应链安全，并加强和平建设工作以促进区域安全。如果没有社区和国家的持续和平与安全，就不可能有可持续发展。在一个日益碎片化的世界中，深化区域经济一体化和贸易、促进政治团结与和平是宏观经济政策稳定和韧性的关键所在。

第二章：大规模动员资本推动非洲加速且有韧性的增长

新冠疫情后的强劲经济复苏为非洲发展开启了一个具备战略能动性的新时代。过去二十年，非洲平均实际GDP增长率达3.8%，是全球增长最快的地区之一。其迅速扩大的年轻劳动年龄人口、塑造银行与金融业的数字化普及深化、不断改善的宏观经济管理以及持续推进的区域一体化，为经济

增长势头提供了额外动力。虽然经济增长相对稳健，但并不均衡。它也未能为结构性变革，从而为不断增长的青年人口创造足够且体面的就业岗位。非洲仍是全球工业化程度最低的地区，远未达到实现广泛繁荣所需的7%至10%的增长³。这些挑战的核心在于发展融资缺口不断扩大——支出压力超过了为满足日益增长的发展需求所动员的资源。大规模动员资本，需要增加融资规模、提升效率、加强机构，并利用非洲丰富的资源推动包容性增长。

使这一议程更加紧迫的是日益收紧的财政约束。不断上升的偿债负担、优惠融资的减少，以及与基础设施投资、气候适应、能源转型、社会保护和人口增长相关的支出压力不断增加，所有这些都在压缩财政空间。据估计，2024年偿债额约占政府收入的三分之一，在许多国家已超过社会部门支出。同时，在全球流动性收紧、风险规避情绪上升以及主权风险溢价持续高企的背景下，进入国际资本市场的成本更高且波动更大。

与此同时，全球碎片化和多极化正在重塑融资格局。不断上升的贸易政策不确定性、供应链重组、援助与资本流动的碎片化、持续升级的地缘政治紧张局势以及发达经济体国防开支的增加，正在重塑全球的生产、贸易与金融格局。贸易紧张局势扰乱了供应链，推高了进口成本，并减少了外国直接投资（FDI）。尽管非洲展现出一定的韧性，并在2024和2025年实现出口增长，但FDI流入的不确定性、官方发展援助的下降、多重冲击的影响以及全球流动性收紧，都对外部融资前景构成风险。

大规模动员资本，需要增加融资规模、提升效率、加强机构，并利用非洲丰富的资源推动包容性增长

非洲可以通过提高征管效率而非提高法定税率，来释放其在国内资源动员方面尚未开发的潜力

这种不断变化的环境也创造了新的机遇。全球供应链的变化、对绿色及关键矿产需求的增加、碳信用与生物多样性信用市场以及全球机构资本提供了替代性的创新融资渠道。混合融资、侨民融资、担保机制等去风险工具、以及基础设施资产再循环等创新方式，有助于降低融资成本并撬动私人资本。随着世界碎片化的加剧，若要把握这些机遇以增强非洲的金融主体性，就需要强大的机构以及深化、规范且综合的金融体系。

非洲的发展挑战日益集中于如何动员、留住和有效配置国内资本。高增长的经验表明，如果能以持续的资本深化、人力资本升级和生产力提升为基础，完全可以实现持续的结构转型、大规模创造就业和快速减贫。然而，公共支出效率低下、治理薄弱以及公共投资管理不善，削弱了所动员资源的发展成效。填补这些缺口每年可为非洲发展释放高达1.43万亿美元的额外融资⁴。

大规模动员资本与提高使用效率

大规模动员资本需要释放非洲的国内资源潜力。尽管名义税收收入有所增加，但在过去几十年里，多个国家的税收努力却有所下降。如果非洲国家向表现较好的同类基准看齐，其尚未开发的国内收入潜力估计每年约为4,690亿美元（占GDP的14.4%）⁵。增值税（VAT）是额外收入潜力的最大来源，约为1,408亿美元。国内机构投资者（包括养老基金、保险公司和主权财富基金）的潜力同样巨大。这些机构共同管理着稳步扩张的庞大资产池，估计达4万亿美元，但其中投资于非洲基础设施及其他生产性项目的比例不到3%⁶。侨汇也是一种规模庞大但未得到充分利用的融资来源。若要释放这些资源，就需要更强有力的项目储备以及能够吸纳机构资本和侨民储蓄的可投资工具。

解决税收政策、合规和行政方面的结构性弱点，可以减少对高税率的依赖。非洲可以通过提高征管效率而非提高法定税率，来释放其在国内资源

动员方面尚未开发的潜力。这些潜在收益源于解决税收政策中的结构性弱点以及改善合规和行政管理。提高国内收入的机会包括：加强增值税合规、管理消费税和欠税、扩大财产税征收范围、加强企业所得税征管（特别是采掘业）、以及推动不断增长的数字经济。增值税可能是额外收入的最大来源，估计约为1,408亿美元，是非洲目前增值税收入的两倍多⁷。

直接税也可以提供增收空间，预计企业所得税和个人所得税每年各可额外增加约833亿美元。若要实现这些改善，需要缩小合规差距，应对税基侵蚀和利润转移，并加强对高收入实体（包括高净值个人和大型企业）的税收。从贸易和消费相关税收中也可获得补充性收益，包括进口关税（481亿美元）、消费税（399亿美元）、其他国内税（505亿美元）和其他海关收入（235亿美元）⁸。这些潜在收益凸显了广泛且平衡的收入策略的必要性，该策略需同时加强间接税、提升直接税表现，并提高整体税收征管效率。

将收入潜力转化为持续的财政能力，需要一套连贯的政策工具，并以循序渐进的方式加以实施。有效的收入动员可以通过相辅相成的税收工具和非税工具来实现，并辅以保障措施，保护弱势群体免受额外收入措施的不利影响，包括不成比例的税收负担、基本商品和服务成本的上涨、以及获取基本公共服务机会的减少。税收工具包括对增值税、消费税、企业所得税和财产税的改革，同时需要扩大对数字经济和电信行业的征税范围，并推进海关和国内税收管理现代化。非税工具应侧重于提高国有企业的股息上缴、完善矿产特许权使用费制度、规范使用费以及加强自然资源收入的管理。公平保障措施，如有针对性的补贴和社会保护机制，可以确保资源动员改革在社会上具有可持续性、在政治上具备接受度，同时支持包容性增长。

拓宽税基对于加强国内收入动员至关重要。这可以通过减少低效且针对性不强的税收豁免与激励、优化增值税设计、以及将税收覆盖范围扩展至数字经济等新兴领域来实现。过去二十年间，非洲的税收总收入增长了四倍多，从21世纪初的约1,000亿美元增至21世纪20年代初的近4,500亿美元⁹。结构性制约因素——包括广泛的豁免与激励、税基狭窄、合规性薄弱、非正规部门规模庞大以及行政效率低下——限制了税收收入的表现。有针对性的改革有助于释放额外收入，同时支持更广泛的政策目标。例如，加强烟酒的消费税，既可为增加收入提供空间，又能带来公共卫生方面的益处。消费税在国内收入动员中发挥着重要作用，其中燃油税约占征收总额的40.2%，其次为酒精饮料（29.6%）和烟草制品（15.8%）。非洲的财产税占GDP的比重低于0.8%，这构成了一个尚未开发且有利于增长的收入来源。通过改善土地登记、财产评估和地方行政能力来加强财产税制度，也为扩大国内收入提供了潜力¹⁰。

