

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen\_qh@chinastock.com.cn

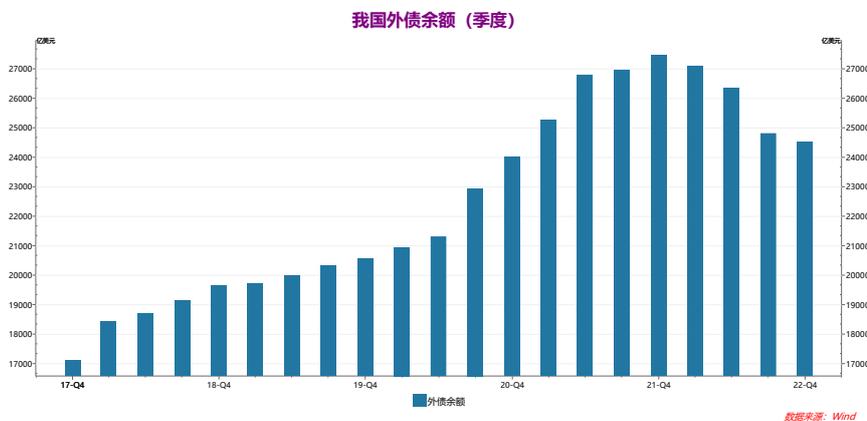
## 外债总体稳定，但必须关注偿债率的快速回升

### ——我国 2022 年四季度暨全年外债数据分析

#### 正文：

近期外汇管理局公布了四季度我国外债数据，数据显示，去年四季度末，我国外债余额为 24528 亿美元，去年三季度为 24815 亿美元，减少了 287 亿美元。但这一减少应考虑受到美元指数波动等非交易性因素干扰的影响，四季度美元指数总体出现了调整。根据我们对四季度国际投资地位的分析，交易性因素和非交易性因素对对外金融负债的影响分别达到 -1.63%和 101.63%，三季度分别为 12.6%和 87.34%。

图1：我国外债余额（季度）



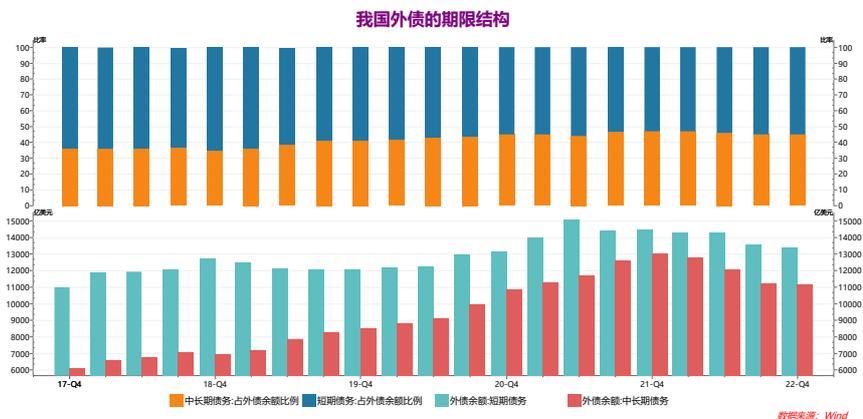
数据来源：Wind、银河期货

从年度数据看，减少了 2938 亿美元。当然这一减少应考虑受到美元指数波动等非交易性因素干扰的影响，去年全年美元指数总体出现了回升。笔者对去年全年国际投资地位的分析，交易性因素和非交易性因素对当年对外金融负债的影响分别达到 4.7%和 95%。外管局发言人也称：汇率折算因素造成外债余额下降 1046 亿美元，对外债余额下降贡献度为 36%。汇率方面，除了美元指数上升外，人民币汇率的回落，在本币外债占比较高的情况下，以美元计值的外债余额也会出现减少。

从外债的期限结构看，短期债券的比重四季度依旧报 55%，长期债务依旧 45%，均和三季度持平。但 2022 年的年底短期债务和长期债务分别占 53%和 47%。即短期债务比率有所

