

九十年代上海利用外债的几个问题

八十年代，上海经济出现的重大变化之一，就是自借自还外债的引入。1986年国务院批准实施“九四方案”以后，上海迅速形成了持续几年的举债高峰。到1989年底，外债余额已达到27.23亿美元。随着债务期限逐渐届满，从今年开始，上海又进入偿债高峰期，预计“八·五”期间每年的还本付息额将达4亿美元左右。与此同时，上海正在实施开放浦东的重大战略部署，继续大规模地筹措外债势在必行。在这样一些基本态势下，如何充分利用外债的积极作用，限制和消除它的消极影响，使之成为促进上海经济持续、稳定、协调发展的重要杠杆，这已成为摆在经济决策部门面前的严峻挑战。

我们认为，要解决好这个矛盾，必须把外债问题放到上海经济发展战略的大框架中加以思考，从根本上理顺各项主要经济变量之间的关系，不仅形成外债借、用、还之间的良性循环，而且形成外债与上海经济运行以及体制转换之间的良性循环。从上述基本立足点出发，九十年代上海的外债战略，应围绕扩大规模、调整投向、强化管理、理顺机制、完善环境五大支点来展开。

支点之一：把外债规模扩大到与上海经济发展总格局相适应的位置上

适度的外债规模，是确保外债增长与经济发展良性循环的关键。从地区的角度分析，评价上海外债是否适度，不仅需要考察若干项偿债能力指标，还应当全面地考虑上海经济的实力及其在全国的地位，考虑上海经济发展的需要和可能，考虑上海运用外债的宏观经济效益。

从上海的外债负荷来看，虽然目前的负债率、偿债率已分别接近或达到了国家规定的警戒线，但拿上海外债余额占全国的比重与出口商品总值占全国的比重作比较，现有的外债规模又显得相对不足。1989年底，全国的外债余额为413亿美元，上海为27.23亿美元，占全国的6.6%；同年全国出口商品总值525亿美元，上海为50.3亿美元，占全国的9.6%。显然，上海的负债率、偿债率偏高，主要是由现行的外汇分配格局造成的。以上海的出口实力来衡量，扩大外债的规模尚有不小的余地。

从上海经济发展的现实需要来看，扩大利用外债也是九十年代实现经济起飞和振兴的重要条件。目前，上海正处在经济格局转型的关键时期，城市基础设施落后、产业结构不合理、技术设备陈旧等长期积累下来的矛盾，已成为困扰上海经济发展的主要制约因素。摆脱这种困境，必须尽快偿还城市基础设施的欠帐，加速传统工业的技术改造，大规模地开发浦东新区。实施这些大动作，需要投入巨额资金。在实行地方财政收入包干的条件下，依靠地方自有财力的积累来解决上述三方面的投入，显然是力不从心的；寄希望于国家资金的大幅度倾斜，也不大现实，因此，出路只能是多渠道地筹集资金，一方面充分挖掘地方财政、银行信贷和民间资金的潜力，另一方面通过利用外商直接投资、扩大利用外债来弥补发展资金

的不足。

从上海借用外债的预期效应来看，走扩大举借外债的路子来加速上海经济的发展，可能会带来偿债压力加大的风险，但是，由此产生的巨大利益更为诱人。首先，扩大外债规模后，随着城市基础设施建设、传统工业技术改造与浦东开发的全面展开，上海的城市综合功能将得到明显改善，外向型的经济格局将加快形成，参与国际分工和竞争的实力将得到显著增强，这就有可能使上海从根本上摆脱困境，实现经济的良性循环。一旦上海经济发展了，外债的偿还也就有了可靠的基础。其次，上海扩大间接利用外资的规模，不仅将促进上海经济的外向发展，还会带动整个长江三角洲乃至整个长江流域的外向发展，显著地增强这些地区的创汇能力。由此带来的宏观经济效益，有利于从总体上扩大国家的外汇储备，增强国家的经济实力，从而为上海偿还外债提供有力的后盾。因此，扩大举债规模，加速发展上海经济，是协调眼前利益与长远利益、局部利益与整体利益的必然选择。

支点之二：按照发展外向型经济的要求调整外债的使用方向

外债既可能成为经济发展的催化剂，也可能使借入地区背上沉重的包袱。要避免后一种结果的出现，关键是提高外债的经济效益。而经济效益的高低，撇开经营管理的因素来观察，主要决定于外债的投向。国际经验表明，只有将外债的主要部分投入生产性项目，尤其是可以直接创汇的盈利项目，才能形成借、用、还之间的良性循环。否则，以后还本付息的负担就可能严重损害经济的增长。