提高税收合规性是非洲各国增强收入动员的核心。关键措施包括：部署基于风险的审计系统，优化大纳税人部门以提升征收效率，以及扩大电子

服务规模以改善申报、缴纳和报告流程，尤其是针对增值税和企业所得税¹¹。然而，行政能力的制约依然显著。2023年，平均每名审计员对应的纳税人数量较2022年增加了2.4%，达到11,173人，表明许多辖区的审计工作量繁重。这凸显了优先推进自动化、更具针对性的风险导向型审计筛选的必要性。此外，审计绩效的改善表明，加强执法仍有较大空间。非洲税收管理论坛47个成员国的平均审计收益率（按已征收金额占核定金额的比例计算）从2022年的52%上升至2023年的55%。值得注意的是，博茨瓦纳、科特迪瓦和毛里求斯的审计收益率达到或超过了100%，反映出其较强的核后征收体系¹²。

非洲的国内收入动员不能仅局限于税收领域，还需挖掘来自收费与规费、公共资产（包括国有企业）以及自然资源租金的非税收入（NTR）。名义金额来看，非税收入（不含赠款）从2000年的约451亿美元上升至2012年1,617亿美元的峰值，这得益于大宗商品价格利好、资源租金征收改善以及用户收费提高。但此后受大宗商品价格下跌和新冠疫情冲击影响，非税收入有所下降，2024年约为929亿美元。若要加强非税收入，需要改善公共服务的定价和收费征收工作，特别是能源、供水、交通和城市市政领域。通过设定明确的绩效目标、加强财务监督，并使国有企业的激励措施与财政目标相一致，可以在扩大收入的同时提升问责制与效率。能源、矿业和电信领域的特许权使用费及利润分成机制应定期审查，以确保公共收益与市场状况保持同步。

通过改善土地登记、财产评估和地方行政能力来加强财产税制度，也为扩大国内收入提供了潜力。

在非洲，选准方向的公共投资往往能够撬动民间资本跟进：每增加1美元的公共投资，大约可带动1.40美元的私人投资

非洲面临的硬性制约既体现在投资数量上，也体现在执行质量上。根据2023年的数据集估算，公共投资无效率约为41%，这意味着这意味着很大一部分支出并未转化为生产性资本¹³。吸收能力的制约进一步加大了快速扩规模的难度：一旦公共投资占GDP的比重接近7%-10%，成本压力和落实缺口往往会加剧¹⁴。因此，改进项目筛选、采购、维护、多年期财政规划和监督，对于最大化增长回报至关重要。在效率较低、吸收能力构成制约的环境中，逐步推进公共投资规模扩大有助于控制成本超支。确保更大比例的已分配资源转化为有效的基础设施和生产性资产，可以在现有支出框架内显著提高回报。据估算，弥合效率缺口每年可节省约2,990亿美元的财政资源，这些资金可重新部署，用于缓解融资约束，同时放大增长效应。这一节省规模大约相当于加速结构转型所需的每年约4,020亿美元融资缺口的75%，并且是约1,060亿美元的当前教育支出的两倍多¹⁵。

扩大政府和社会资本合作 (PPP) 融资议程的规模

面对有限的财政空间，私营部门可以通过政府和社会资本合作 (PPP) 参与投资。在非洲，选准方向的公共投资往往能够撬动民间资本跟进：每增加1美元的公共投资，大约可带动1.40美元的私人投资。2024年，非洲在私营部门参与基础设施上动员的投资约为60亿美元，而东亚太平洋地区为566亿美元，拉丁美洲和加勒比地区为213亿美元¹⁶。尽管非洲的投资水平仍高于南亚，并且与欧洲和中亚大致相当，但与东亚太平洋地区 (EAP) 以及拉美加勒比地区 (LAC) 的差距凸显出非洲在扩大私营基建融资方面仍有巨大的未开发潜力。

非洲国家在推行政府和社会资本合作 (PPP) 方面正取得进展，2015年后改革步伐明显加快。非洲法律支持机构2024年的一项调查显示，54个国家中有42个已颁布专门的PPP立法，但约43%的国家仍通过公共采购制度而非专门的PPP法律来管

理PPP项目。这种做法不利于项目的有效交付¹⁷。要在非洲扩大PPP规模，项目必须具备扎实的可行性分析、风险识别、物有所值测试和财政可承受能力评估。

推动非正规部门正规化

非洲经济中非正规部门的规模制约了资源动员。平均而言，非正规部门占非洲GDP的近40%，在一些国家甚至可能高达50%-60%。据估算，非正规部门每产生1个百分点的GDP，约造成0.17-0.41个百分点的税收收入损失¹⁸。非正规经济也对金融深化构成影响，因为相关收入游离于银行体系之外，记录有限甚至缺失，抵押物也难以核实。相比之下，正规化能够带来可观的增长与财政红利。基于全球经验，非洲开发银行估算，非正规部门规模每缩小10个百分点，可推动年均GDP增长约1-2个百分点；而将非正规活动转化为正规部门经营，每年可产生高达1,250亿美元的额外收入¹⁹。

从区域及机构投资者手中动员长期资本

非洲的国内金融机构，包括银行、养老基金和主权财富基金 (SWF)，管理着规模可观且持续增长的资产池，估计高达约4万亿美元。但在机构资产负债表上仅有不到2.7%的资产被投入到国内市场的长期生产性基础设施中²⁰。解决监管、市场和项目储备方面的瓶颈，能够引导并促使这些资源流向基础设施融资。利用好非洲的养老基金和主权财富基金，并深化区域资本市场建设与金融一体化，将有助于大规模动员长期资本。

养老金在结构上非常适合长期投资（耐心资本），因其负债期限较长、缴费相对稳定，且支出模式可预期。非洲的养老基金资产规模仍低于发达地区，并且资产配置模式也制约了其在转型中的潜力发挥。养老基金的分布极不均衡，但即使在资产总额超过2,000亿美元的较大型体系中，投资组合配置也偏于保守²¹。这些基金主要集中于投资政府证券和短期银行存款，对企业信贷的敞口有限，对基础设施的配置则微乎其微。在部分非洲市场，养老基金对另类投资的配置占管理资产规模的比例在0至约2.7%之间（截至2020年底）²²。

在强有力的审慎监管框架内，即便仅对养老基金资产进行边际性的再配置，将其投资于非洲也可产生显著收益。在非洲六大养老基金市场中，若每年将养老基金资产的额外1%重新配置到国内长期投资（基础设施、住房和气候项目），到2050年累计可动员约1.7万亿美元²³。跨国经验提供了两条设计层面的启示。第一，扩大允许投资资产类别的改革是必要条件，但并非充分条件：如果没有可融资项目、标准化工具、信用增级机制和透明的项目储备，监管上释放的空间也无法得到利用。第二，满足受托责任和风险管理要求的可投资国内资产不足，是一个关键制约因素。加强监管和审慎框架、资本市场、项目前期准备及治理标准，对于释放养老基金以支持非洲长期资本动员至关重要。

