



第三节 国际资本流动

考点四、外资与外债的管理

（一）外资和外资管理

1、外资在经济发展中的作用

在经济发展进程中，许多国家特别是发展中国家，国内储蓄常常不能满足投资需要，存在投资储蓄缺口。因此利用外国资源实现经济增长和经济发展成为必要环节。以霍利斯钱纳里为代表的一些学者进一步引入外汇缺口，运用双缺口模型说明发展中国家引进外资的重要性。该模型强调了发展中国家利用外部资源的必要性，它可以提高一国出口能力，使得高收入高储蓄的良性循环出现，可以更加合理地配置资源。



第三节 国际资本流动

考点四、外资与外债的管理

（一）外资和外资管理

1、外资在经济发展中的作用

我们通常所说的外资主要是指国际直接投资和借入外债，随着金融市场的开放，发展中国家越来越多地制定政策放松对外资进入证券领域的限制。



第三节 国际资本流动

2、最佳外资流入量的确定

外资和其他生产要素投入一样，都要受到边际收益递减规律的制约。图11-1描述了发展中国家外资适度流入量的形成过程。

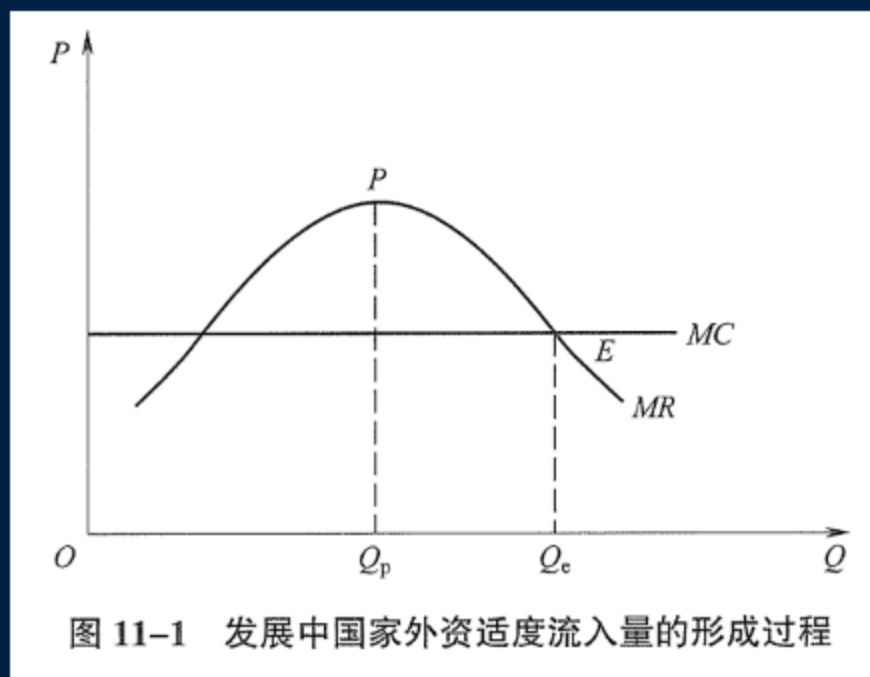


图 11-1 发展中国家外资适度流入量的形成过程



第三节 国际资本流动

图中的横轴代表一国的外资流入量（ Q ），纵轴代表外资的边际收益与边际成本（ P ）， MR 代表外资边际收益的运动轨迹，随着外资流入量的增加，外资的边际收益递增，但达到一定数量之后，在 P 点之后外资的边际收益开始递减。

MC 代表外资边际成本的运动轨迹，它始终是一个不变值，这是因为图形分析使用的是开放小国模型，该模型假设小国获取的资本数量在任何时候都不会影响国际资本市场的利率水平，这意味着随着外资流入量的增加，该国所付出的单位外资成本始终是一个不变值，即外资的边际成本不变。



第三节 国际资本流动

随着外资流入量的增加，MR处于上升状态，直到外资数量达到 Q_p ，此时外资边际收益达到最高；

随后MR开始下降，但此时MR还是高于MC，外资边际收益大于边际成本，外资进入，该国国民收入还是在增加；直到边际收益线MR与边际成本线MC相交于E点，此时对应的外资数量Q为最佳外资流入量。

在这之后，该国会因为外资的流入而出现国民收入净减少。若出现这种局面，该国不仅不能实现利用外资的初衷，还可能承受巨大的债务负担，并且会影响该国国内经济与金融的稳定。



