

2021年末外债余额27466亿美元，境外投资者继续增持境内人民币债券——

中国外债规模适中

本报记者 邱海峰

扩大高新技术企业外债便利化额度试点，境外投资者增持境内人民币债券，本币外债余额占比提升……过去一年，中国外债情况又有新变化。国家外汇管理局日前公布的数据表明，截至2021年末，中国全口径（含本外币）外债余额为27466亿美元，较2020年末增加3458亿美元。

近年来，中国外债规模持续增长，背后原因有哪些？总体形势怎么看？外债管理改革如何进一步推进？本报记者采访了国家外汇管理局及相关专家、企业。

满足融资需求，符合发展规律

中国经济实力增强，不断扩大开放，吸引境外资金持续流入，推动外债规模增长

在广东肇庆，金田铜业有限公司的新产品项目最近正加快推进。公司总经理励峰介绍，他们主要经营铜管、铜棒、漆包线等制造、加工、销售及相关货物、技术进出口，去年以来经营状况较好，今年又陆续新上了两批项目。他告诉记者，由于产量大、原材料单价高等原因，公司资金需求较大。“去年，公司借了2笔外债，折合人民币1.92亿元。随着新项目建设、投产，我们还会借外债的需求。”

企业借用外债，是中国外债组成部分之一。中国民生银行首席研究员温彬在接受本报记者采访时表示，从企业融资的角度来看，在充分比较境内外借贷成本等因素的情况下，适当借用外债可以有效满足融资需求，降低企业财务成本。

除了企业借债，外债还包括哪些？根据国际货币基金组织数据公布特殊标准（SDDS）统计规则，中国全口径外债统计的是居民（境内主体）对非居民（境外主体）承担偿还义务的全部债务。按照债务工具可分为贷款、债务证券（境内机构在境外发行债券和外国投资者投资境内人民币债券）、货币存款（如非居民在境内银行的存款）、贸易信贷与预付款（企业因贸易资金收付和货物所有权转移时间不同而产生的负债，包括延期付款和预收货款）和直接投资：公司间贷款五类。

国家外汇管理局发布的数据显示，2016年以来，中国全口径外债规模持续稳健增长。截至2021年末，外债余额27466亿美元。外汇局有关部门负责人对记者分析，外债增长主要得益于中国经济实力不断增强，吸引境外资金持续流入；稳妥有序推进金融市场双向开放，为境外投资者投资中国金融市场创造了良好的制度环境，持续推进外债便利化改革，为企业提供融资便利。

“应该看到，随着中国经济发展、持续扩大开放以及国际投资者对中国市场认可，外债总规模有所增长符合经济发展规律与客观需要，是正常现象。”温彬说，从总量看，相较于同等经济规模国家，目前中国外债总体规模适中。根据世界银行公布的全球外债最新数据（2021年末数据将在今年4月公布），截至2021年9月末，中国全口径外债余额26965亿美元，规模排名全球第十位，美国、欧元区、英国、日本的外债余额分别是中国的8.5倍、6.8倍、3.6倍和1.8倍。

2021年，中国外债继续稳步增长。年末，本外币全口径外债余额27466亿美元，较上年末增加3458亿美元。其中，本币外债余额12367亿美元，较上年末增加2357亿美元，贡献了外债增加额的68%；本币外债占外债余额的45%，较上年末上升3.3个百分点。本币外债占比提升，有利于降低中国外债的币种错配风险。

本币外债属于人民币国际化的范畴，有助于摆脱新兴市场普遍存在的一些问题。由于本币不可自由兑换、本地金融市场欠发达，新兴市场常常面临国际清偿能力约束，同时要到海外市场筹资特别是中长期融资，导致了货币错配、期限错配。这使新兴市场既害怕本币汇率升值，影响出口进而影响偿债能力，又害怕本币汇率贬值，增加偿债负担。