主权财富基金可从对外投资偏好转向战略性投资窗口。主权财富基金是全球长期资本的重要来源，全球共有180多只基金，管理资产规模达15万亿美元。这使其成为支持长期投资和撬动私人资本的有力工具。许多非洲主权财富基金更多地投资于离岸股票和债券，其投资组合往往以发达市场的标准为准，遵循传统的60/40股债投资组合²⁴。这种对外投资偏好既反映了分散化投资的动机，也反映出国内项目储备不足、资本市场欠发达以及宏观经济波动等问题²⁵。不过，情况正在出现积极变化。2022年，超过73%的受访非洲主权财富基金（15只中的11只）报告称，已通过国内投

资履行了其发展使命中的部分内容²⁶。

政策改革需要在扩大国内投资机会的同时，保持健全的治理框架、独立运作的发展投资窗口和明确的投资规则。拥有结构良好、可融资项目以及可信赖投资平台的国家，往往能吸引更多主权财富基金投向新兴市场 and 国内投资。在存在可投资工具（如基础设施基金、治理良好的PPP项目、共同投资平台和专业管理的区域性投资载体）的情况下，国内配置比例往往会上升。因此，在具备可信的项目储备和制度架构的前提下，非洲主权财富基金可以在动员长期资本方面发挥更大作用，补充私人资本，增强财政受限且易受冲击的经济体的韧性。要使国内大型机构资产负债表（包括养老基金和主权财富基金）与国家发展优先事项相一致，需要进行监管和市场改革。将基础设施认定为一种投资资产类别的法律框架、以及在符合审慎原则前提下设定国内配置最低比例要求，是这一努力的核心。

利用侨民资本

按照2000年以来的平均趋势外推，流向非洲的侨汇到2030年可达1,790亿美元，2040年达4,330亿美元，2050年达10,510亿美元。流向非洲的侨汇相对稳定，波动性约为外国直接投资（FDI）的不到三分之一。促进侨汇通过正规渠道汇回的透明且安全的制度框架，是吸引侨汇资本投资于促进增长型部门的关键。各国经验表明，金融工具的明确性、法律确定性、摩擦减少以及有针对性的公共激励措施是动员侨民资金的关键决定因素。例如，尼日利亚通过设立专门机构的尼日利亚侨民委员会，将国家与侨民的关系制度化，而专门设计的金融工具有助于增强对官方渠道的信心。如果大多数非洲国家能够达到侨汇收入前五名国家的平均水平，非洲每年可从这个潜在来源中额外获得约921亿美元²⁸。

非洲的养老基金资产规模仍低于发达地区，并且资产配置模式也制约了其在转型中的潜力发挥

非洲丰富的自然
资本在经济统计
中仍基本不可
见,且在公共
和投资决策中的
融入程度较低

利用非洲自然资源资产

非洲丰富的自然资本在经济统计中很大程度上依然隐形,未能有效融入公共与投资决策²⁹。在许多国家,自然资本占总财富的30%至50%³⁰,2020年的估算值近7.6万亿美元,约为年度GDP的2.5倍³¹。碳市场、生物多样性信用以及生物数字经济的兴起,结合不断完善的自然资源核算,有助于动员新的融资来源,支持可持续增长,并将非洲置于生态转型和环境可持续性全球市场的中心位置。将自然资本纳入国民经济核算体系,为超越以采掘业为主的自然资源开发模式奠定基础。强调本地增值、下游加工以及基于生态系统的生产体系,能够加强价值链、创造就业并遏制环境退化。

在碎片化的世界中撬动全球私人资本

全球碎片化与多极化的出现正在重塑国际金融格局。多重风险与冲击的反复出现以及发达经济体国防开支的增加,正在重塑全球生产、贸易和金融格局。面对这些挑战,非洲国家需要设计去风险机制,以吸引全球私人资本与混合融资流入,并将其引导至能源、交通、数字基础设施和工业等关键经济领域。为提高有效性,去风险化工作必须有先后次序,首先要确立政策和部门的可信度、可预期的规则,确保合同的可执行性,并建立可靠的关税或用户付费机制。

政策建议

大规模动员财政资源并改进其使用

确保财政改革有合理的先后次序,以增强公信力并实现可持续成果。财政改革涉及政治权衡、能力制约以及从政策出台到收入实现之间的时滞。改革设计与实施上采取渐进式方法,有助于政府构建制度能力和吸收能力,同时尽早取得成效,以赢得社会与政治支持。对于处于改革初期的国家而言,第一阶段可侧重于在不进行重大法律或政策调整的前提下增加收入的措施,并为后续改革

积蓄动力。第二阶段则是通过政策和制度改革,深化并扩大收入成果。这包括扩大税基、合理化豁免政策、调整消费税结构以及推行财产税。加强大纳税人部门、做好审计与风险管控、整合税收与海关数据系统,将有助于加强征管、减少漏损。最后阶段侧重于通过加强税收的制度基础和社会基础、提高透明度及完善争端解决机制来维持收入表现,以增强纳税人的信任,并将收入改革纳入中期财政框架。

加强政府与公民之间的财政和社会契约,以改善并维持收入表现。在许多非洲国家,当税收与公共服务的改善挂钩时,大部分公民表示愿意缴纳更高的税款。加强国内资源动员需要采取一套多维的战略,涵盖良好的税收政策与征管、公共服务提供、问责机制、透明度以及财政治理。

争取国际合作与合作伙伴支持,以补充和配合扩大国内收入动员的各项改革。全球化、数字化以及资本流动性日益增强,加剧了跨境税收挑战,包括税基侵蚀与利润转移、激进的税收筹划以及转让定价问题。这些挑战需要政策与行政改革、共同标准以及持续的能力建设来应对。发展伙伴需要支持信息交换和资产追回,以减少非法资金外流。

加强公共财政管理 (PFM),有效动员、留存并生产性配置国内资本。有效的公共财政管理体系有助于确保动员起来的资源转化为生产性资本并改善公共服务提供。改进项目筛选、采购、维护、多年期财政规划和监督至关重要。在效率较低、吸收能力不足的环境中,政府可采取渐进方式逐步扩大公共投资规模,以避免成本超支。

加强问责制,提升公共财政的有效性。政府需要通过扩大公众参与、及时发布财政报告以及加强最高审计机构和议会监督,持续改善预算的可信度和执行效果。推进财政系统数字化、加强采购管控、减少公共资源漏损,将确保动员起来的资源得到有效利用。

效率改革不仅是治理层面的优先事项,更是一项关键的融资战略。通过提高支出向生产性资产的转化效率,各国可以在现有资源规模内实现更高的增长回报。弥合效率差距每年可带来约2990亿美元的财政节省,这些资源可重新配置,用于缓解融资约束,同时放大投资扩大对增长的效应。

通过提供激励措施鼓励企业注册,使正规化具有渐进性且在经济上具有吸引力。政府应优先考虑通过简化税制和精简企业注册程序,降低正规化的成本与复杂性。正规化应设计为一个渐进融入的过程,并辅以简化的推定税制、一站式注册中心、数字化办理流程以及中间法律地位等配套措施。降低注册与合规成本,将削弱市场主体继续停留在非正规状态的动机。加强税务部门与社会服务提供方之间的行动协调,将有助于确保正规