第三节 国际资本流动

3、我国的外资与外资管理

(1) 我国利用外资的发展历程

在改革开放起步阶段，我国利用外资的最主要形式是对外借款，即从国际金融机构和其他国家政府贷款来获取资金。

随着改革开放和利用外资的深入发展，外商直接投资在我国利用外资中的比重逐年升高。

1992年邓小平南方谈话后，我国外商直接投资突飞猛进。



第三节 国际资本流动

自1992年起我国步入吸引外商直接投资（FDI）的高速增长期，连续16年成为吸收FDI最多的发展中国家。2008年全球金融危机导致国际资本流动减少，这一时期以我国为首的发展中经济体和转型经济体吸引了全球近半数的外商直接投资，从而引领了国际外资流动在全球金融危机后的逐渐回升。

2020年，我国吸引FDI规模继续增长，流入额排名全球第一。近两年，我国吸收FDI的规模持续增加，但流入额排名有所下降。作为发展中经济体，我国在推动全球吸收外商直接投资中发挥着重要的作用。



第三节 国际资本流动

（2）我国对外直接投资的发展历程

长期以来，我国对外直接投资（ODI）总体规模较小，增长缓慢。2000年开始施行“走出去”战略以来，我国ODI流量不断扩大，至2016年我国ODI流量逐年增加，且连续14年保持快速增长势头，规模不断扩大。2017年，全球投资保护主义抬头，同期我国为进一步规范对外投资，加强对投资行为的监管，我国对外直接投资总额大幅下降。从全球来看，2017年我国对外直接投资依然位居全球第三位，仅次于美国和日本。

2023年我国对外直接投资额为1478.5亿美元，较上年增长0.9%。我国跨国公司的持续扩张和“一带一路”项目支撑了我国近年来的对外直接投资。



第三节 国际资本流动

(3) 我国外资管理制度

2014年12月，国家发展和改革委员会发布修正后的《外商投资项目核准和备案管理办法》，外商投资核准制转变为“核准+备案”模式，除《政府核准的投资项目目录》项目外，均实行备案管理。



第三节 国际资本流动

我国在“十二五”期间，高度重视对外直接投资，同时为了稳定外需和带动对外直接投资，陆续出台了一系列支持企业“走出去”的政策措施，如《境外投资管理办法》等，通过政策指引、精简审批流程、下放权力等方式，从制度上规范了境外经营秩序。同时又编写了《对外投资合作国别（地区）指南》，对投资合作国家或地区的政治、经济、人文等因素进行分析，指出投资项目的潜在风险，为企业对外投资提供参考。建立了对外投资合作信息服务系统，商务信息平台 and 运行监管系统不断完善，为企业提供了更多的信息，进一步节约了企业对外直接投资的信息成本。



第三节 国际资本流动

2009年和2011年，商务部、国家发展和改革委员会进一步下放境外投资项目的核准权限。2014年4月，国家发展和改革委员会发布《境外投资项目核准和备案管理办法》（已失效），提出国家根据不同情况对境外投资项目分别实行核准和备案管理，实现了由“核准为主”向“备案为主、核准为辅”的转变，审核手续大幅简化，对外投资限制进一步放宽。2014年10月，商务部发布的《境外投资管理办法》施行，首次实行对外投资负面清单模式，明确限制类、禁止类对外投资行业领域和方向，逐步放宽对其他类型境外投资的管制。



第三节 国际资本流动

2018年1月，《对外投资备案（核准）报告暂行办法》颁布并开始实施，明确了商务部等部门以“鼓励发展+负面清单”的管理方式进行对外投资备案（核准）。同时，该办法建立“管理分级分类、信息统一归口、违规联合惩戒”的对外投资管理模式，实施“凡备案（核准）必报”原则，并严格实施全流程监管。



第三节 国际资本流动

2024年8月19日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024年版）》，会议指出，要进一步放宽外资准入，全面取消制造业领域外资准入限制措施，抓紧推进电信、教育、医疗等服务领域开放。

要适应新形势优化吸引外资政策，及时回应外商合理诉求，在优化营商环境、完善服务保障等方面出台更多务实举措。



第三节 国际资本流动

（二）外债和外债管理

外债作为一种资源，适度利用有助于一国经济发展，但如果过度依赖和不合理使用则可能产生债务危机，威胁宏观经济稳定。20世纪80年代以来，多次国际债务危机的爆发促使各国政府日益重视对于外债的管理。