目前上海的外债结构，与国际正常的结构之间存在着一定的偏差。按照1988年调整后的“九四”方案，上海利用40多亿美元的外债指标中，用于市政基础设施项目的占33.3%；用于工业技术改造项目占54.8%；用于第三产业的占11.9%。由于市政基础设施还贷能力脆弱，第三产业非贸易创汇前景也不甚乐观，因此，主要靠工业技术改造项目来支撑还贷的设计不能不面临严峻的挑战。

既要扩大外债规模，又要避免债务危机，正确的抉择只能是调整外债的投向结构。我们认为，九十年代上海外债的投向应当实施合理的倾斜政策：（1）在全部外债余额中，用于生产性投资的部分大体应占70%；（2）在生产性投资中，应当重点投向直接出口创汇的项目和替代进口的项目，并从劳动密集型产业逐步向高技术、深加工、高附加价值的产业转移；（3）举借外债用于土地开发，被开发的土地原则上应对外批租，使开发投资能以外汇的形式回收；（4）城市基础设施的外债项目，要按照量力而行的原则控制规模，使之与上海整体创汇能力的增强相适应；（5）第三产业尤其是旅游宾馆业的外债项目，目前已呈现过度饱和状态，应从严控制外债的继续投入。

支点之三：在借、用、还三个环节上全面加强对外债的管理

引进国外间接投资的成败，取决于对外债的管理。拉美地区与东欧一些发展中国家之所以发生债务危机，直接原因在于经营管理不善。因此，九十年代上海要扩大举借外债的规模而又避免债务危机，必须对外债的借、用、还实行全方位的管理。

借债环节是外债管理的首要环节。债务的来源结构、期限结构、利率结构、币种结构，都直接影响到偿还。针对目前上海举借外债中出现的问题，必须强化对国际金融市场利率、汇率变化和资本流动趋势的分析和预测，及时地向筹资单位提供正确的国际金融信息；必须

进一步开拓筹资渠道，积极争取外国政府贷款和国际金融组织贷款，形成多元化的债务来源结构；同时，要逐步完善对于举借外债的间接控制手段，实行最高利率限制、最短期限制，并适时调整，使外债的期限结构、利率结构保持动态均衡；还要强化对币种结构的监控，尽量减少汇率风险。

外债的使用及其效益状况的好坏，直接关系到偿债能力，必须引起高度重视。由于本市外债的借、用主要采取金融机构转贷款的形式，因此，强化对于外债使用环节的管理，涉及到三个层次的问题：市政府有关部门在一定程度上拥有借债规模和外债投向的决策权，应当按照地区产业政策的要求，考虑国内资金、物资、财政收入、外汇收入的变动趋势，确定举借外债的合理规模和重点投向；金融机构承担着借用外债的中介职能，在决定外债的具体投向时，应当对每一笔投资的预期效益进行严格的可行性研究和评审，按照效益的高低决定取舍；企业是外债的实际使用者，必须强化债务意识，通过全面加强企业管理，缩短外债项目的建设周期，力争早投产、早达产、早创汇，以自身的经济效益来确保偿债。

外债的按期偿还是提高债信、举借新债的基础。为了避免偿债风险，一方面要强调“谁借谁还、责任自负”的原则，促进借债的金融机构、企业不断改善经营管理，提高使用效益，增强偿还能力；另一方面，要强调“互通有无、拆借调剂”的原则，加强借款机构之间的信息沟通，通过外汇资金调度来协调还款；考虑到偿债高峰期中可能出现外汇头寸不足的困难，上海还应建立地方性的偿债基金。

支点之四：从深化改革入手理顺外债的运行机制

外债的运行有其特殊的规律。要做到“借得起、用得好、还得出”，还必须大胆地改革现行的财政体制、金融体制、外汇分成体制，完善有关的配套政策，理顺外债的运行机制。

（1）改革财政体制，强化财政的建设功能，降低城市建设方面的外债比重。外债与地方财力之间具有互补的性质。地方财力的增强，可减少用于城市基础设施方面的外债。1986年实现地方财政包干以后，由于一系列新出台措施的影响，上海地方财力受到严重削弱，难以再对城市基础设施增加投入，这就加大了借债搞建设的压力。由于城市基础设施的直接经济效益不高，有相当一部分属于非盈利性项目，偿债风险就难免要扩大。因此，要形成外债的良性循环，必须进一步改革现行的财政包干体制，尽快试行分税制，适当扩大地方财力，增加用于城市基础设施的支出，使外债更多地投向盈利性的创汇项目，从而促进借、用、还之间的良性循环。

