

高度警惕短期外债膨胀化趋势

截至 2011 年 9 月末，中国外债余额为 6972 亿美元，其中短期外债余额 5076 亿美元，占比 72.8%。短期债务虽然利率较低，但容易受国际经济、国际金融市场波动影响，风险较大。中国外债的稳定性基本合理，但是存在优化的空间。中国贷款中官方贷款比重较低，而商业贷款比重较高，这会带来较大的还本付息压力，要积极争取更多的官方优惠贷款，进一步优化外债结构，降低外债成本，减轻偿付压力。

马涛

随着中国资本账户的渐进放开，资本流动面临的障碍逐渐减少，近年来对国际直接投资（FDI）实行国民待遇，以往的优惠政策也逐步减少，以后外资将更加倾向于利用非 FDI 的形式进入中国。外债是非 FDI 的重要形式，也是国家资本结构中负债的重要组成部分。当前，中国外债规模不断增加，短期外债占比大幅上升，外债风险不可小觑。截至 2011 年 9 月末，中国外债余额为 6972 亿美元，其中短期外债余额 5076 亿美元，占比 72.8%，较上年末上升 4.4 个百分点，再创历史新高。

对外债务短期化日益明显

一般来说，中长期外债便于国家根据国民经济发展的需要做出统筹安排，不像短期债务那样变动不定。短期债务

虽然利率较低，但容易受国际经济、国际金融市场波动影响，风险较大。世界银行认为，短期外债的适当水平一般不应超过 3 个月的进口额，长期贷款的偿还期应与项目回收期一致。国际上通常认为一个国家的短期债务占全部外债利率的警戒线为 40%，中国应以不超过 20% 为宜。

从 2001 年开始，中国外债规模不断增加，长期外债规模虽有所增加，但占外债总额的比重不断降低，2010 年比 2001 年下降 38.7 个百分点。需要注意的是，中国对外债务短期化特征日益明显，短期外债规模急剧增长，短期外债占外债总额的比重不断上升。自 2004 年起短期外债占全部外债的比重超过 50%，远高于国际公认的 40% 警戒线，并一致持续到现在。据笔者测算，从 2001 至 2010 年，短期外债对外债增长的贡献率平均在 80% 以上，

■ 舆情时评 | First Response |

公车采购：从日攘一鸡到月攘一鸡的进步

胡不归

《孟子》里讲了这么一个故事：有个人每天偷邻居一只鸡，有人劝他改掉这个毛病，他回答：那么，我就减少偷鸡的数量吧，以后每月偷一只，明年再彻底改过（以待来年然后已）。

工信部日前公示了《2012 年度党政机关公务用车选用车型目录（征求意见稿）》，公开征求社会各界意见。与以往不同，此次入榜的 400 多款车全部为自主品牌，合资品牌及进口车型无一入选。消息甫出，股市立马反应热烈，相关汽车股票 27 日大涨。据中国上市公司舆情中心的监测，在各大论坛里，网友们也讨论热烈，为之叫好者不在少数。这大抵是因为工信部此举具有浓烈的爱国色彩吧，肥水不流外人田，如果此规定能真正得以实施，那每年数以千亿计的公车采购，对民族汽车产业是一种多么巨大的支持啊！

然而，我看到这则消息，脑子里却首先冒出了前文所讲的“日攘一鸡”的故事。本来都是用纳税人的钱，买进口车、合资车，和买国产车相比，本质上又有多大区别呢？从日攘一鸡到月攘一鸡，只是数量的变化，本质上脱不了“偷”的干系；从奥迪到奥拓，依然花的是纳税人的血汗钱。因此，公车采购，似乎是进步了；公车改革，却依然踟蹰不前。尽管博得一项支持民族产业的华丽帽

子，殊不知，多少罪恶却是假爱国之名而行也。

国人对公车消费现象的诟病由来已久。中国到底有多少辆公车，一直是笔糊涂账，而这笔账目之所以糊涂，却是政府不敢公开这个数目而已，记得北京曾在奥运会前因交通治理而涉及这一问题，但无论媒体记者们费多大劲，都整不出个真相来。与之相映成趣的是，南国的深圳，亦曾因为大运会的缘故，公车限制使用，深圳的天空，立马变得蔚蓝蔚蓝，开车上班的人，以前路上花半小时，彼时 10 分钟足矣。