第三节 国际资本流动

1、外债和外债管理的概念

根据国际货币基金组织和世界银行的定义，外债是指在任何特定时间内，一国居民对非居民承担的具有契约性偿还责任的债务，包括本金的偿还和利息的支付。



第三节 国际资本流动

1、外债和外债管理的概念

根据国家外汇管理局的定义，外债是指在我国境内的机关、团体、企业、事业单位、金融机构或其他机构对我国境外的国际金融组织、外国政府、金融机构、企业或其他机构用外国货币承担的具有契约性偿还义务的债务，主要内容包括以下十个方面：①国际金融组织贷款；②外国政府贷款；③外国银行和金融机构贷款；④买方信贷；⑤外国企业贷款；⑥发行外币债券；⑦国际金融租赁；⑧延期付款；⑨补偿贸易中直接以现汇偿还的债务；⑩其他形式的对外债务。由此看出，外国的股权投资如外商直接投资和股票投资就不属于外债。



第三节 国际资本流动

1、外债和外债管理的概念

外债管理是指国家政府对外债及其运行加以控制和监督。

外债管理是由外债管理主体运用外债管理方法作用于外债管理客体的运行系统。



第三节 国际资本流动

2、外债总量管理与结构管理

(1) 外债总量管理

外债总量管理的核心是使外债总量适度，不超过债务国的吸收能力。

外债的吸收能力取决于债务国的负债能力和偿债能力两个方面。

债务国的负债能力决定债务国能否将借入的外债消化得了，使用得起；债务国的偿债能力决定债务国对外债能否偿还得起。



第三节 国际资本流动

目前，世界各国用来监测外债总量是否适度的指标主要有以下四个：

负债率=当年未清偿外债余额/当年国内生产总值

债务率=当年未清偿外债余额/当年货物和服务出口总额

偿债率=当年外债还本付息总额/当年货物和服务出口总额

短期债务率=短期外债余额/当年未清偿外债余额



第三节 国际资本流动

根据国际通行标准，20%的负债率、100%的债务率、20%的偿债率和25%的短期债务率是债务国控制外债总量的警戒线。也就是说，当有关外债指标处于警戒线以下时，外债总量是适度 and 安全的；反之，当有关指标超过警戒线时，则外债总量超过吸收能力，需要进行调整。



第三节 国际资本流动

(2) 外债结构管理

外债结构管理的核心是优化外债结构。外债结构是指外债的各构成部分在外债总体中的排列组合与相应地位。外债结构的优化具体包括以下六个方面：

- ①外债种类结构的优化；
- ②外债期限结构的优化；
- ③外债利率结构的优化；
- ④外债币种结构的优化；
- ⑤外债国别结构的优化；
- ⑥外债投向结构的优化。



第三节 国际资本流动

3、我国的外债和外债管理

(1) 我国的外债情况

1979年以前，我国基本上不借外债，也不接受外国投资。

改革开放后，积极利用外资是对外开放政策的主要内容之一。

1980年年末，我国外债余额还不到50亿美元，到“八五”期末，突破了1000亿美元大关。



第三节 国际资本流动

近年来，我国经济实力持续增强，开放程度不断提高，吸引境外资金流入，推动外债规模稳步增长。

同时，我国外债结构持续优化。从币种结构看，本币外债占比持续提升，境内机构抵御汇率风险的能力有所增强。

从期限结构看，我国中长期外债在全口径外债余额中的占比由2016年年末的39%提升至2022年年末的44%，增加5个百分点。中长期外债占比上升有利于降低我国外债期限错配风险，减少债务偿付的流动性风险。



第三节 国际资本流动

(2) 我国的外债管理制度

我国对外债实行分类多头管理，财政部、国家发展和改革委员会、国家外汇管理局为外债管理主体。财政部是政府外债的统一管理部门，国家发展和改革委员会负责一年期以上的中长期外债的管理，国家外汇管理局负责一年期以内（含一年）的短期外债管理。外商投资企业借用国际商业贷款不需事先批准，但其短期外债余额和中长期外债累计发生额之和要严格控制在其投资总额与注册资本额的差额内。



第三节 国际资本流动

(2) 我国的外债管理制度

我国对外债还实行登记管理，债务人按照国家有关规定借用外债，并办理外债登记。

国家外汇管理局及其分支局负责外债的登记、账户、使用、偿还以及结售汇等管理、监督和检查。

债务人为财政部门的，应在每月初10个工作日内逐笔向所在地外汇管理局办理外债登记；债务人为境内银行的，应通过外汇管理局相关系统逐笔报送其借用外债信息；其他境内债务人应在规定时间内到所在地外汇管理局逐笔办理外债登记。



第三节 国际资本流动

近年来跨境人民币业务发展迅猛，人民币外债规模不断增加，为更全面反映我国外债总体规模，从2015年起，国家外汇管理局按季对外公布我国全口径外债数据。

全口径外债指的是将人民币外债计入我国外债统计的范围之外的外债，包含两个部分，第一部分是以外币形式表示的对外债务；第二部分是直接以人民币形式存在的外债。



第三节 国际资本流动

人民币外债和外币外债的不同之处主要表现在：人民币外债与外币外债在计价货币与偿付货币上存在本质区别，在面临汇率剧烈波动及在对外偿付债务时对国家外汇储备造成的影响也存在差异，从而对本国经济运行和金融体系造成的影响也有较大区别。