化的可持续性。

从区域及机构投资者手中动员长期资本,扩大政府和社会资本合作 (PPP) 及私人资本的参与

将财政动员与私人资本动员作为互补手段加以加强。更强的国内收入动员 (DRM) 和公共财政管理 (PFM) 可为项目筹备和针对性风险缓释扩大财政空间,而可信赖的治理则能够降低主权风险溢价,并吸引投资。设计良好的政府和社会资本合作 (PPP) 框架 (以透明度、物有所值评估和整合的项目储备为基础) 能够撬动长期机构资本。埃及、毛里求斯和南非等国的经验表明,更有利的营商环境有助于促进外国直接投资、加快项目执行,并形成更为深厚的PPP项目储备。

扩大资产型养老金的参与度,以提升保险覆盖面和资金池规模。通过将重点放在通常被排除在机构养老金计划之外的非正规就业人员身上,可以借助强制性要求或自动加入机制来提高保险覆盖率。肯尼亚、乌干达和赞比亚已实施微型养老金计划和改革,将非正规部门劳动者纳入其中,这凸显了其他国家在扩大保险覆盖面和机构资金池的同时,降低非正规就业人员风险敞口的机遇。

政府应优先考虑通过简化税制和精简企业注册程序,降低正规化的成本与复杂性

在担保和混合融资等去风险工具的支持下, 项目债券和基础设施基金有助于扩大资本动员

动员机构资本投资基础设施。在担保和混合融资等去风险工具的支持下, 项目债券和基础设施基金有助于扩大资本动员。加强资本市场监管与信息披露标准, 将促进长期基础设施证券的发行。区域证券交易所 (BRVM) 与Africa50之间的合作表明, 协调一致的政策改革能够吸引养老基金资本并深化国内资本市场。在摩洛哥, 管理大规模养老金和社会保障资产的长期储蓄机构彰显了机构资金在支持基础设施投资方面的重要作用。

加强包括资本市场、保险公司和资产管理公司在内的更广泛的机构投资者生态体系, 扩大资本动员。应通过有针对性的税收激励、简化首次公开募股程序、国有企业部分私有化以及已上市公司的二次发行, 鼓励大型私营企业在证券交易所上市。主管部门可通过金融素养教育项目, 提升公众对不同保险产品的认知, 并拓展新的销售渠道, 从而支持保险市场的发展。

引入多边开发银行 (MDB) 的去风险机制和部分信用担保, 以吸引私人投资。私营部门、国家开发银行与多边开发银行之间建立更紧密的伙伴关系, 可以充分利用现有的去风险工具。包括部分信用担保、政治风险保险、优先亏损层、可行性缺口补助以及货币风险缓释措施, 可以改善项目的风险收益特征, 并使其与机构投资者的偏好相契合。然而, 深化去风险框架需要提升项目质量、深化市场深度并加强风险缓释³²。

提升基础设施项目的质量与可融资性, 以吸引国家养老基金、主权财富基金及其他投资者的资金。政府需要持续努力推进项目前期准备、规范PPP框架、加强法律和采购制度建设, 以撬动私人资本和机构投资者。通过增加可交易工具、发展二级市场和扩大机构投资者基础来提升市场深度和流动性, 将有助于改善价格发现、降低交易成本并提高风险调整后收益。

利用侨民资本

将侨民资本动员纳入国家发展融资战略。对于从侨汇中动员资本潜力较大的国家, 建立国家侨汇金融市场和投资基金, 并辅以明确的监管框架以确保定期发行、投资者保护和资本可转移性, 是增加侨汇收入的关键。侨汇收入较高的国家应逐步将部分支持家庭的资金转向投资领域。金融机构可设计相关产品, 通过“选择退出”式的部分自动配置机制, 将部分侨汇自动转入储蓄和投资。此外, 发行市政或社区侨汇债券为地方基础设施融资, 可吸引侨民回国投资。

分阶段推进侨汇资本流入战略。在短期, 重点应放在降低汇款成本、增强正规汇款渠道的可靠性、以及推出新的储蓄工具上。在中期, 应优先通过专门的投资基金、侨汇债券和公共与侨民共同融资机制来构建汇款结构, 并辅以针对性的税收激励和部分担保, 以深化信任和扩大参与。在长期, 应建设侨汇金融生态系统, 实现资本可转移性, 并将侨汇工具纳入国家发展战略。

推动价值创造与资产管理驱动的增长,以向基于自然资本的发展模式转型。这需要采取战略性方法投资基础设施、技术、测算与能力建设,以利用自然财富,获取可持续回报。第一步是充分测算自然资本的价值,并将其纳入GDP核算。第二步是通过改进资源规划、加强执法和实施生态恢复计划保护资产基础。第三步是通过利用环境市场、碳市场和生物多样性市场来实现自然资本价值的货币化。政府应在发展伙伴支持和私营部门参与下,加强碳登记系统、生物多样性核证和蓝色金融框架。

在碎片化的世界中撬动全球私人资本

加强项目前期准备,提高储备项目中达到融资关闭的比例。为大规模吸引全球私人资本流入,各国政府需要确保可预期的行业框架、可执行的合同、透明的采购和收费体系,从而提高竞争力并使项目收益更具可预测性。私营企业需要加强自身的项目前期准备能力,这就要求提供更好的交易支持、标准化文件,并将小型项目打包成规模更大、可融资性更强的资产组合。多边开发银行(MDB)和开发性金融机构(DFI)可通过风险担保和其他金融工具,为各国主管部门提供支持,以减少信息不对称。

增加制造业、农产品加工、交通运输和商业服务领域的投资储备项目数量与规模,以扩大就业创造和促进出口多元化。在可行的项目面临限制约时,信用增级、再融资和资本循环结构有助于拉长资金久期、优化风险分配并吸引国内机构资本。加强多边开发银行、泛非银行与区域性开发性金融机构之间的伙伴关系可以通过联合融资和担保动员全球私人资本。

第三章：在不断变化的世界中加强与巩固非洲的金融体系及其主体性

当前,全球金融现实与发展融资格局之间的反差前所未有地尖锐。海外发展援助(ODA)波动日益明显且面临重重压力。同时,尽管近年来时有短暂回升,外国直接投资(FDI)、侨汇、商业贷款及其他外部资金流仍处于过低水平,无法满足非洲的发展融资需求。在后新冠时代,《2030年可持续发展目标议程》和《2063年议程》所需的融资需求进一步增加。这种现状,加上受地缘政治与贸易紧张局势及内向型政策影响而快速演变的全球经济金融格局,要求非洲必须释放其金融体系的潜力,为自身发展动员资本。

非洲为发展动员资本的能力,受到其金融体系薄弱、发展不足且以银行为主导的结构性制约。以标准指标衡量,非洲的金融体系规模小于世界其他地区。例如,尽管过去二十年略有改善,非洲面向私营部门的国内信贷占GDP的比重平均为34.6%,远低于拉丁美洲和加勒比地区的52.0%。即便是肯尼亚(31.6%)、埃及(28.3%)、科特迪瓦(21.4%)和尼日利亚(9.4%)等非洲主要经济体中,私营部门信贷占GDP的比重依然较低。相比之下,越南(121.6%)、马来西亚(121.5%)和智利(111.8%)等新兴市场经济体的这一比例则高出许多³³。