据说韩国的首尔总共只有 4 辆公车，而芬兰更“过分”，全国才只有 4 辆公车。不妨作一假设：参考韩国芬兰的标准，再考虑到中国人多事杂，公仆队伍庞大，可以拥有 400 辆公车吧，那么，即使这 400 辆车全是劳斯莱斯，又有什么关系呢？因此，巨量公车该不该存在，才是根本的问题，而公车是不是用国产品牌，倒不是那么重要了。

但不管怎么说，民众们似乎可以减少一些心中的怨气，毕竟公务员们的座驾不再是趾高气扬的“奔驰”，而变为低首皱眉的“奔奔”（姑且认为各级政府能彻底落实工信部的规定吧）。日攘一鸡改为月攘一鸡也就罢了，我们更期望的是“以待来年然后已”，希望这个“来年”，不会遥遥无期。

（作者为中国上市公司舆情监测中心观察员）

2010 年外债增长率 28.06% 中短期外债拉动了 27.16 个百分点，贡献率达到 96.8%。

由于中国特殊的债务结构，对登记外债实行规模控制，而贸易信贷受限较少，后者成为境内企业外部融资的重要手段。加上中国绝大多数偿债指标处于安全范围，因此本次国际金融危机期间，中国短期外债有所波动，但并未引发债务危机。2001 至 2010 年，贸易信贷增长贡献了短期外债增量的 58%，2010 年贸易信贷占到短期外债余额的 56.2%。而贸易信贷项下融资活动多为进口延付，大多具有真实的进出口贸易交易背景，主要与生产经营有关而非单纯投机，其增长与中国进出口贸易的增长基本上相适应，因此避免了因外汇流动性枯竭引发的债务危机，这部分短期外债占比上升不会影响到中国外债安全。

国际商业贷款占比过高

在对外债期限结构进行分析的基础上，有必要再对外债的类型结构进行一下说明。因为这直接关系到外债债务成本高低，而成本对于国家资产负债表可持续性、和国家资本结构的优化具有重要的意义。外债类型结构是指一国对外负债总额中各种不同类型外债的构成比例。从债务类型看，主要有四类：外国政府贷款、国际金融组织贷款、国际商业贷款和贸易信贷。其中，前两项属于官方优惠贷款，具有开发援助和贸易性质，贷款期限长，利率低，有的甚至是无息贷款，但贷款条件较为严格。商业贷款的程序相对宽松，但期限短，利率高，且多为浮动利率，易受国际金融市场影响。一般认为，国际商业贷款占外债总额的比重以低于 60% 为宜。

中国外债中国际商业贷款占有较高比重，达到 50% 左右，且主要为短期贷款。而外国政府贷款和国际金融组织贷款比重不断降低，从 2001 年的 30.1% 下降到 2010 年的 12.3%。官方贷款比重下降而商业贷款维持在较高水平，这意味着中国还本付息压力较大，融资成本较高。如果