具体地说，外币外债易受汇率波动的影响，在发生危机时可能加重债务人的偿债负担；而人民币外债不存在货币错配风险和汇率风险等，特别是没有外汇偿付风险，并不直接消耗外汇储备。



第三节 国际资本流动

2022年12月29日，国家发展和改革委员会审议通过《企业中长期外债审核登记管理办法》（以下简称56号令）。56号令自2023年2月10日起施行，《国家发展改革委关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》（以下简称2044号文）同时废止。

56号令共包括总则、外债规模和用途、外债审核登记、外债风险管理和事中事后监管、法律责任、附则等六章三十七条。



第三节 国际资本流动

56号令借鉴了境内债和企业境外上市管理有关做法，与2044号文相比，在监管范围、资金用途管理、登记程序、事后监管等方面进行了调整：

①**准入形式的变化**。56号令明确，将外债管理由“备案登记”调整为“审核登记”，由注册审批制到备案制，再到审核制的变化，意味着中长期外债面临的监管有所加强。56号令要求，企业应当在借用外债前取得《企业借用外债审核登记证明》，完成审核登记手续。未经审核登记的，不得借用外债。



第三节 国际资本流动

②确定了全口径主体管理的要求。56号令要求，境内企业间接在境外借用外债适用该办法，即红筹架构的企业通过境外主体借用外债需向国家发展和改革委员会办理外债登记，较以前更规范。



第三节 国际资本流动

③细化了债务工具范围和外债资金用途负面清单。56号令中的券种适用范围有所拓宽，首次在外债包含的债务工具类型中明确提及“可交换债券”和“融资租赁”。而外债用途的负面清单上的改变更加“细节化”，56号令明确外债资金用途不威胁、不损害我国国家利益和经济、信息数据等安全；不违背我国宏观经济调控目标；不违反我国有关发展规划和产业政策，不新增地方政府隐性债务等。其中，不新增地方政府隐性债务要求是一个亮点。



第三节 国际资本流动

④**审核流程更严格和规范**。56号令提到，审核期限从7个工作日延长至3个月，对符合规定的审核登记申请，出具《企业借用外债审核登记证明》；对不符合规定的审核登记申请，出具不予审核登记书面通知，并说明不予审核登记的理由。

⑤**新增定期报送和重大事项报送**。出于防止企业境内债券违约风险外溢和交叉违约风险的考虑，56号令明确企业应于每年1月末和7月末的前5个工作日内，通过网络系统向审核登记机关报送外债资金使用情况、本息兑付情况和计划安排、主要经营指标等。



第三节 国际资本流动

2023年年初，国家发展和改革委员会建立的新外债管理框架，有利于提升外债管理规范化的、制度化、透明化和便利化水平，为市场主体提供更加稳定、可预期的制度环境。



第三节 国际资本流动

【单选】假定某国2021年国内生产总值为100000亿美元，短期外债余额为500亿美元，当年未清偿外债余额为8000亿美元，当年货物和服务出口总额为6500亿美元，则该国当年的负债率为（ ）。

- A. 5%
- B. 8%
- C. 14.5%
- D. 15.15%



第三节 国际资本流动

答案：B

解析：负债率

$= \text{当年未清偿外债余额} \div \text{当年国内生产总值} \times 100\%$

$= 8000 \div 100000 \times 100\%$

$= 8\%$



第三节 国际资本流动

【多选】根据国家外汇管理局的定义，外债的范围包括（ ）。

- A. 本国金融机构贷款
- B. 国际金融组织贷款
- C. 外国政府贷款
- D. 国际金融租赁
- E. 应付账款



第三节 国际资本流动

答案：BCD

解析：根据国家外汇管理局的定义，外债是指在我国境内的机关、团体、企业、事业单位、金融机构或其他机构对我国境外的国际金融组织、外国政府、金融机构、企业或其他机构用外国货币承担的具有契约性偿还义务的债务，包括：①国际金融组织贷款；②外国政府贷款；③外国银行和金融机构贷款；④买方信贷；⑤外国企业贷款；⑥发行外币债券；⑦国际金融租赁；⑧延期付款；⑨补偿贸易中直接以现汇偿还的债务；⑩其他形式的对外债务。



本节小结

第三节 国际资本流动

- 1、国际资本流动的原因
- 2、国际资本流动的影响
- 3、国际资本流动对内外均衡的冲击
- 4、外资与外债的管理