同样,非洲股市总市值占GDP的比重为44.6%,远低于南亚的100.1%。利率利差也居高不下,2023年平均为14.7%,而拉丁美洲和加勒比地区为5.9%³⁴。这些不足凸显出非洲在利用金融潜力和获取长期资本机会方面的欠缺。因此,加强和巩固非洲金融体系,是为非洲大陆动员发展融资的一条重要且可持续的路径。

非洲为发展动员资本的能力,受到其金融体系薄弱、发展不足且以银行为主导的结构性制约

加强非洲金融体系： 破解瓶颈，扩大覆盖范围与影响力

要深化非洲金融部门并扩大融资渠道，加强监管框架和风险管理体系至关重要。监管薄弱与高信用风险互为关联。监管不力会削弱市场纪律和承销标准，而高企的不良贷款则制约金融中介功能的发挥。要解决这些制约因素，需要加强包括中央银行、证券交易委员会、养老金和保险监管机构以及其他金融监管主体在内的监管机构的独立性和执法能力。同时，还需按照国际标准和最佳实践，对审慎监管框架和监管工具进行现代化升级。此外，还需要加强信用风险管理，提高数据质量和透明度，并强化监管机构与国家和区域开发金融机构之间的协调，以促进创新金融工具和风险分担工具的开发。

为加强资本市场并吸引投资者，非洲国家必须保持宏观经济稳定。非洲的资本市场集中在少数几家交易所，尤其是南非市场，而非洲大陆大部分地区的二级市场交易较为清淡。这解释了为何非洲股票交易额规模较小，2024年约占GDP的4.4%，而全球这一比例为120%。非洲证券交易所资本动员能力较低，反映了宏观经济的不稳定性和结构性制约，包括上市企业数量有限、流动性不足以及机构投资者参与度不高等。低而稳定的通胀率、汇率稳定以及财政审慎，是扩大国内储蓄池并确保投资者获得正的实际回报的关键。

非洲庞大的国内资本为发展金融市场和扩大发展资本提供了机遇。非洲国家拥有大量尚未开发的国内资本，包括养老基金、主权财富基金和保险公司管理下的资产池。非洲大陆还拥有自然资源财富，且大量资本藏身于监管薄弱的非正规经济中，大量没有银行账户的人口和中小企业在非正规经济中蓬勃发展。这些国内资源为通过引入和优化适合当地条件和环境的金融工具来扩大发展资本提供了空间。实现这一目标需要建立一个结构更加完善的金融体系，使非洲国家能够大规模动员国内资源，同时更有效地融入全球市场，

并为可持续发展解锁投资。

巩固非洲金融体系： 构建协调一致、一体化的金融架构

建立一个敏捷且一体化的泛非金融机构网络，并依托强大而深厚的国家和区域金融体系作为支撑，对于巩固非洲金融架构至关重要。泛非银行（PAB）的扩张正在为许多非洲经济体带来创新和竞争。截至2025年，在至少五个国家设有子公司的14家泛非银行，资产总额达6,570亿美元³⁵。它们将庞大的资产负债表与管理能力、专业知识、创新能力和广泛的跨境网络相结合，扩大了贸易融资、支付系统、侨汇流动和对私人部门的信贷。这有助于加强金融中介功能和区域金融一体化。为充分发挥泛非银行日益重要的作用，主管部门需要加强监管合作和跨境银行监管，并在区域经济共同体内协调统一审慎监管标准。与开发金融机构和本国开发银行的伙伴关系，将有助于撬动私人资本投资基础设施和其他生产性部门。这些措施将使泛非银行能够扩大国内储蓄动员、向私人部门提供信贷，并加强金融一体化和区域价值链发展。

非洲大陆拥有丰富的自然资源财富，且大量资本藏身于监管薄弱的非正规经济中，大量没有银行账户的人口和中小企业在非正规经济中蓬勃发展

非洲股票市场在过去二十年中有所扩张,总市值增长了近六倍,2024年达到1.2万亿美元。但市场活动高度集中在少数几个经济体,包括南非、埃及、尼日利亚和摩洛哥。非洲证券交易所资本动员能力较低,反映了结构性制约因素。协调统一区域标准将有助于解决这些制约因素,并进一步深化非洲金融市场。西非资本市场一体化理事会、泛非支付结算系统和非洲交易所互联项目等关键举措,是加强非洲资本市场的重要步骤,需要充分利用和推进。

加强协调并利用气候融资和伊斯兰金融等新融资平台,将有助于扩大非洲金融体系的覆盖范围和发展影响力。非洲新兴的气候融资工具正逐步成为为韧性基础设施融资的有前景的创新机制。目前,非洲的气候融资流量仅能满足实施国家自主贡献和实现2030年气候目标所需年度资金估计数的约23%³⁶。利用创新的气候融资工具及相关资产类别,有助于深化国内金融市场,并为传统上被视为高风险、对私人投资缺乏吸引力的气候韧性基础设施项目动员资本³⁷。2024年全球伊斯兰金融资产估计约为6万亿美元,为非洲提供了额外的发展融资来源。一些非洲国家已出台立法和监管指引,将符合伊斯兰教法的金融嵌入现有金融体系³⁸。但非洲伊斯兰银行的资产占银行总资产的比例不足10%,且仅限于少数几个国家。扩大符合伊斯兰教法的储蓄、信贷和小额信贷产品及其他形式的伊斯兰金融,可以将那些回避基于利息的金融服务的家庭和中小型企业纳入正规金融体系。

利用保险公司,通过资本动员和大规模配置其他类型的融资,将有助于加强非洲金融体系。2023年,非洲保险市场保费收入仅为640亿美元,不到全球保险市场保费总额的1%,而七国集团则为4.8万亿美元(占全球的67.1%)。非洲保险市场的渗透率不到GDP的2%。保险资产集中在毛里求斯、纳米比亚和南非等少数几个国家,这三个国家的平均渗透率为GDP的41.2%³⁹。非洲保险部门有能力大规模动员资本用于长期投资。随着经济活动的增加,保险市场为发展筹集资源的潜力往往被

低估。扩大和一体化的保险市场可以增强其资产负债表、深化非洲金融体系、并加强对高影响力资本项目的长期机构储蓄动员。将非洲碎片化的保险市场中的保费集中到一个协调一致的统一体系中,可以扩大机构储蓄池并将其引导至债券、股票和基础设施资产,从而支持市场流动性、收益率曲线形成和期限延长。

房地产为动员长期投资资本提供了机遇。非洲是全球城镇化速度最快的地区,预计到2050年城镇人口将占总人口的60%-65%⁴⁰。非洲的城镇化为利用不断壮大的中产阶级推动发展提供了契机。为应对日益增长的住房和商业地产需求而进行的房地产开发,为长期机构投资者提供了一种天然的资产类别,因为这些投资者的负债结构与其房地产资产的长期性和通胀对冲特征相匹配。非洲优质房地产的平均收益率为8%-12%,高于世界其他地区⁴¹。因此,通过将缺乏流动性的土地和未登记的财产转化为可融资的抵押资产,不断扩大的房地产市场可以改变家庭和中小企业的融资状况,从而支持金融普惠并刺激长期储蓄动员⁴²。

