

债务运动及实现外债良性循环的条件

陈 志 英

一、债务运动的基本模式

1. 国际借贷资本的产生。

国际借贷资本来源于经济发达国家的相对过剩资本。所谓相对过剩资本，是指随着经济的发展，资本的利润率不断下降，当经济发展到一定的程度后，国内资本迅速积累，资本的收益降低到较低的水平。与此相反，不发达国家劳动生产率低，人均收入少，因此国内储蓄率低，投资不足，资本长期短缺，国内资源得不到充分的利用，致使经济陷于低循环状态，经济增长率不高。在这种情况下，如果从外部追加一部分资本，则可改善国内资源的配置状况，迅速提高劳动生产率和经济发展速度。这时的资本利润率也大大高于发达国家，较高的资本利润率是促使发达国家资本向不发达国家转移的根本原因。因此，发达国家的过剩资本是与不发达国家相对比而产生的，故称之为相对过剩资本。这是国际借贷资本产生的第一个原因。

国际借贷资本产生的第二个原因是发达国家的资源已得到充分的利用，无法满足资本增长的需求，因而谋求通过输出资本去开发和获取发展中国家尚未得到充分利用的资源，来满足发达国家对这些资源的需要。

2. 国际借贷资本的运动。

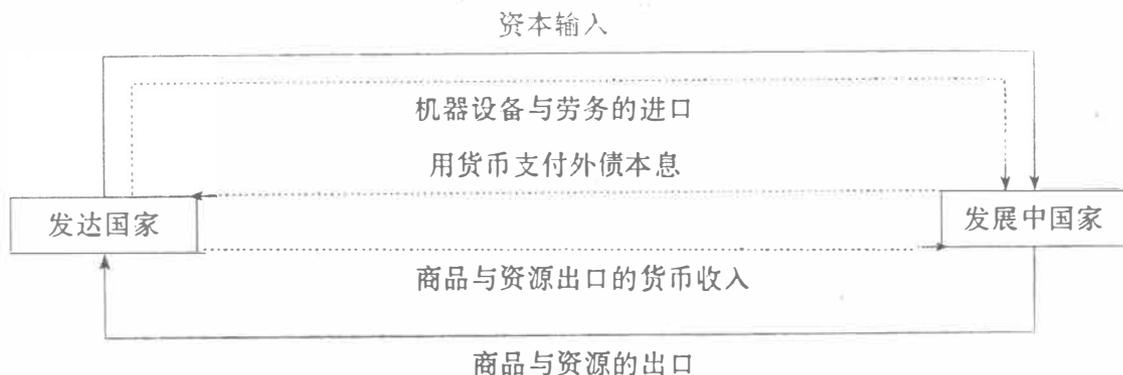
从国际借贷资本的产生可以发现，借贷资本的输出伴随着两方面的需求，一方面是相对国内的高收益需求，借贷资本的回流不仅要求收回资本的本金，而且要求获得一定的额外收益，这就是资本的利息。另一方面是对资源需求。后者是从整个世界经济的宏观角度而言的，并非每笔借贷资本都有这一要求。从债务国方面来看，利用外资创造的收益不仅要用来偿还外债的本金，而且要分出一定比例的利润付给资本输出者。只要资本的利润率高于发达国家，就能实现这一目标。不发达国家的货币不具有国际货币的特性，因此，偿还外债的本息必须通过输出消费品和国内资源来实现，这也恰好满足了发达国家对资源的需求。这也说明借贷资本的回流实质上并不是货币的回流，而是商品与资源的回流。货币的回流只是商品与资源回流的外在的、暂时的表现形式。这主要是由于具体贷款者的需求与宏观需求的不一致性以及资本回流与商品资源输出在时间上的差异所致。所以在现实的经济活动中，我们所看到的借贷资本回流往往表现为发展中国家通过对外贸易而筹集到国际货币，然而再用这些货币偿还外债本息。资本的回流实际上被分离成两个不同的阶段。

此外需要指出的是，从发达国家一方面看，资本输出的实质是资本货物与技术的出口；从发展中国家一方面看，具体表现为机器设备与劳务的进口。

通过以上分析，国际借贷资本的运动形式可用图直观地表达出来（见图一）。

3. 关于债务循环过程的假设。

发展中国家借入外债是为了提高经济发展速度，缩小与发达国家之间的差距。当发展中国家制定了超过自身资本积累能力的经济发展计划后，就出现了储蓄缺口，需要引入外债加



(图一)

