

● 苏
志
强

● 蒋
鹏



● 中国外债管理 若干问题及对策

目前,我国外债余额已突破 800 亿美元,并从 1991 年起迈进延续 4—6 年的偿债高峰平台期。如何使经济平稳地渡过这一还贷高峰期,为九十年代的经济发展奠定基础,是我们外债管理的中心工作。

十多年来,外债已对我国经济建设起到明显效果,它部分缓解了国内建设资金的不足,加强了能源、交通和通讯等重点建设;改善了长期制约我国经济发展的瓶颈产业;引进国外先进技术设备和管理经验,填补了国内生产的某些空白;增加了出口收汇,加快内外两个市场的衔接。但是,也应该看到,我国外债管理在借、用、管、还四个环节还存在一些不容忽视的问题。

一、外债规模发展迅猛,余额增长过快,对规模控制和还贷形成后续压力。1985 年以前,外债余额年均增长额不过 8 亿美元左右,其余额仅 40 亿美元,1985 年骤然增至近 160 亿美元的高点。从 1980—1990 年,外债余额年均增长率达 32.8%,远远高于同期我国国民生产总值、出口贸易增长率。目前我国外债规模已经偏大,导致近年来我国借入的贷款成本越来越高。外债规模持续高速增长,使我国的债务指标向临界点逼近。世界银行的《世界债务表》排列,在发展中国家,中国已属世界十大债务国之一。

二、债务结构配置不合理。在一定程度上制约着外债使用边际效益的提高,这主要表现在:(1)商业贷款增加偏快,筹资成本随之上升。随着资本需求的不断扩张,筹措中长期优惠贷款的条件趋严趋紧,从而迫使借债渠道向商业贷款移动,引致债务结构向不利方向发展。可以说,这是当今世界融资市场普遍存在的一种趋势。我国商业贷款占外债额的比重,从“七五”初期的 35% 提高到 1990 年的 55% 以上,正在接近发展中国家平均 58% 的水平,其绝对额 1992

年已达 355 亿美元。商业贷款的借款程序虽然比较简单,使用条件相对宽松,但其利率高,且多为浮动利率,偿还期短,因而外债筹资成本较高,受国际金融市场波动影响较大。(2)筹资范围过于狭小。我国近几年来对外筹资主要集中在日本、香港和新加坡市场。欧美等发达国家的投资很小,这不利于吸收国际先进技术,还要承担汇率变化的风险。(3)外债期限结构也出现不利的转化势头。近年来,我国外债余额中短期债务的比重平均占 20% 左右,高于世界三大债务国巴西(12.6%)、墨西哥(5.8%)和阿根廷(14.3%)。(4)债务币种结构过于集中,导致因汇率变动引发的债务收益损失。自借债以来,美元和日元债务总计始终占外债余额的 70% 以上。如 1992 年,美元和日元债务分别占外债余额的 46% 和 26%,合计为 73%。这种格局曾被国际货币基金组织列为不安全的外债币种结构。目前美元呈疲软趋势,而日元日见坚挺,我国日元债务较重,将承受较大的汇率风险。此外,我国出口收入主要是美元,日元仅占出口收入 10% 左右,这种债务币种与出口收入主要币种的不对称,也加大了我国外债的偿还成本。(5)外债资金投向过于向基础产业倾斜。^①“六五”期间中长期贷款中用于能源、交通的比重占外债余额的 67%，“七五”期间虽然有所下降,也仍达 52% 以上。其投入特点同许多非洲债务国和印度的情况类似。这种投向格局尽管可以缓解基础设施紧张对经济发展所造成的“瓶颈”制约,但却摆脱不了所投入产业不能直接创汇或经济效益低,从而难以确保项目自身总体还贷的困境。因此面临的偿债压力很大,特别是在商业贷款占中长期债务余额 50% 以上的状态下,这一问题愈将突出。

三、外债管理体制不健全。其表现在:(1)缺乏一个权威的集中管理机构。国家外汇管理局虽然归口审批对外借款计划,但其外债管理职能仍不健全、不

完善。1989年以前,国家计委、经贸部、财政部、人民银行、中国银行等部委都在行使外债管理权,这些部门机构,都具有经营所借外债和代表国家管理各自所借外债的双重职能,但没有一个机构专司外债管理之职,这就形成了多头管理的混乱局面。(2)对外举债“窗口”开设过多。根据我国的实际情况,世界银行认为,对外借债窗口的设置不宜过多,应控制在10个以内,以避免丧失对其进行统一管理。然而,1988年以前我国可直接对外筹资借债的窗口已经增至170多个,且出现了在国际资本市场上自由竞争和不顾筹资成本的做法,进而形成了债务分散化的格局。(3)少一套健全的外债会计、统计制度。在确定外债的会计纲要时要作出的基本决定是,断定什么才算是一笔外债,同时还需要对体制方面作出一些决定:一个负债的会计核算单位应该具有什么样的法律地位?它是否应该是自治的?它是否应该从属于财政部门或中央银行?对此还没有明文规定,现在实际上是由国家承担了绝大部分外债风险。外债的统计还没有形成强制性、经常性的报告制度,这妨碍了外债情况的分析与预测。