扩大和一体化的保险市场可以增强其资产负债表、深化非洲金融体系、并加强对高影响力资本项目的长期机构储蓄动员

泛非金融机构网络将为加强区域一体化提供协调框架

更深层次的区域金融一体化对于释放高效的跨境资本流动至关重要。非洲金融体系高度碎片化,并且在地理上高度集中,金融活动与市场深度仅集中在南非和埃及等少数几个大型经济体。碎片化的市场限制了高效的跨境金融流动,降低了整个体系的协调性,并削弱了金融中介能力。监管标准的差异、法律的不一致性以及机构能力的不均衡,制约了跨境参与和基础设施建设。这些障碍会抬高合规与交易成本,并削弱投资者信心。加强跨境金融基础设施、促进支付结算系统的互操作性以及支持区域资本市场互联互通,将改善整体连通性。协调一致的市场发展方式能够将各自为政的国家体系转化为一体化的区域网络,从而支持更广泛的经济参与。

泛非金融机构网络将为加强区域一体化提供协调框架。支付现代化、监管合作和市场基础设施方面的现有举措表明,非洲大陆经济与金融合作势头日益增强。有必要建立一个正式的协调架构,以统一标准、治理实践和运营系统,从而确保一致性与可扩展性。通过连接支付系统、监管机制、流动性安排和资本市场,这样的框架将有助于构建协调统一的架构并实现长期一体化。一个互联互通程度更高的金融体系能够改善资本配置、扩大融资渠道并深化支持投资的市场能力。它还能通过促进集体应对经济压力和推动资本更顺畅流动来增强韧性。

区域和国家开发金融机构之间协调良好的生态系统将促进金融一体化。一个职能协调、能够实现资本跨境高效配置的架构,是非洲金融一体化的关键。基于辅助性原则的框架(即:非洲开发银行等多边开发银行通过国家开发银行和区域性开发金融机构提供贷款或技术援助)为成功提供了一条切实可行的路径。在这种模式下,国家开发银行可以发起和设计国家级项目。区域机构可以提供风险分担、技术监督、机构能力和跨境协调。而大陆层面的平台可以大规模撬动全球资本并锚定宏观金融稳定。这一架构将创建一个一体化的体系,促进非洲储蓄在非洲内部循环。

迈向金融自主性与主权

金融自主性需要扩大包容性,才能产生影响力并实现可持续。非洲金融包容性的主要障碍是合同执行能力不足和市场竞争能力薄弱。一些国家已引入征信机构,以消除借贷双方之间的信息不对称。然而,这些形式对金融市场架构的影响较为有限,原因有三。其一,在缺乏人口登记和地址登记的情况下,难以监测借款人的信用状况。其二,许多国家的抵押品登记系统因数据匮乏而存在缺陷或不完整。其三,对违约借款人或抵押品受损者的制裁程序冗长且成本高昂。金融自主性要求建立一个深度且一体化的泛非金融体系,能够大规模跨境动员和再配置资本。这样一个体系将由一个自主但相互协调的大陆和区域金融机构网络组成,致力于加强非洲金融架构。

短期政策建议

解决制约非洲金融体系有效运行的结构性与制度性瓶颈。加强宏观金融监测,以便及早发现金融压力并协调防范措施,将至关重要。毛里求斯和南非为如何建立稳健的宏观金融监测体系提供了经验借鉴。

加强国内债务管理的制度框架。加强公共债务政策的协调和债务存量的透明披露,将有助于改善问责、债务可持续性评估和投资者信心。将债务管理办公室从财政部独立出来,有助于加强问责。在透明债务管理实践方面有较好经验的国家——埃及、毛里求斯、摩洛哥、纳米比亚和南非——可为其他国家提供有益的同侪学习经验。

通过发展本币债务市场,建立强大的国内资本市场。这包括扩大信用担保、混合融资和政治风险保险,并采用新的债务管理技术和风险监测仪表盘。博茨瓦纳、埃及、肯尼亚、毛里求斯、摩洛哥、纳米比亚、尼日利亚、南非和乌干达等国已加强了国内资本市场,并提供期限为10至20年以上的本币债券,可为其他旨在发展本币债务市场的国家提供经验借鉴。

加强主权和整体信用风险管理,弥补当前评级中的不足。通过加强数字化等手段完善借款人审查体系,以降低不良贷款和违约风险,将有助于收窄利率利差并降低资本成本。2026年1月非洲信用评级机构的成立是缓解信息不对称的一个步骤。但各国需要对其信用风险和债务困境进行补充分析,同时确保提供现成可用的高质量数据,以助于公正评级。这将增强市场信心和自主性⁴³。

深化并整合国内和区域金融市场。若要落实泛非金融生态系统以创造规模经济、促进跨境资本顺畅流动并同时降低交易成本与传染风险,需要协调统一监管框架、审慎监管标准、支付系统、证券交易所交叉上市、跨境保险覆盖及养老金的区域集中管理,从而进一步深化非洲金融市场。区域金融一体化将有助于减轻脆弱性带来的不利影响。泛非银行的扩张,如非洲生态银行、非洲联合银行、标准银行集团、阿提佳瑞瓦法银行、非洲银行和埃及国家银行,正通过创新为许多非洲经济体注入活力,提高国家和区域项目融资及贸易融资方面的本地竞争,并促进金融普惠。

中期政策建议

加强监管框架与风险管理体系。信息不对称在非洲金融市场中普遍存在且影响负面,削弱了合同执行和激励结构。解决这些制约因素,需要加强监管机构的独立性和执法能力,同时按照国际标准和最佳实践,对审慎监管框架和监管工具进行现代化升级。这还需要加强信用风险管理(征信机构和抵押品登记系统),并提高数据质量和透明度。

改革并赋能国家开发银行和区域开发金融机构。

对国家开发银行、区域开发银行和开发金融机构进行改革并补充资本金,将有助于加强非洲金融架构、扩大金融普惠和发展融资。国家开发银行和开发金融机构参与债券发行、银团贷款和私募发行,可拓宽市场活动范围。进一步加强监管机构与国家及区域开发金融机构之间的协调,对于促进创新金融工具的开发至关重要。

将养老基金、保险、主权财富基金和社会福利基金资产作为增强资本市场深度和流动性的关键手段。修改养老基金、保险和社会福利基金的资产配置框架、强调增加对非洲的国内投资,可以扩大非洲发展的机构资金池。

通过加强数字化等手段完善借款人审查体系,以降低不良贷款和违约风险,将有助于收窄利率利差并降低资本成本

非洲气候融资的融资载体可为投资者带来可观回报并动员资源,同时带来环境和社会的协同效益

将气候融资作为主流金融架构的关键组成部分。非洲拥有丰富的可再生能源(太阳能、风能、水能)、显著的碳汇能力(森林、湿地)以及绿色技术所需的关键矿产,使其成为可持续解决方案投资的主要目的地。非洲气候融资的融资载体可为投资者带来可观回报并动员资源,同时带来环境和社会的协同效益。区域和多边开发银行以及双边发展伙伴可以利用其优惠资源,去除气候投资风险。