以弥补。在债务发展初期，资本流入的速度较快，大量资本的流入必然使贸易逆差扩大。但资本的流入是有一定的限度的，贸易逆差也不能无限制地扩大，否则债务国难免陷入危机之中。债务发展到一定的阶段，债务国必然谋求通过自身经济增长提供的力量，摆脱对外债的依赖。此外，国内收入、储蓄水平、资本积累和投资收益率的变化，也会改变国际资本流动的速度和方向。因此，这就启发我们提出债务循环过程的基本假设。

如图二所示，我们认为发展中国家的债务循环运动过程可以大致分为四个不同的阶段。为了简化问题，提出如下几个基本平衡式：

$$\text{外债余额} = \text{外债流入} - \text{外债还本额} + \text{上期外债余额}$$

$$\text{外债净流入} = \text{外债流入} - \text{外债还本付息额}$$

当储蓄存在缺口时，外债净流入 = 储蓄缺口。

当储蓄出现余额，即超过投资需求时，储蓄余额 + 外债流入额 = 外债还本付息额。

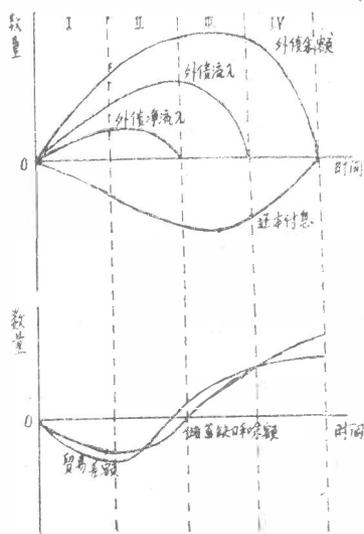
各阶段的特点简述如下：

第一阶段，债务从无到有，迅速增长，以弥补储蓄缺口。外债净流入持续上升成为本阶段的标志，此时贸易逆差扩大，债务余额迅速积累。

第二阶段，随着外国资本的增加，国内经济得到迅速的发展，储蓄额大幅度上升，储蓄缺口逐步缩小，直至消失。外债的净流入开始下降，并逐步减少至零。贸易逆差也开始减少，最终出现顺差。但由于债务余额的积累，还本付息额很高，故外债流入额与外债余额继续增长，但二者的增长速度先后开始降低。

第三阶段，储蓄超过国内的投资需求，开始用于外债的还本付息，贸易顺差迅速扩大。但由于还本付息额超过储蓄与投资的差额，因此外债仍以递增的速度流入，外债余额由增长逐步转为下降。

第四阶段，储蓄余额已足以支付还本付息额，外债流入停止，外债余额迅速下降直至为零。至此债务循环的一个周期得以完成。接下来可能出现两种情况。一种是发展中国家制定更高的经济发展计划，储蓄缺口再次出现，开始进入债务循环的第二个周期；另一种是由债务国转变为债权国，开始输出资本，如南朝鲜即是如此，



(图二)

二、实现债务良性循环的条件

上面提出的债务运动过程的假设,是一种理想的债务运动模式,很多国家的债务发展历史都证实了上述假设的基本合理性,但也有很多国家没有按这种理想的模式发展。有不少国家甚至陷入了债务危机之中,使债务的运动走向难以自我控制的方向。因此,我们有必要研究一个国家的债务经济,必须满足那些条件,才能使债务的运动健康地发展。这是发展中国家利用外资政策成败的关键。

所谓债务的良性循环,就是要在保证债务偿还,即保证不会因债务的积累而陷于债务危机的前提下,达到利用外债实现预定的经济增长目标。二者缺一不可,如果避免了债务危机,但预定的经济增长目标没有实现,这说明我们没有达到利用外债的目的。如果经济获得了满意的增长速度,但同时也出现了债务偿还问题,则经济的增长不会长久,而且将难以摆脱对外资的依赖,严重的还会导致整个国民经济的崩溃。实现债务的良性循环,具体来说就是要求我们制定恰当的经济目标,既要能充分利用国外资金,又不致使储蓄缺口过份扩大,并努力保证各项经济指标按前面所述债务运动过程假设的要求变化,顺利地完成任务的循环。