四、外债使用经济效益较差。(1)有些项目达不到设计生产能力,已有不少企业和项目不能按时偿还外债贷款,出现了逾期拖欠现象。例如截止1992年底,天津市金融机构外债转贷款逾期达4.8亿美元,占应还债务的78%。(2)经济体制中吃大锅饭的弊端已蔓延到借用外债中。由于直接外债在关税、调剂还贷等方面的优惠,使许多单位对借用外债项目兴趣浓厚,而对偿债责任却考虑不多,对使用外债可以遇到的风险缺乏充分的估计,导致近几年上了不少低效益甚至不该上的项目。

根据预测,我国在1995年左右将出现债务偿还的高峰,但不会出现债务危机。每个举债国家都会经历债务周期演变阶段,关键在于如何过渡到债务发展的良性循环阶段。债务管理的最终目标,是把债务总量控制在一个适当水平上。一方面,要达到资本项目的平衡,或在与经常项目对抵后保持国际收支的基本平衡;外债总额与外汇储备保持一定的比例,以应付外债的最后清偿。另一方面,又要保持外债增长速度与国民经济发展速度,对外经济发展速度相适应。为此,我国有必要从宏观调节与微观管理的角度,健全外债管理机制,做到外债管理的系统性和有

效性,加强我国在国际高超上的债信地位。

一、做好政策协调工作,建立和完善我国有效的对外债管理体系。(1)政策协调。各种类别的对外借款意味着外债政策影响计划工作、国际收支与预算管理以及参考投资决定的所有政府机构。在这些机构间进行协调是非常必要的。财政部通常制订预算或中期计划,而中央银行执行货币和汇率政策。计划和预算要经人大常委会批准,为此,可设立一个中央单位,这单位由计划和财政部、国库和中央银行的代表组成。(2)确立切实可行的举债的中长期目标。就我国情况而言,要依据资金缺口,国际资本市场条件和我国承受能力,来决定每年向外举债的规模和借款方式,在力求满足总体的外资需求后,保证债务偿还和持续向个借款。长期目标是借助外资的推动作用,促进我国经济发展,逐年降低债务负担,最终还清债务向债权国方向迈进。(3)加强外债市场信息、会计和统计数据库的研究分析工作。在确定外债的会计纲要时要作出的基本决定是,断定什么才算是一笔外债等方面的问题。关于债务的数据必须相当全面和及时,这样有利政策制订工作,并且对债务还本付息方面可能出现的问题可及早发出警告。因此,统计和分析的作用是对会计工作的非常重要的补充,它便于对外债的用款过程及效益进行跟踪检查。(4)在社会效益和直接经济效益方面提高外债产出效果,重视偿还管理。提高外债项目的前期管理、立项、可行性和论证,使前期工作与后期管理相衔接,而且在外债项目的建设过程中,必须为生产管理环节创造必要的保证条件。

二、掌握适度外债规模的总量政策。“八五”期间,在目前投资仍为推动经济发展第一动力的粗放型增长格局下,继续保持外债流入略大于流出的净增长速度,每年基本保持有80—120亿美元的外债流入。今后几年,外债余额每年的需保持16—17%的增速。渡过还贷高峰期后,增速逐渐放慢,以防止借债和控制规模方面出现大起大落。在目前体制下,借用国外贷款项目特别是重大项目,还必须由国家及各级政府机构审批,对现有外债存量,要加强调整和管理,对许多地区、部门和企业偏重举债引资,轻视投入效益和缺乏偿债意识和倾向严加管制。