上升。短期信贷中，主要适合贸易相关的信贷，比重占 38%。

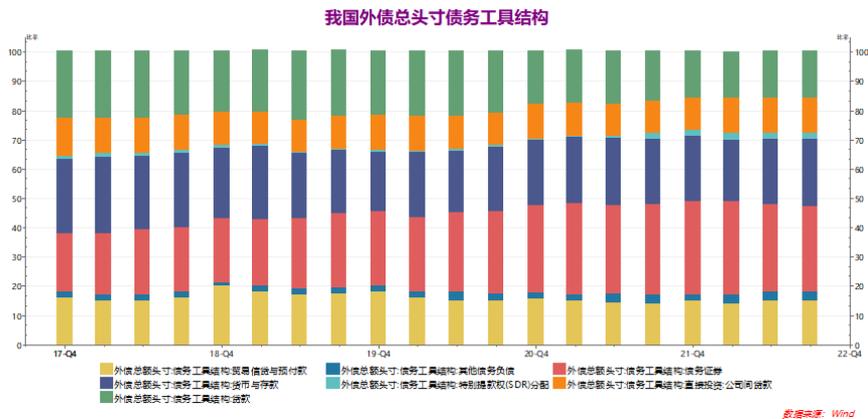
图2：我国外债的期限结构



数据来源：Wind、银河期货

我国的外债总头寸结构主要以货币与存款和债务证券为主。四季度，货币与存款有所回落，贸易信贷和预付款、债务证券比重有所回升。

图3：我国外债总头寸债务工具结构



数据来源：Wind、银河期货

从部门结构看，银行部门债务占比无论从季度和年度数看，均有回落，但广义政府部门债务季度和年度数比重回升，其他部门年度比重上升。

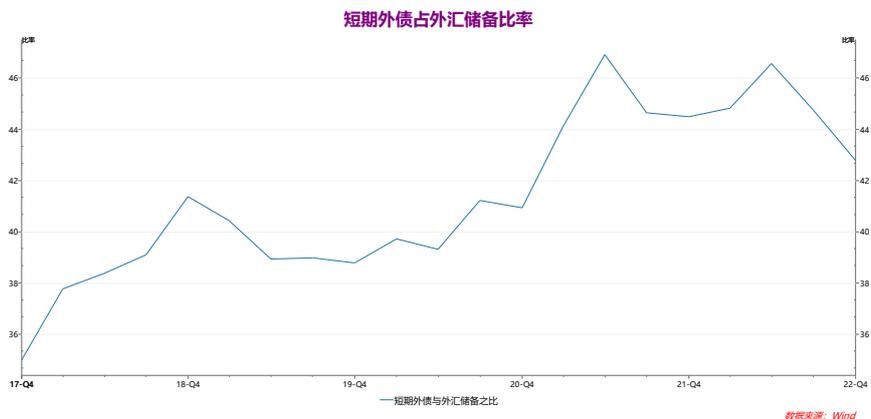
图4：我国外债总头寸部门结构



数据来源：Wind、银河期货

我国外债水平总体可控。一是短期外债占外汇储备比重相对较低。四季度短期债务占外汇储备比重报 42.78%，低于前值的 44.75%和 2022 年年底的 44.5%，大大低于 100%国际警戒线。

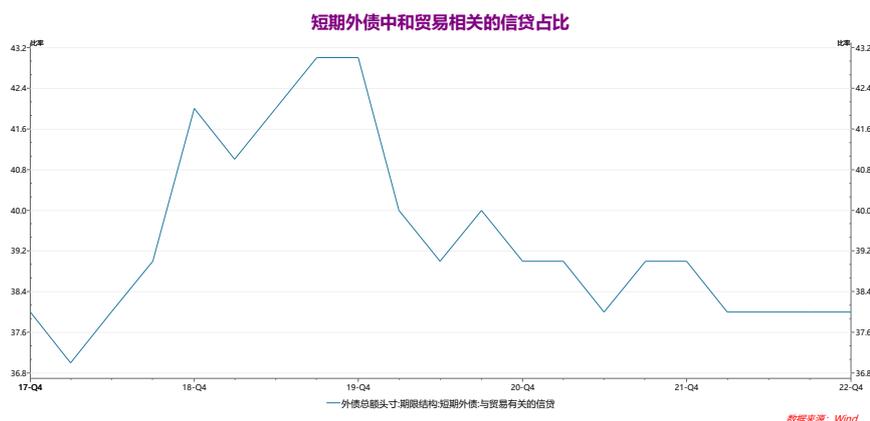
图5：短期外债占外汇储备比率



数据来源：Wind、银河期货

二是短期外债中有相当一部分是和贸易有关的,短期外债中和贸易相关的信贷占比 2022 年四季度这一比率一直维持 38%的水平，当然，2022 年该比例出现下降，最高时曾经达到 47.5%。