1. 我们知道,储蓄缺口是由于要达到一定的经济增长目标而出现的,因此储蓄缺口的大小是相对的。如果储蓄缺口过大,需要借入大量的外债来弥补,债务积累会迅速膨胀,超过国内经济增长所提供的还本付息能力。此外,外债的迅速涌入也可能因国内经济的吸收能力和经济结构的调整速度跟不上,而导致债务使用的低效率,最终必然出现债务危机。因此,在债务运动的第一阶段,首先必须根据国内的经济情况制定合理的经济发展目标。在此阶段投资增长很快,必然超过储蓄的增长率,但应注意适当控制投资的增长幅度。因为用于投资,即弥补储蓄缺口的是外债的净流入部分。由于外债的还本付息额增长很快,外债的流

入量和余额都成倍增长,因此外债规模的发展速度将是十分迅速的。投资增长控制不当,将会在经济获得满意的发展之前,使国内经济对外债的承受能力已迅速达到极限。例如巴西在70年代外债规模高速膨胀,到80年代负债率就已超过30%,70年代国内生产总值的增长率高达11%,创造了所谓的“巴西经济奇迹”。但进入80年代后,很快就不堪债务的重负,经济增长迅速下降,并出现过负增长,1987年仍徘徊在3.5%左右。由于债务负担不能很快解脱,负债率仍持续增长了很久时间,最高时曾达50%以上,到1988年仍未低于30%,经济增长速度一直难以回升。

2. 对于发展中国家来说,外债不仅仅意味着弥补储蓄缺口,外债相对于国内投资来说应是一种高效率的投资,它是与现代的技术和生产力相联系的,而不是内资的替代物。因此,外债的使用应能提高总体投资效益。笔者在利用计算机对我国外债的运动进行模拟时发现,如果外债的使用不能使投资效益提高,那么储蓄缺口将日益扩大,对外债的需求也日益增多,外债持续以较高的速度上升,无法进入债务运动的第二个阶段。在这种情况下,为了避免陷入危机之中,或者在危机已经出现的形势下欲走出危机,债务国将不得不以大幅度降低经济发展速度为代价来换取外债净流入的下降。我们可以将这种方式称之为强行进入债务运动过程的第二阶段,如果出现了这种情况,就意味着利用外资的政策是失败的。我们仍以巴西为例来说明这一点。按照外债净流动的变化情况,巴西早已进入了债务运动的第二个阶段,甚至进入了第三个阶段。因为巴西的外债净流入在80年代是负值,但她的债务运动状态却是不理想的,是一种非良性的循环。首先,她的经济增长率跌入低谷,且很不稳定。其次,商品与劳务贸易帐户在80年代基本上一直是逆差(1988年首次出现顺差)。

3. 严格控制消费的增长速度,逐步和适当地提高储蓄率,也是实现债务良性循环的重要条件。消费增长过快,将会使经济增长增加的投资能力被消耗掉,储蓄缺口并不因经济的增长而缩小。因此,必须使储蓄的增长速度高于消费的增长速度。如果储蓄增加较快,可使债务曲线及早向下弯曲,或者使经济增长速度进一步提高,减轻对外债的压力。

4. 保持债务良性循环的最后一个条件是出口的较快增长。出口增长的首要目标是保证外债的偿还能力。从短时期看,由于发展中国家债务中的官方信贷占很大比例,这些贷款往往和贷款国的货物输出相联系,即使是国际金融组织的贷款也大都与项目相联系。这给以新债还旧债带来了困难,必须依赖出口的外汇收入来偿债。而从长时期来看,出口的外汇收入是偿还债务的根本源泉。出口也是支持国内储蓄率提高和带动经济增长的必要手段。消费与生产的增长是密切相关的,没有消费的增长,生产的增长就难以维持。要提高储蓄率,降低消费的相对增长幅度,就有必要通过扩大出口来保证产品的市场。

发展中国家的债务运动并不一定严格按照债务运动过程的假设发展。当债务国的经济发展目标得以实现,国内储蓄缺口缩小,甚至超出投资需求,顺利进入债务运动的第二或第三个阶段时,债务国的经济一般都得到了很大的改善,经济结构也得到了调整,可以满足更高经济增长速度的要求。这时债务国可能制订新的经济发展目标,使债务的运动提早进入一个新的循环过程,也可能在债务发展的第一个阶段,债务国的经济就得到了迅速的调整和改进行,使修订原来的目标成为可能,债务运动的第一个阶段被主动延长。上述债务运动的变化都是债务国根据经济发展的可能性主动地控制和改变的,因而都属于债务良性循环的范畴。