人民币汇率浮动对本币外债负担具有

五组数据读懂中国外债

■ 规模比较

相较于同等经济规模经济体，中国外债规模适中。截至2021年9月末，中国外债规模排名

全球第十位，美国、欧元区、英国、日本的外债余额分别是中国的8.5倍、6.8倍、3.6倍和1.8倍。

■ 主要指标处于安全线内

2021年末，我国外债负债率为15.5%，债务率为77.3%，偿债率为5.9%，短期外债与外

汇储备的比例为44.5%，上述指标均在国际公认的安全线以内。

■ 本币外债占比上升11个百分点

看币种结构，2021年末本币外债在全口

45%，上升11个百分点，境内机构抵御汇率风险的能力有所增强。

■ 中长期外债占比增加8个百分点

看期限结构，中长期外债在全口径外债

年末的47%，占比增加8个百分点，有利于降低中国外债期限错配风险。

■ 债务证券占32%

债务证券在全口径外债余额中的占比由2016年末的16%提升至2021年末的32%，债务证券余额增长占近五年外债规模增长的五

成。截至2021年末，国际投资者持有境内人民币债券市值是2016年底的5.6倍，外债规模和结构的稳定性增强。



今年前两个月，浙江省金华市共实现外贸进出口总值1059.5亿元，同比增长34.1%，外贸迎来“开门红”。图为3月28日，金华市铁路南货场内，大型吊机在有序进行集装箱装车作业。
胡肖飞摄（人民图片）

风险总体可控，结构持续优化

——外债负债率、偿债率等主要指标均在国际公认的安全线内，远低于发达国家和新兴国家整体水平

外债规模持续增长，怎样看待其风

险情况？温彬介绍，国际上用于衡量某一经济体外债潜在风险的指标主要包括两大类：一类是用于衡量一经济体外债偿付能力的指标，如负债率（外债余额/国内生产总值）以

一经济体外债规模与其经济实力之间的关系）和债务率（外债余额/贸易出口收入，反映外债的可持续性，通常出口能力越强表明外债清偿能力越大）等；另一类是衡量一国是否有足够流动性履行短期外债偿付义务指标，如短期外债与外汇储备之比（反映当一国偿还外债的其他支付手段不足时，可动用外汇储备资产来偿还外债特别是短期外债的能力）等。

根据外汇局最新数据，2021年末，中国外债负债率为15.5%，债务率为77.3%，偿债率为5.9%，短期外债与外汇储备的比例为44.5%。上述指标均在国际公认的安全线（分别为20%、100%、20%和100%）以内，远低

于发达国家和新兴国家整体水平。

“综合来看，中国外债风险总体可控。”温彬说，需要指出的是，评价一国外债情况，不能只盯着规模，更要看结构，尤其是币种、期限以及债务工具等方面的变化。

日前在香港，中国人民银行成功发行50亿元人民币央行票据。此次发行受到境外投资者广泛欢迎，多个国家和地区的银行、基金等机构投资者以及国际金融组织踊跃参与认购，投标总量超过220亿元，约为发行量的4.4倍。

人民币央行票据受追捧是人民币债券强磁力的一个缩影。近年来，中国债券先后被纳入彭博巴克莱、摩根大通等国际主流指

数。摩根大通环球企业支付部大中华区总经理顾伟认为，随着中国金融市场进一步开放，更多的全球投资者将与中国这个重要的市场联系起来。中国债券被纳入相关指数，预计将为中国债券市场带来2500亿到3000亿美元的资金流入。

国际投资者认可中国市场前景，稳步增持境内人民币债券，债务证券余额不断增长。外汇局数据显示，债务证券在全口径外债余额中的占比由2016年末的16%提升至2021年末的32%，债务证券余额增长占近5年外债规模增长的五成。截至2021年末，国际投资者持有境内人民币债券市值是2016年底的5.6倍。

上述外汇局有关负责人表示，由于债务证券余额增长主要源自境外投资者增持境内人民币债券，其中境外投资者超五成为境外中央银行，以长期配置人民币资产而非短期盈利为目标，投资具有内在的稳定性。“债务证券占比不断提升，进一步增强了外债规模和结构的稳定性。此外，本币外债占比提升、中长期外债占比增大助推中国外债结构进一步优化。”

从币种结构看，由于本币外债偿还还不存在货币兑换问题，不会对外汇市场和外汇储备产生影响，且对企业而言，无汇率风险担忧，故风险相对较小。2021年末本币外债在全口径外债余额中的占比由2016年末的34%提升至45%，上升11个百分点，境内机构抵御汇率风险的能力有所增强。

从期限结构看，中长期外债在全口径外债余额中的占比由2016年末的39%提升至2021年末的47%，占比增加8个百分点。中长期外债占比上升有利于降低中国外债期限错配风险，减少债务偿付的流动性风险。

扩大试点范围，支持实体经济

——目前，外汇局已在9个区域开展外债便利化额度试点，在11个区域试点开展一次性外债登记

外债稳步增长，相关管理改革也在持续推进。从便利境外机构投资者投资银行间债券市场，到深化外债登记管理改革试点，再到开展外债便利化额度试点支持高新技术企业跨境融资……近年来，外汇局出台一系列政策措施，提升跨境融资便利化水平。