三、在外债运营过程中,债务管理需要采取一项进入和参加国际金融市场的战略,优化外债结构。

(1)在融资方面最佳的综合方案将是,把中期债务还本付息数额缩小到最低限度,办法是在这类债务中包括尽可能高的赠款因素或长期投资,或者最低数额的市场融资,同时使债务的偿还时间能够做到顺利衔接,以利到期的债务能够结转下期。(2)根据国际金融组织预测,今后国际优惠贷款将主要流向没有还款能力的象乍得、孟加拉国等国家,中国在得不到优惠的情况下,应在提高外资使用效益的前提下大胆使用非优惠性贷款。同时加强对商业性贷款投向的指导。对于全国商业贷款,要有总量控制指标。借债“窗口”的增加并不意味着全国商业贷款计划指标失控经验证明,凡是外债管理有成效的国家债务结构中,借用的商业性贷款大都被控制在一个较合理的范围,反之,陷入债务危机的国家多因商贷比例过大,因负担加重而引发危机。(3)确保外债期限、币种构成和利率水平的结构合理。首先要严格控制短期债务,短期债务主要适于进口支付,据世界银行估计短期债务的适当水平一般不应超过3个月的进口额或更少,因为贸易筹资一般在90—120天。其次,合理选择币种结构。根据升值货币将自动增加债务负担的原理,今后对于日元、马克等强势坚挺货币的比重要适当控制。最后,在借款时,必须对实行浮动利率的借款限定在一定数额,加强外债利率风险的管理。

四、他山之石,可以为鉴。台湾、泰国、韩国、日本和瑞士等在利用外债谋求自身经济发展已取得可喜成绩。为此,我国在对外债的“借、用、赚、还”四个环节上,可以:(1)清楚认识到:在推动经济开发的整个过程中,要大胆地、合理地利用外债,但过分依赖外资,不致力于提倡内部资金积累来满足国内资金需求,靠借外债来发展经济的路也是行不通的。这样做的结果必然是外债失控,还本付息困难,影响国内经济发展计划。因此政府应重视向民众宣传增加储蓄、缩减开支、将借债保持在一定的水平。^⑥(2)除了严格地限制借款数额外,政府可以通过普遍的再融资计划建立偿债基金、统借转贷和担保借贷、外债预付等方法来减轻已有的外债负担。首先,再融资计划是指将未到期的外债通过再融资而换掉为条件优于前者的外债。例如:当国际资本市场的利率呈下降趋势时,将固定高利贷款转化为浮动利率贷款;用在国际资本市场的低利率借款代替多边机构的利率较高的

固定利率贷款;在国际资本市场进行利率掉期,通过再融资计划,还可延长大多数外债的偿还期限,缓解还债高峰期的局面,抵消由于出口收入受到世界经济变化的影响而给外债支付带来的冲击。其次,建立外债偿债基金。根据一些发展中国家的经验,外债偿债基金是防止债务危机的一个办法。在出口增长较快,外汇形势较好的情况下,留出部分外汇作为备用金,在有的项目出现鲜血偿还困难时,用以垫付还本付息额,从而保证对外信誉。我国相当一部分国外贷款已进入偿还期,不同单位,不同项目的偿还能力很不平衡,应当建立国家和地方两级偿债基金,形成一个制度。基金自我周转、增殖、有偿使用,偿还问题一出现就逐个解决。偿还基金作为偿债的风险基金,是提高应变能力的必要措施。再次,外债预付办法是根据部门的支付能力将未到期的外债提前偿还,以减少将来的外债负担,提高部门的偿还能力。最后,统借轻贷和担保借款是政府在国家外债总体上职能的实现,为了统一管理外债,采取由政府统一借款再转贷给银行、企业,或由大公司直接到国际市场上去借款,政府提供担保,但担保贷款不能太多。

九十年代后半期是中国创建市场经济体制的基础阶段,尽管中国的外债达1000亿美元左右,但海外专家相信中国有能力偿还债务。专家们认为,只要中国继续保持经济和出口的强劲增长势头和增加外汇储备,它就能够继续借款用于本国经济建设,而又不使国际债权人感到不安。但是,中国应该显得比较克制,应该全面审查向国外借款的申请,“债务清偿率和政府还债能力是两个比较重要的因素”。^④

注释:①数据摘自《90年代中国外债管理问题研究报告》,1994年2月

②周恩威、兰祺金、纪美莹《关于天津市外债逾期的思考》载《国际金融探索》1993年第6期

③王东京著《国际投资学》第100页,中国经济出版社1993年2月

④国际货币基金组织中央银行局顾问哈萨纳利·梅兰主编《外债管理论文集》引言,1986年6月

⑤天津金融研究所《八十年代泰国外债管理措施》载《金融研究参考资料》,1992年9—12期

⑥1994年9月20日《亚太经济时报》

(作者单位:厦门大学法律系)

(责任校对:朱腊生)