遇到国际金融市场大幅波动，商业贷款利率提高，会加大中国的还贷压力。

总体安全但存在优化空间

通过对中国外债期限结构和类型结构的分析，可以得到以下几个结论：

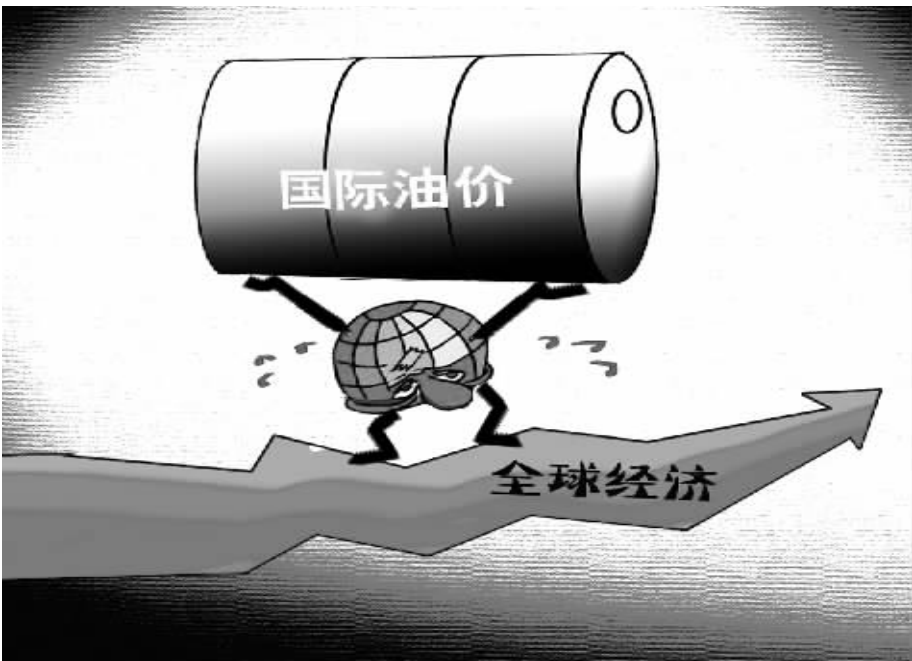
第一，中国外债总体安全，但偿债指标安全不等于金融稳定。无论从外债规模，还是从传统的偿债能力指标分析来看，中国总体上仍处于安全区间内，还有很大的举债空间。一个有偿债能力的国家在正常情况下基本可以偿付外债，但是，如果在金融危机情况下，债权国不给予信任，急于退出双方债权债务关系，债权可能被集中要求清偿，同样会引发流动性危机，威胁金融稳定。

第二，中国外债的稳定性基本合理，但是存在优化的空间。短期外债占比已经超过国际警戒线，呈现明显的短期化特征。短期外债一般要求一年期内还本付息，若比重大会加大还款压力，影响一国的外债安全，上世纪 80 年代拉美债务危机、90 年代墨西哥和亚洲金融危机爆发前都曾出现短期债务管理失控的局面，需要引起注意。同时，中国贷款中官方贷款比重较低，而商业贷款比重较高，这会带来较大的还本付息压力，并容易受到国际金融市场波动的影响，外债成本较高。要积极争取更多的官方优惠贷款，进一步优化外债结构，降低外债成本，减轻偿付压力。

第三，中国外汇储备规模远大于短期外债余额，总体上不会发生偿付风险。但是对于非金融企业和金融企业来讲，由于其短期债务较多，不排除将来集中偿付时出现偿付困难，而当各种不确定因素聚集之后，可能会引发系统性金融风险，因此在有效宏观管理基础之上，必须加强对外债的微观管理。

（作者系中国人民大学经济学博士）

焦点评论



高油价威胁全球经济复苏

伊朗卷入核危机，石油贸易出问题。政治斡旋陷迷局，军事干预成预期。油价高涨埋隐患，经济复苏遇阻力。和平消灾是上策，但愿刀剑化为犁。

赵乃育/图
孙勇/诗

经济危机论”倒逼中国深层次改革

冯海宁

据报道，日前正在中国访问的世界银行行长罗伯特·佐利克将协助发布一份联合研究报告。据悉，这份名为《2030 年的中国：建设现代、和谐、有创造力的高收入社会》的报告主要内容是，中国如果不进行深层次改革，可能会面临经济危机。报告敦促中国缩减庞大的国企规模，使之在运营模式上更接近商业公司。

这个报告是由国务院发展研究中心和世界银行联合编著的，据说指明了中国未来 20 年的改革路径。据佐利克表示，中国的“十二五”规划指出了前进之路上需要“做什么”，而这个报告试图帮助说明的是“怎样做”。由此可见，这个报告的立意相当高远。尤其是，这个报告提出的“不改革或面临经济危机”观点，对公众的视觉

刺激相当之大。

尽管笔者没有一窥这个报告的全貌，无法做出全面、客观的评价，但从佐利克透露的信息来看，这个报告值得我们深刻研读和反思现实。比如，他透露中国需要解决的诸多挑战，就是我们日常讨论最多的问题。也就是说，这个报告所讨论的问题与舆论日常讨论的问题是接近的或者说是吻合的，只不过，日常讨论是碎片化的，而这个报告内容可能比较完整。

的确，经过 30 多年的改革开放，中国基本完成了许多浅层次改革，需要从一般性改革向深水区迈进了。否则，不仅中国国内经济、社会的矛盾越积越多，而且很难顺利融合到全球化浪潮中。如此，今后面临经济危机、社会危机的几率就很大。所以，即使没有相关机构编著这种有分量的报告，每一个有良知的机构或公民也要有自觉推动改革