发掘非传统融资渠道的价值。伊斯兰金融根植于风险分担、资产支持融资、禁止过度投机、道德投资和社会责任等原则,可为非洲提供一种替代性融资来源。房地产也是如此。非洲面临每年超过6,500亿美元的住房融资缺口。尽管非洲优质房地产的平均收益率为8%-12%,但该部门尚未转化为大规模投资。需要通过改革将房地产部门与金融体系全面整合,例如通过监管框架鼓励开发房地产投资信托基金等房地产支持的金融产品。

长期政策建议

制定可信的政策与制度战略,以确立金融自主性与主权。金融自主性与主权意味着在融资技术层面的决策过程中拥有话语权。必须加强在风险管理、债务获取和偿债等方面的高层谈判能力。拟议中的泛非生态系统应通过量身定制的能力建设和交流计划,帮助加强非洲金融体系内部的管理和技术技能。

审视国际发展伙伴及其他国际机构在新兴金融架构中的作用。对金融自主性与主权的追求,要求变革国际合作方式。基于辅助性原则的框架(即:非洲开发银行等多边开发银行通过国家开发银行和区域性开发金融机构提供贷款或机构技术能力)为成功提供了一条切实可行的路径。在这种模式下,国家开发金融机构可发起和设计贴近基层的项目;区域机构提供风险分担、技术监督、机构能力和跨境协调;而非洲大陆平台则大规模动员资

本、撬动全球资本并锚定宏观金融稳定。非洲在应对国际监管要求和审慎标准的过程中,需要建立强有力的伙伴关系。

将金融普惠作为金融自主性与主权的终极目标。加强在多个国家逐步推广的征信机构,配备最新可靠的人口和地址登记及抵押品记录。

建立一个覆盖全非洲的金融生态系统,支持高效的跨境资本动员、包容性参与和长期发展融资。这需要共享的数字与支付基础设施、可互操作的平台以及协调统一的监管标准与数据治理。

加快推进非洲金融架构改革,以增强非洲在全球金融市场中的自主性。落实“非洲发展新金融架构”将加强资本动员能力,从而推动非洲发展。落实非洲融资稳定机制将有助于汇聚资源,支持面临流动性缺口的非洲国家以低成本进行债务再融资。近期成立的非洲信用评级机构(CRA)与非洲发展新金融架构(NAFAD)都是推进非洲争取金融自主性并实现非洲大陆自由贸易区(AfCFTA)愿景的重要步骤。此外,深化与非洲高净值人士、慈善家和非洲侨民网络的关系,将有助于扩大资本动员,为交通、能源、农业和工业领域的重大项目提供融资,从而加速非洲经济增长。

* * *

如果对实现可持续发展目标至关重要的超过1.3万亿美元的融资缺口得到解决, 非洲的经济韧性可能会更强。要缩小这一融资缺口需要扩大国内外资本动员、加强和整合金融市场, 并提高金融中介效率以支持私人投资。非洲还必须通过务实战

略实现更大的金融自主性, 该战略将更强大的国内金融体系与多元化全球合作伙伴关系和积极的经济外交相结合, 确保为其宏伟发展目标提供更具韧性的可持续融资。

注释

1. AfDB 2025a.
2. OECD 2025a.
3. AUC and AfDB 2024.
4. AfDB 2025a, 2025b.
5. AfDB 2025a.
6. AFC 2025.
7. IMF 2022; OECD 2021.
8. African Development Bank staff calculations based on data from the African Tax Administration Forum (2024) and the African Development Bank statistics.
9. IMF 2022; OECD 2021.
10. Property taxes account for roughly 2.5–3 percent of GDP in North America and about 1.0–1.3 percent in Europe and Central Asia.
11. IMF 2022.
12. African Development Bank staff estimates based on data from World Bank (2025).
13. The efficiency gap of 41 percent means that of each \$100 spent in public investment, \$41 is wasted or does not translate into productive capital. In the 2024 African Economic Outlook, the inefficiency score was estimated at 39 percent, based on data for 2019. The updated data show that inefficiency has increased, calling for concerted policy measures—as highlighted in this report—to address challenges related to public investment spending.
14. Berg et al. 2013.
15. AfDB 2024b.
16. Francois, Konte, and Ruch 2024.
17. ALSF 2024.
18. African Development Bank staff estimates.
19. AfDB 2025a.
20. AFC 2025.
21. OECD 2025a.
22. AfDB, IFC, and Making Finance Work for Africa 2022.
23. AfDB 2025a.
24. OECD 2011.
25. Sovereign Wealth Fund Institute 2026.
26. Konboudants 2022.
27. Volatility is measured by the standard deviation of the growth rate of financial flows over 2000–24.
28. Top five countries are Egypt, The Gambia, Kenya, Nigeria, and Senegal.
29. AfDB 2024a.
30. UNEP 2023.
31. AfDB 2024a.
32. Global Center on Adaptation 2022.
33. African Development Bank staff calculations based on data from World Bank (2025).
34. African Development Bank staff calculations based on data from World Bank (2025).
35. Such as Ecobank, United Bank of Africa, Standard Bank Group, Attijariwafa Bank, Bank of Africa, and Banque Misr.
36. Meattle et al. 2024.
37. Such as green bonds, carbon markets, blended finance, and climate risk insurances and guarantee schemes.
38. CFC Africa Insights 2019.
39. African Development Bank staff computation based on data from Swiss Re Institute (2026).
40. OECD 2025a.
41. The Exchange 2025.
42. IFC 2024.
43. APRM 2025.