（2）改革金融体制，强化流动资金的配套能力，提高外债的运行效率。针对九十年代上海外债进一步扩大的趋势，在现行信贷资金切块管理的基础上，应按照外债资金的实际需要，增加一块配套流动资金贷款，确保外债借入后的有效运转；同时，要建立和完善证券市场，拓宽融资渠道，使外债项目能以多种形式筹措配套流动资金。只要配套流动资金问题能够妥善解决，上海的外债效益便可望得到明显提高。

（3）改革外汇分成体制，增加地方外汇留成，提高外债的偿还能力。作为一个局部，上海偿债能力，不仅取决于地方的创汇水平，更取决于地方留用外汇所占的比例。尽管上海近年的出口出现了较快的增长势头，但由于外汇收入上缴中央的比例过高，偿债能力并未随出口增长而相应提高。因此，要形成外债借用还之间的良性循环，必须改革现行的外汇分成体制。对于外债项目所创的外汇，原则上应先用于还债，待债务全部还清后，以净创汇为依

据，再在中央、地方与企业之间合理分配。地方自借自还项目新增创汇，应全额由地方留成，用于项目自身还贷和统筹还贷。

进行上述三个方面的改革，意味着现有利益格局的重大调整。从近期来看，上海将要求中央提供更多的信贷资金，减少向中央上缴的财政收入和外汇收入，但从长远着眼，通过这种“休生养息”，上海的“造血机能”改善了，外向型经济发展了，就有可能在新的基础上逐步增加对中央的财政上缴和外汇上缴。

支点之五：完善外债运行的经济环境

对外举债与经济增长之间能否形成相互促进的良性循环，与外债运行的总体经济环境也有很密切的关系。

九十年代应当采取综合治理的方式，着重从以下三个方面下功夫：

(1) 加快产业结构调整，形成外向型经济的新格局。合理的产业结构，是经济持续增长的基础。现有产业结构的不协调，既造成了上海经济发展速度的滞缓，也使外债的运行缺乏良好的配套环境。因此，“八五”期间，上海必须以“壮士断腕”与“金蝉脱壳”的勇气，大力调整产品结构，以国际市场为导向，加快产品的升级换代，尽快形成一批档次高、质量好、款式新、附加价值大的出口拳头产品；大力调整企业的组织结构，通过垂直联合与水平联合，形成几十个乃至上百个金融、工业、科技、外贸紧密结合，从原材料、生产加工到销售出口一条龙的大型企业集团或跨国公司，提高上海企业参与国际分工的竞争能力；大力调整工业的技术结构，加快引进、吸收和消化先进技术的步伐，有计划地进行传统工业的技术改造，集中力量进行重点技术难题的攻关，积极推进新兴技术的产业化，使上海经济发展和扩大出口建立在技术进步的基础上；还要进一步调整企业的所有制结构，通过改善投资环境，扩大吸收外商直接投资，发挥三资企业在上海经济发展中的积极作用，形成直接投资与间接投资相互补充、相互促进的局面。可以断言，一旦产业结构通过调整优化，适应了国际市场的需要，上海对于外债风险的“抗震”能力必将全面提高。

(2) 积极开发浦东，培植经济发展的新增长点。持续的经济增长，要靠新的生长点来支撑。现在，上海老市区已无大的发展余地，要完善外债的运行环境，必须在开发新区上做文章。今年，中央已经批准了浦东开发的指导思想和总体规划。按照这一规划，浦东350平方公里的地域将成为一个大型的经济技术开发区，并享受某些特区政策。这一决策，为上海的长远发展注入了巨大的动力。在浦东开发的过程中，外债无疑将发挥其重要的作用；而通过开发浦东，进一步形成经济发展的大型生长点，上海的出口贸易、产业结构、经济体制都将发生不可估量的变化，这对外债的运行环境也必然会产生极为有益的影响。

(3) 压缩进口和扩大出口并举，进一步改善上海的国际收支状况。近几年，上海进口用汇猛增，而出口创汇增幅远低于进口用汇，导致了地方外汇收支逆差进一步扩大，直接影响到上海的整体偿债能力。因此，九十年代应当结合产业结构调整中进口替代战略的实施，下大力气压缩不必要的进口；同时，要通过产业结构调整、老企业的技术改造、外贸政策调整等一系列切实有效的措施，扩大上海产品的出口；还要千方百计地发展国际旅游业，扩大劳务输出，开展金融创汇，拓展海外投资，从多方面增加非贸易收入。外汇收入大幅度上去了，进口用汇显著地下来了，上海自借自还外债的国际收支环境就必然得到优化，外债借、用、还之间的良性循环以及外债与经济发展之间的良性循环就比较容易形成。