的责任和意识。

最近，围绕“改革”这个话题的讨论持续升温。尽管“改革”是一个经常挂在嘴边的老词，但最近对“改革”的讨论似乎已经抛弃了概念化、口号化，变得越来越务实，也越来越有内涵了。例如，《人民日报》日前就发表文章《论“不完美”改革，不要不改革危机》，被多家媒体转载，引发更广泛关于“改革”的讨论。再如，日前在参与由中新社发起的“瞭望华文媒体老总看中国两会”问卷调查时，不少华媒老总不约而同地将“改革”作为建言两会的一个关键词。

这说明，越来越多的人们已经意识到，“改革”才是中国社会的“中心词”，尤其是，“改革”是当前中国最需要积极面对，又最为难啃的问题。例如，关于国企垄断，不知消耗了多少口水，但国企改革仅仅是数量上的减少，总体规模并没有减少，垄断格局并未改变。在很多领域，

看似垄断行业的大门已经打开，但当民营资本进入时却碰得头青面肿。

“不改革或面临经济危机”，这样的观点并非首次提出。其实，不改革何止面临经济危机，还可能面临社会危机、教育危机、文化危机等。但遗憾的是，过去的“危机论”并没有产生多少推动力。相关机构编著的这个报告，所抛出的“不改革或面临经济危机”能否倒逼深层改革呢？笔者有这样的期待，但也有不少忧虑。

之所以期待“经济危机论”倒逼深层改革，是因为这个报告内容比较全面，也恰逢最近国内讨论“改革”的呼声很高，或许对有关方面有所触动，但推进深层改革的阻力很大，比如，既得利益人群是公认的改革的最大阻力，而改革的某些“绊脚石”又恰恰是既得利益人群——自己怎好从自己身上“割肉”呢？可见，推动深层改革需要体制内的努力，还需要体制之外的力量。

地方政府软性对抗中央楼市调控的根源

易宪容

随着全国住房销售全面下降，随着这种住房销售下降所引发的住房库存的全面上升及地方政府土地财政所面对的困境，地方政府以软性政策对抗中央房地产宏观调控政策的动作越来越多，所发生的相关事件越来越频繁。

地方官员热衷土地交易

面对地方政府软性对抗中央房地产宏观调控的事件越来越频繁，有人认为这是因为地方政府土地财政的吃紧，从而使得地方政府重要的收入来源突然中断；也有人认为这是因为住房销售下降将影响到当地的国内生产总值（GDP）增长、影响到地方政府官员的业绩；更有人认为住房销售下降可能引发相关产业出现增长之困难而引发中国经济“硬着陆”或经济危机，从而必须恢复房地产市场正常的销售增长等。不过，这些只是整个发生事件的表象，地方政府以软性方式来对抗中央房地产宏观调控政策，最为重要的根源应该从以下几个方面来理解。

首先，在中国，任何一个级别的大小地方政府，为何有如此强烈的激励来推动住房市场发展？为何有如此强烈的激励希望当地的住房价格推得越高越好？即使是中央政府要对房地产宏观调控，地方政府为何仍然有强烈的激励让炒得过的房价不下降？其原因并非只在于增加地方的土地财政、增加当地的 GDP 或政府业绩，更为重要的是，住房的价格推得越高，不仅能够把土地的价格卖得更高，而且可以使地方政府所掌握的土地交易标的变得更大。由于地方政府官员任期的短期化，如何让这越来越大的交易标的在短期内最大化地交易，则成了地方政府推高当地房价最为强烈的行为激励。我们应该看到，最近查出一系列的贪污腐败的大案要案，哪一个不是与这种土地的钱权交易有关？

地方政府官员热衷于土地交易，不仅在于在这种土地交易过程存在严重的贪污腐败漏洞，而且在于在土地出让金的使用过程中存在着巨大的寻租与设租的空间。我们可以发现，各级政府不仅特别喜欢“经营城市”，更特别喜欢城市的基础设施建设。比如各地宽广的街道与马路、巨大又华丽的城市活动中心或街心公园、河边或湖边延伸数公里巨大的绿地工程等，各个城市许多基础设施无不是当地最巨大的工程。当然，这些对城市发展繁荣，对民众享用都是有利的。但是，我们是否注意到了近十年地方政府获得土地出让金 13 万亿元，对于如此庞大的资金是如何安排的，到目前为止没有看到哪个地方政府有一本透明的账。据最近的报道，北京市的一个镇长就是在这种城市基础设施建设的过程中贪污金额达 2 亿元。足见，在土地出让金使用过程中，地方政府有多大漏洞，政府官员的寻租空间有多大。

