

关于我国外债管理的若干思考

阮 红

自80年代初以来,我国对外借款规模不断扩大,约以每年30%的速度递增。国家外汇管理局公布的数字表明,1988年末我国外债余额为400亿美元。预计90年代初将进入对外偿还债务的高峰期,这一偿债高峰还将持续7~8年。在此情况下,结合我国对外负债的现状以及经济发展的情况,进一步认识我国外债管理的客观基础和困难,对于解决外债借、用、还过程中所面临的问题,进而制定我国的偿债对策是十分必要的。

一、外债管理的内外经济环境和困难

加强外债管理,必须深入分析和把握我国90年代内外经济环境的特点,对外债管理的严峻形势和困难给以足够的估计,从而作出正确的战略和策略的选择。

(1) “双紧”环境下的外债管理。

为了抑制过热的经济增长,治理通货膨胀,国家采取了“紧缩财政、紧缩信贷”的方针,“双紧”环境对加强外债管理提出了新的课题。综观发展中国家利用国际资金所走过的道路,引入外资具有双重效应:利用外资可以弥补国内资金不足,刺激先进技术的输入,增加一国资本品的投入和消费品的供给,但若缺乏对外债运用的严格管理,难免会使国家背上沉重的债务负担。我国从1984年下半年开始出现的经济困难,表现为国民收入超分配,货币发行过多,财政连年赤字,产业结构不合理,经济秩序混乱,这同我国引入外资中存在的问题有着种种联系。首先,在国内资源供应不足的情况下,大举借入外债和动用结存外汇来增加收入也是我国多年来经济过热、工业高速度发展的重要原因,反过来又加剧了国内资源的紧缺和产业结构的严重失调;其次,大量借入的外债也加剧了人民币资金的短缺。投入外资,需要大量的配套人民币资金,有人推算,该比例约为1:8。这几年信贷资金的超经济投放,同外资引入有着重要联系,有的地方和企业没有可靠的人民币资金供应的情况下举借外资,不得不在外汇调剂市场卖出外汇或进口原材料串换人民币资金以解急需,既加剧了人民币资金供应的压力,又不适当地扩大了外债规模。同样,偿还外债还会直接抬升通货膨胀率。研究表明,80年代以来导致我国通胀的诸因素中,最主要的是结构性通胀和需求拉动型通胀,而外债偿还的推波助澜是不容置疑的。我国出口创汇的低层次,促使我们不得不大量输出国内资源和内需商品以偿还外债,反过来加剧了国内商品供应的紧缺状况和结构性矛盾,引起国内物价的连锁性上升,加剧了通货膨胀的严重性。大量偿还外债进一步导致财政收支不平衡,引发财政赤字的增加,刺激社会总需求的膨胀,最终将驱动国内需求拉动的通货膨胀。因此,在“双紧”环境下,更需要强化我国外债管理调控,防止盲目举债的负效应,力求扩大其有利功效,使整个经济走上良性循环的道路。

(2) 国际筹资环境的变化和外债管理。

我国的外债规模和外债结构以及偿债高峰的到来，已普遍引起国际上的关注。在目前的情况下，我国对外筹资的难度已大大增加，近期内恐难以顺利筹集到大量长期、优惠的政府贷款与国际金融组织贷款等，即使举借商业贷款，也只能是小笔、短期、高息，且借款条件越来越苛刻。可以预计，90年代的筹资环境和外债管理的难度亦会大大增加。

(3) 贯彻“治理整顿”方针和加强外债管理。

按照国家“治理整顿”的要求，需要适当集中财力、物力和外汇，逐步改变外资和外汇过于分散的状况，加强外债的统一管理，整顿和清理借债窗口，克服多头借债的现象。同时，要实施外债运用的倾斜政策，把有限的外汇（包括外债）收入集中起来，按产业的优先序列投向于国家重点发展的项目与大中型企业，支持农业、能源、交通、运输等短线行业。这就要求对包括外债在内的外汇资源的合理配置及有效运用。但不能不看到，把已经分散的外汇再集中所引起的条块之间、中央与地方、国家与企业的矛盾，以及续建自筹项目所需的外债再投入等一系列实际问题，给集中统一的外债管理带来诸多困难，应给以足够的重视。