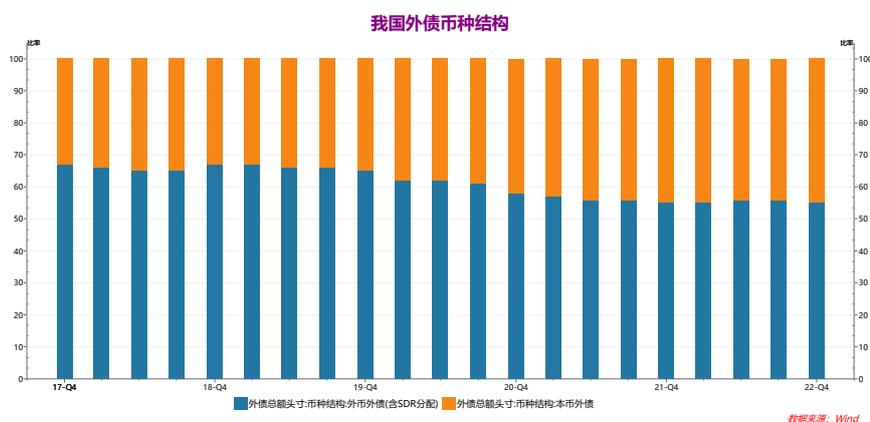
图6：短期外债中和贸易相关的信贷占比



数据来源：Wind、银河期货

三是外债的币种看，人民币占比较大，四季度占到 45%。前值为 44%。但和 2022 年底持平。即 45% 的外债是以人民币借的，因此，这部分外债不存在清偿力不足问题。在国际债券方面，中国除了继续发行以人民币计价和结算的“熊猫债”外，还发行以 SDR 计价但以人民币结算的“木兰债”。

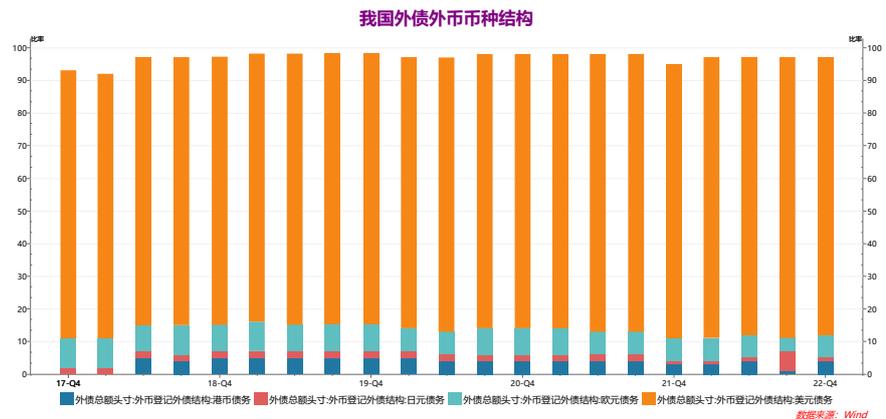
图7：我国外债币种结构（本外币）



数据来源：Wind、银河期货

但从外币外债看，美元是大头，85%是美元，较前值 86% 回落。欧元、日元和港元仅仅占到 7%、1% 和 4%，其中，日元比重较前值的 6% 回落。欧元和港元比重则回升明显。期间变化很大程度上反映了汇率的波动。年度数据看，美元和港元占比回升。

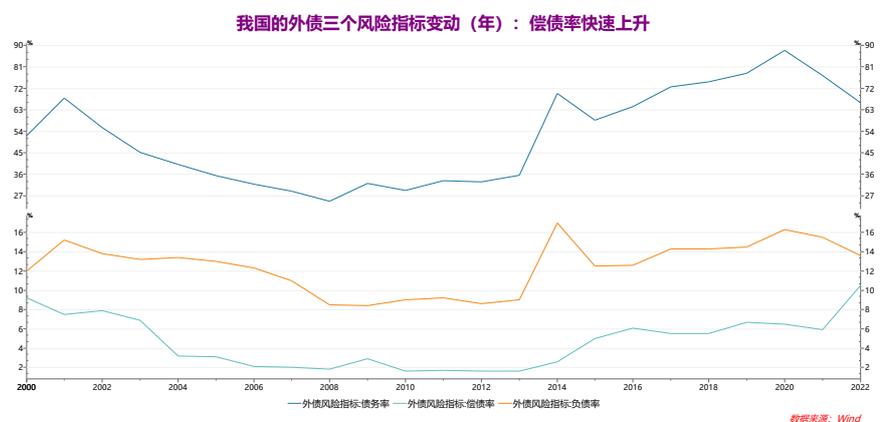
图8：我国外币外债币种结构



数据来源：Wind、银河期货

四是从外债风险指标看，依旧处于安全区。2022年外债三个风险指标即债务率、负债率和偿债率分别为66%、13.6%和10.5%，去年这三个指标分别为77.3%、15.5%和5.9%，低于国际警戒线的100%、20%、20%-25%。但值得注意的是偿债率出现了明显的回升。偿债率的回升，一方面说明出口收入减少，另一方面也说明偿债付息的压力有所加大。

图9：我国的外债三个风险指标变动（年）



数据来源：Wind、银河期货

总体看，债务风险总体应当可控。当然，我们也要关注几个不确定的因素对外债的影响。从内部原因看，主要是国际局势的动荡等导致的经济下行的压力和出口收入的减少，可能导致我国债务率，特别是偿债率的快速上升。从外部原因看，主要是美元利率和汇率均存在着一定的上升压力和韧性，在美元外债占到外币债务85%的情况下，从而带来举债成本的提升和还本付息的压力。在美元继续看涨和人民币汇率易跌难涨的背景下，利用外汇市场和金融衍生品工具进行外债的外汇风险管理的必要性提升。

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

### 银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799