参考文献

- AFC (Africa Finance Corporation). 2025. *The State of Africa's Infrastructure Report 2025: Mobilizing Domestic Capital*. Africa Finance Corporation, Lagos. <https://www.africafc.org/our-impact/our-publications/state-of-africa-infrastructure-report-2025>.
- AfDB (African Development Bank). 2024a. *Measuring the Green Wealth of Nations: Natural Capital and Economic Productivity in Africa*. Report presented at COP29, Baku, Azerbaijan, November 14. AfDB.
- AfDB (African Development Bank). 2024b. *African Economic Outlook 2024: Driving Africa's Transformation: The Reform of the Global Financial Architecture*. AfDB, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- AfDB (African Development Bank). 2025a. *African Economic Outlook 2025*. AfDB, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- AfDB (African Development Bank). 2025b. *Africa's Macroeconomic Performance and Outlook 2025*. AfDB, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- AfDB (African Development Bank), IFC (International Finance Corporation), and Making Finance Work for Africa. 2022. "Gauging Appetite of African Institutional Investors for New Asset Class." AfDB, IFC, and Making Finance Work for Africa. <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/gauging-appetite-of-african-institutional-investors-for-new-asset-classes-published.pdf>.
- ALSF (African Legal Support Facility). 2024. *Public-Private Partnerships: Legal and Institutional Frameworks in Africa—A Comparative Analysis*.
- APRM (African Peer Review Mechanism). 2025. *An Africa Credit Rating Agency (AfCRA): Key to Shaping the New Global Financial Architecture*. APRM, Johannesburg. <https://au.int/en/documents/20250221/africa-credit-rating-agency-afcra-key-shaping-new-global-financial-architecture>.
- ATAF (African Tax Administration Forum). 2024. *African Tax Outlook 2024*. <https://ataftax.org/library/african-tax-outlook-2024/>.
- AUC (African Union Commission) and AfDB (African Development Bank). 2024. "Strategic Framework on Key Actions to Achieve Inclusive Growth and Sustainable Development in Africa." https://www.afdb.org/sites/default/Ples/afdb24-04_igs_standalone_highlights_english_0127.pdf.
- Berg, A., R. Portillo, S. Yang, and F. Zanna. 2013. "Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries." *IMF Economic Review* 61 (1): 92–129.
- CFC Africa Insights. 2019. *Islamic Finance in Africa: The Upcoming Frontier*. <https://islamicbankers.center/wp-content/uploads/2019/02/islamic-finance-in-africa.pdf>.
- Francois, J. N., M. Konte, and F. U. Ruch. 2024. "Crowding In Effect of Public Investment on Private Investment Revisited." Policy Research Working Paper 10881, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/a78dca5c-dfc1-4d0c-b6bc-9f961fbe8e8e>.
- Global Center on Adaptation. 2022. *State and Trends in Adaptation 2022: Adaptation Finance Flows in Africa*. https://gca.org/wp-content/uploads/2023/01/GCA_State-and-Trends-in-Adaptation-2022_Adaptation-Finance-Flows-in-Africa.pdf.
- IFC (International Finance Corporation). 2024. "Scaling Housing Finance in Africa." IFC, Washington, DC. <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2024/scaling-housing-finance-in-africa-factsheet.pdf>.
- IMF (International Monetary Fund). 2022. *Tax Administration Diagnostic Assessment Tool (TADAT) Field Guide*. IMF, Washington, DC.
- KonPondants. 2022. *2022 African Sovereign Wealth Fund Index: A Story of Progress*. https://www.sovereignwealthafrica.com/wp-content/uploads/2023/06/Konfidants_2022_African_Sovereign_Wealth_Funds_Index_Report_.pdf.
- Meattle, C., A. Balm, J. E. Diaz, G. Miao, S. Stout, I. Gupta, S. Abraham, A. Sloley, and D. Wignarajah. 2024. *Landscape of Climate Finance in Africa 2024*. <https://www.climatepolicyinitiative.org/publication/landscape-of-climate-finance-in-africa-2024>.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2011. "Sovereign Wealth Funds as Investors in Africa: Opportunities and Barriers." Working Paper 303, OECD Publishing, Paris. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2011/09/sovereign-wealth-funds-as-investors-in-africa_g17a201a/5kg52k4s0jbx-en.pdf.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2021. *Infrastructure Governance and Asset Recycling: Unlocking Capital for New Investment*. OECD Publishing, Paris.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2025a. *Africa Capital Markets Report 2025*. OECD, Paris. https://www.oecd.org/en/publications/africa-capital-markets-report-2025_7d26e1d3-en.html.

- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2025b. *Cuts in Official Development Assistance: OECD Projections for 2025 and the Near Term*. OECD, Paris. <https://www.oecd.org/en/publications/cuts-in-official-development-assistance-8c530629-en/full-report.html>.
- Sovereign Wealth Fund Institute. 2026. *Sovereign Wealth Funds Profiles*. Sovereign Wealth Fund Institute. <https://www.swfinstitute.org/profiles/sovereign-wealth-fund>.
- Swiss Re Institute. 2026. *Global Insurance Markets*. <https://beinsure.com/top-ranking-the-worlds-largest-insurance-markets/>.
- The Exchange. 2025. "Why Global Capital Is Moving to Africa's Urban Property Markets." <https://theexchange.africa/africas-real-estate-capital/>.
- UNEP (United Nations Environment Programme). 2023. "Our Work in Africa." <https://www.unep.org/regions/africa/our-work-africa>.
- World Bank. 2025. *World Development Indicators*. World Bank, Washington, DC. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>.

非洲的经济表现在多重冲击和财政空间受限的情况下仍保持韧性。尽管面临全球与国内逆风，非洲增长仍保持上行轨迹，从2024年的3.5%上升至2025年的4.4%，使非洲与亚洲并列成为全球表现最优异的地区，领先于欧洲以及拉丁美洲和加勒比地区。2025年的强劲表现具有广泛基础，在非洲大陆54个国家中有36个国家实现了比2024年更高的增长率，这得益于农业产出改善、支持性的宏观经济政策、矿产和金属价格走强以及美元走弱，这些因素有助于减轻援助削减和贸易政策紧张对非洲经济增长的抑制作用。

尽管2026年增速预计将放缓至4.2%，随后在2027年回升至4.4%，展望依然保持乐观。预计2026年至少有19个国家、2027年有21个国家的GDP增速将超过5%。2026年增长率预计小幅下滑，主要是受中东冲突所累，该冲突扰乱了重要的全球供应链，对大宗商品市场与国际贸易产生了深远影响。供应冲击对增长和宏观经济稳定的影响严重程度，将取决于当前全球中断的持续时间及其对能源和化肥价格的影响。对2026-2027年增长预测假设当前全球冲击持续2-3个月。这可能导致2026年实际产出增长较2025年下降0.2个百分点，较此前预测下降0.3个百分点。

非洲的经济韧性掩盖了持续存在的结构性脆弱性，这些脆弱性威胁其维持更高增长的能力。非洲发展的融资缺口（由国内资源动员不足、金融体系薄弱和高外部借款成本驱动），因全球格局碎片化而加剧，表现为发展援助下降和地缘政治优先事项的转变。因此，优先事项是将非洲的人口活力、一体化势头和不断扩大的经济空间转化为持续增长。实现这一目标需要一项全面的融资战略，从国内、区域和战略性外部来源大规模动员资本，同时加强资源配置的效率、治理和发展影响。如果得以有效实施，这一议程可能开启持续转型的新阶段。

释放非洲国内机构投资者所蕴含的巨大资源潜力（包括2.5万亿美元的商业银行资产、超过1.2万亿美元的股票市场市值、3,200亿美元的保险资产、以及养老基金、国有实体和主权财富基金管理下的超过1万亿美元且不断增长的资产池），将需要更强大的项目储备和标准化的可投资工具，能够吸收机构资本和侨民储蓄，以支持基础设施、工业化和绿色转型。

为加强资本市场并吸引投资者，非洲国家必须维持宏观经济稳定，这反过来又要求避免政治和经济政策的不确定性。以财政审慎、汇率稳定以及低而稳定的通胀率等因素为基础的稳定宏观经济环境，将有助于积累大量国内储蓄，并确保投资者获得正的实际回报。确保政策可信度将支持资本的长期定价，并增强整体投资者信心。为帮助非洲将其金融资源和其他资产类别转化为融资工具，以推动加速、有韧性和变革性的增长，确保宏观经济稳定的战略应辅之以全面改革和协调行动，以加强国内收入动员和公共财政管理，并提高公共投资支出向生产性资产的转化效率。

非洲开发银行集团

科特迪瓦

01 BP 1387 阿比让 01

科特迪瓦

www.afdb.org