二、我国外债管理中的问题

(1) 外债管理体制不合理。其主要表现是：缺乏一个权威的集中管理机构，对外举债渠道与窗口过多，缺少一套健全的外债会计、统计制度。目前，外债管理分属多个部门：经贸部管政府贷款；中国人民银行管国际货币基金组织、亚洲开发银行、非洲开发银行的借款和商业贷款及发行债券的审批；财政部管世界银行贷款；农牧渔业部和国家教委分管国际粮农组织和联合国科教文组织的借款；中国银行负责日本输出口银行贷款、各国出口信贷；国家计委则负责借用外债的规模、基建计划和项目审批。这种多头管理的状况已持续多年，但一直缺乏一个全面掌管外债事务、统一制定外债战略、法规、政策的权威性的管理机构。此外，我国还有商业贷款和发行债券的十大窗口，以及经有关部门批准的其他各种近百个对外筹资机构及各种类型的地方、部门自借自还渠道，并且出现在国外市场自相竞争的局面，同时由于信用等级不高，其举债成本自然加大，极易造成宏观调控上的混乱。更令人担忧的是，我国各类负责外债的会计核算单位的职责及法律地位不清，负责外债统计监测的国家外管局没有具有法律效力的、强制性的、经常性的外债报告制度，更难以担负起对全部外债的审核、统计、监督和管理的职能，及对外债情况进行全面的分析与预测的职能。

(2) 外债的结构管理不够完善。我国外债管理体制不合理、功能不健全，反映在外债的结构管理上，主要是外债的期限、来源、币别、利率等多方面尚未实现结构的最优配置。

第一，期限结构：我国的短期债务比重偏大，中长期债务比重偏低。前几年，我国短期债务的比重曾一度高达40%左右，1988年已降至19.5%，情况虽在好转，但仍须引起足够的重视。而且我国中长期债务中，中期债务比重增长快。短、中期债务必须在较短时期内取得比贷款利息高的经济效益，其比重的提高意味着外汇流入与流出的间隔时间缩短，由此可能造成较大的偿债压力，并使偿债高峰期提前。第二，来源结构：1988年全国外债余额中，商业贷款（包括境外银行、外资银行贷款以及买方信贷和对外发债）占42.4%，外国政府贷款占17.6%，海外私人存款占13.9%，国际金融组织贷款占11.2%，其他形式占14.9%。另外，通过日本金融机构取得的借债所占比重约达50%，若不采取有效措施势必受制于一国，提高借贷成本并承受较大的金融风险。第三，货币结构：我国的外债余额在币种构成上主要

集中于日元和美元。1988年底日元外债余额占42%，美元外债余额占35%，其他占23%。这种货币结构同我国的出口收汇的货币结构相差很大。我国出口交易中，一向主要以美元为计价单位，日元在我国出口收入中仅占10%左右，造成极大的汇率风险。第四，利率结构：在我国外债构成中，浮动利率的债务占到50%以上。在市场经验不足、筹资水平不高的情况下，要根据国际金融市场的变化确定偿还期的利率水平，其风险是不易把握的。

(3) 外债管理缺乏科学性、系统性。在外债借、用、还的各个环节上，缺乏一套必要的科学决策程序。

一是“借”：国际金融市场瞬息万变，筹资者进入市场筹资，若没有充分的市场调查与可行性研究，没有对国际经济形势有所了解、掌握和对国际资金市场变化有所预测，就难以作出正确合理的选择。目前，还没有一套适合我国国情的外债综合监控指标，也就难以根据国际市场的变动情况及时采取灵活的筹资对策。具体到某一时期，国内有什么项目，需要什么样的外部资金来源，长期还是短期，在哪一个市场，通过何种方式筹集到什么币种、何种利率的资金较为有利，都是有待于通盘考虑的。二是“用”：目前，存在着外债使用效益不高，使用投向不尽合理的问题。由于缺乏统一规划，各地方、各部门往往从局部的经济利益出发，不顾国家产业政策，或一味扶植经济的高速度，或盲目发展非生产性行业和消费性投资，从而导致外债使用效益低下；各部门忙于签协议立项目，对外债使用过程的监督、控制以及最终效益过问不多；国家没有建立相应的财务制度来对外债使用情况进行财务监督、效益分析，没有一套科学的包括贷款行业及项目选择标准、效益指标在内的评价体系，使用外债缺乏充分的依据；不善于通过金融手段或其他国内配套措施来防范风险，并加速外债资金的周转，以增加外汇的实际使用量。外债用于基础设施和基础工业的比重偏低，一般加工业偏高；用于第三产业的比重偏高，第一、二产业偏低；用于引进先进技术的比重偏低，引进成套设备和组装件偏高；用于扩大出口项目的比重偏低，生产内销产品偏高，有悖于我国重点发展生产型、技术密集型和出口创汇型项目的总体思路。三是“还”：举债、使用过程中缺乏统筹考虑，将对还债能力造成直接影响。尽管我国还不致陷于债务危机，但面临90年代的还债高峰，仍需制定行之有效的措施，合理安排偿债进度与计划，通过各种途径寻求适合我国国情的清偿模式。同时，国家偿债基金的构想也有待于付诸实现。