未用税收政策打击投机

其次，地方政府以软性的方式来对抗房地产宏观调控还在于中央政府房地产政策执行上的暧昧性、在于房地产业的工具性无法放弃。我们可以看到，2010 年以来，无论是中央政府关于房地产宏观调控的文件，还是中央领导人的讲话，中央政府对房地

产市场居住功能的界定、对遏制住房投机炒作等方面的态度都是十分坚决的，而且这些核心内容基本上写进这几年中央国务院关于房地产宏观调控各项政策中。但是，中央政府对房地产投机炒作打击政策落实则往往不到位。

比如，当前国内房地产市场宏观调控的问题或实质，就是严厉打击住房投机炒作，就是去除当前国内住房市场的购买住房的赚钱功能。如果中央政府打击住房市场的投机炒作不仅态度坚决，而且把这种决心真正落实在政策上，国内房地产市场只要向消费为主导的市场回归，那么房地产市场出现根本性的调整就较容易了。不过，中央政府明白了这个道理，但调控政策的落实与执行却有心无力。比如，限制投机炒作的经济工具有住房信贷政策与税收政策，如果通过这些政策可能对住房的投机炒作进行事前、事中、事后的限制，那么住房投机炒作者自然会退出住房市场。但是，就目前的情况来看，中央政府只是在住房信贷政策落实得还好，而在对打击住房投机炒作的税收政策上则显得乏力。到目前为止，中央政府就是不在住房税收政策上做文章，把住房投机炒作者清除出市场。如果说，中央政府只是口头上说要坚决打击住房的投机炒作，而不在住房税收政策上做文章（比如出台严厉的住房交易税、住房交易所得税及房地产财产税等），早已经进入房市的投机炒作者、房地产开发商及地方政府，一定会以为中央政府打击投机炒作是玩假的，一定会以为当前的住房政策都是临时性的，只要这个宏观调控的风头一过，住房市场的投机炒作又会死灰复燃，房价快速飙升就会重来。在这种情况下，住房市场的投机炒作者及房地产市场开发岂能愿意轻易地退出市场？地方政府岂能不千方百计出台政策来救这个市场？可以说，只要中国住房市场赚钱功能不去除，只要住房市场投机炒作仍然盛行，那么住房市场的预期就不容易改变，住房市场要得以调整就不容易。

无法放弃宏观调控工具性

中央政府为何不愿采取国际上通行的税收杠杆来严厉打击住房投机炒作？最根本的原因就在于中央政府迟迟无法放弃房地产宏观调控的工具性。即严厉打击住房投机炒作是有共识，但是中央总是在担心，如果让投机炒作者退出市场，会不会造成中国房地产市场“硬着陆”？这种“硬着陆”对经济增长是不是会造成巨大的影响？当中央政府在严厉地打击住房投机炒作及保持经济增长之间寻找平衡时，对打击投机炒作的政策出手自然会走一步看一步了。不过，正如我多次说过的那样，对于当前国内房地产市场严重的投机炒作，中央政府打击越是果断，房地产市场调整得越快，就越是容易走出困境。否则，越是优柔寡断，未来中国经济增长所面临的风险则越大，所付出的代价就越高。而各地方政府敢于以不同的软性政策来对抗中央政府的宏观调控，就是掐住了中央政府这优柔寡断的软肋。

总之，中央政府对当前房地产市场形势及政策，不仅要态度坚决，坚决打击住房投机炒作，而且要通过有效的住房税收政策去除房地产市场的赚钱功能，让中国房地产市场真正出现根本性转变。这不仅能够让市场价格理性回归及持续稳定发展，也能够去除各地方政府认为宏观调控政策可能出现逆转的幻想。这样，地方政府自然就不会不断地出台软性政策来救市了。

（作者系中国社科院研究员）

联系我们

本版文章如无特别申明，纯属作者个人观点，不代表本报立场，也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论，请打电话给0755-83501640；发电邮至pp118@126.com。