成立于2017年的爱笔（北京）智能科技有限公司，是一家线下空间数字化与智能化企业。公司财务总监李扬向记者介绍，2018年外汇局在北京中关村国家自主创新示范区开展外债便利化试点，允许符合条件的中小微高新技术企业在一定额度内自主借用外债。“这对我们这样处于初创期、以技术见长的企业来说，是重大利好。此项政策便利了企业统筹使用、灵活调拨境外资金，总体上资金利用效率提升约20%，企业资金成本降低约3%至5%。”李扬表示，这两年公司业务加快扩张，在全国多地都有项目落地。在此过程中，前期获批的外债额度已使用完，从今年2月起开始使用新的额度。

去年，外汇局进一步扩大高新技术企业外债便利化额度试点。根据外汇局数据，目前已在北京中关村国家自主创新示范区、上海自贸区等9个区域开展外债便利化额度试点。

围绕企业普遍关注的外债登记问题，外汇局近年来持续深化外债登记管理改革试点，明确符合条件的非金融企业（房地产企业和地方政府融资平台除外）可按照企业净资产2倍的金额向所在地外汇局申请办理一次性外债登记，无需按照借债合同逐笔办理外债登记。

励峰表示，一次性外债登记能大幅降低往返外汇局办理业务的“脚底成本”，大概可以少花12—15天时间。“特别是考虑到借外债时需要在合适的窗口期锁定汇率，而以往去逐笔备案期间有可能会错过窗口期。总的算下来，一次性外债登记能为公司有效降低融资成本约250万元。”

数据显示，外汇局已在北京中关村国家自主创新示范区、粤港澳大湾区、海南自贸港、上海自贸区临港新片区等11个区域试点开展一次性外债登记。

外汇局表示，将进一步推进外债登记管理改革，适时扩大外债便利化试点范围，多措并举为企业提供跨境融资便利、降低融资成本，帮助缓解实体企业特别是中小微企业、民营企业融资难融资贵问题，切实支持实体经济发展。

本币外债增长与人民币国际化相得益彰

管 涛

调节作用。如2015年6月底至2020年6月底，人民币汇率累计下跌14%。同期，中国本币外债余额由50357亿元增至56899亿元，新增6542亿元人民币。然而，折美元的本币外债余额由8237亿美元降至8037亿美元，其中汇率折算的负估值效应达到1110亿美元。可见，人民币贬值起到了“减记”以美元计值本币外债的作用。再如2020年6月底至2021年底，人民币汇率累计上涨11%，由此产生的正估值效应达到1126亿美元，贡献了同期本币外债新增额的48%。这部分外债增量并非境内主体真正增加了海外举债，只是账面变化，未来会随人民币汇率变化而变化。

本币外债是境内主体的负债，却是境外投资者的资产，这是一枚硬币的两面。在长期低利率、零利率、宽流动性的国际金融环境下，全球负收益债券盛行，2020年末高达18.38万亿美元。人民币债券特别是10年期人民币国债还有2%-3%的正收益，大大增加了全球安全资产供给，增强了人民币资产的国际吸引力。根据国际货币基金组织（IMF）披露的数据，到2021年末，全球持有人民币外汇储备资产余额3361亿美元，较2016年末增长了2.7倍；在全球已披露币种构成的外汇储备资产中，人民币储备的份额为2.79%，提高了1.72个百分点。

从2018年四季度起，人民币连续13个季度蝉联全球第五大国际储备货币。目前已有70多家境外央行类机构进入中国银行间债券市场，超过75个国家和地区货币当局将人民币纳入外汇储备。国际独立智库货币金融机构官方论坛（OMFIF）2021年的最新调查表明，全球约30%的央行计划在未来24个月内增持人民币储备，70%的央行长期内考虑增持。

当前，面对多年来少见的通胀，全球大部分经济体加快货币紧缩步伐，新兴市场面临资本外流、汇率贬值的压力。为防范化解外债风险，政府和市场层面，有必要加强对国内外形势边际变化的研判，健

全跨境资本流动监测，拟定应对资本流向反转的预案。此外，还应增强人民币汇率弹性，进一步发挥汇率调节国际收支平衡，吸收内外部冲击的“减震器”作

用；继续稳步推进包括债券市场在内的制度型金融开放，增加政策的透明度、可预期性，提高交易的自由化、便利化，吸引中长期资本流入。

（作者为中银证券全球首席经济学家）