三、外债管理的几点对策

(1) 加强外债的集中统一管理，发挥多渠道筹资的功能。

鉴于目前的实际情况，几大部门并行领导的局面将会在一段时期内继续存在，关键是要有一个由直接对国务院或人大常委会负责的具有权威性的外债管理委员会作为协调机构；确定和制订利用外债的长期规划和方针政策，明确外债使用的原则和方法，统一制定对外债务的规模、结构、投向的战略政策，控制外债使用的节奏与进度，将外债的计划、监控等现代化外债管理职能融为一体，把握我国外债使用的主动性。清理整顿现有众多的筹资渠道与窗口，形成几个真正强有力的信誉好、层次高的对外筹资机构，尤其要加强地方自借自还方式的管理，争取以最低的成本筹集到最有利的资金。要强化统一的外债监测、统计信息管理系统，提高外债信息的反映灵敏度、准确性和决策参考价值。建立统一的国家偿债基金，提高我国对外债务信誉，实现风险的均衡化。

(2) 实行外债使用投向的行业倾斜政策，加速境内外汇资金的流转，提高外债使用

的效益。

首先，在投向上决不能“一刀切”地按各地区、各行业平均分摊外债使用额，否则只能造成资源与资金分散、效益低下。国家应在宏观上制定符合国情的行业发展的近中期规划，从而在外债的使用上制定出投向的倾斜政策与配套政策，切实保证国民经济发展的正确方向。国家应重点扶持交通、能源、通讯等基础设施的建设以及出口创汇的重要行业与项目，将外汇资金有效地使用于国家最急需的地方。其次，要将外债来源结构与外债投向结构对称配置。应该始终重视积极争取外国政府贷款和国际金融组织贷款，吸引与利用更多的长期低息外汇资金，相对集中地投向于我国的基础产业，特别要注意通过我国外向型的金融机构，发展世界银行和亚洲开发银行转贷项目，并按照国际融资惯例和转贷程序，健全和完善项目评估、贷款审查和一系列管理规章。使用商业贷款应取慎重态度，根据商业贷款利率高、偿还期短、受金融市场波动影响大的特点，更多地投向于轻纺、机电、石油、旅游等财务收益率较高、出口创汇能力较强的行业，保证其周转灵活，偿还顺利。而对于一些效益差的或可用国内资金解决的或国家限制发展的行业及项目，则应坚决不用国外贷款，达到有效控制外债规模盲目扩大的目的。再者，要善于运用金融手段加速资金的周转，最大限度地发挥外债的使用效率。当项目进度与提款计划发生不同步时，应通过国内银行同业之间的外汇拆放市场，灵活调度外汇头寸，一方面可缓解资金的临时性需求，另一方面也可抵补外债的应付利息。当然，金融手段有效使用的关键还在于地方和企业进一步加强信用观念，不给资金的正常的横向流动设置不必要的障碍。

（3）形成灵活、多样的外债清偿方式。

方式之一，依靠商品和劳务出口集聚外汇和压缩进口，增强偿债能力。战后的日本正是将相当一部分外债直接用于发展出口产品上，提高了出口产品的生产率，增强了竞争力和创汇能力，也为清偿外债提供了条件。我国面对国际市场日益激烈的竞争，应加快外贸体制改革，坚持鼓励出口的政策措施，积极发展出口商品生产，增强创汇偿债能力，要按照内外兼顾的原则，控制和减少短缺资源性产品、初加工产品的出口。另外，在努力扩大出口创汇的同时，尽量压缩进口，争取外贸收支平衡乃至略有积余，适应外债还本付息的需要，以扩大出口、压缩进口来形成有效的偿债机制。方式之二，依靠吸引国外短期资金流入或筹措新债来偿还旧债。我国的出口要有很大的发展需要一个过程，仅仅依靠出口创汇来偿还全部外债也是不现实的。还债高峰的出现对国家信用会有一定的影响，如果出口不足以偿债，或者说经常项目出现巨额逆差时，若推迟还债，则会陷入被动。因此，要保持一定的外债清偿能力，就必须积极开拓和疏通各种筹措渠道，适当吸引国外短期资本的流入或借新还旧，缓解高峰，均衡债务。方式之三，逐步采取债务分流的办法，探索债务资本化的途径。拉美一些多债国所实行的债务投资转换办法很值得借鉴，即将债务转化为在我国的直接投资，既减少了对外债务，又扩大了所需要的直接投资，一举两得。尽管目前并无普遍实施的必要，但尽可能选择若干项目，本着自愿互利的原则，探索债务、资本转化的可能性，以作为偿债的一种补充方式，亦不无益处。