

90年代国际资本市场趋向与我国利用外资的对策

Tendency of International Capital Markets in the 1990s and China's Policies of Using Foreign Funds

吕随启

(北京大学经济学院 北京 100871)

进入90年代以后,国际形势的变化使国际政治经济力量重新组合,国际金融市场上持续多年的游资充斥、市场扩张、融资条件宽松的景象已经不复存在。国际资本市场严重萎缩,西方主要国家政府、私人企业及金融机构的境外投资活动相对萧条,不仅对当前和今后世界经济的发展有着广泛而深刻的影响,同时对我国利用外资也必然产生一些影响。及时了解国际资本市场的趋向,深入地分析其产生的原因,采取必要的对策,这是十分必要的。

一、国际资本市场供求严重失衡, 国际资本相对短缺

90年代国际资本市场上,资金供求严重失衡,国际资本相对短缺,已成为制约国际融资活动的主要因素。可以从两个方面分析:

首先,从国际资本的供给来看,80年代的主要资本输出国,如美、日、德等发达国家,是国际资本市场的主要供给者,海湾国家的巨额石油美元也是国际资本的重要来源。进入90年代以来,随着国际政治经济形势的变化,国际资本扩展的各种因素发生了急剧变化。

1. 长期以来,美国一直是世界最大资本供应国,1973年其对外投资占世界投资的60%。进入80年代以后,由于巨额的贸易赤字和财政赤字,美国已由世界上最大的债权国沦为最大的债务国。尤其是国内经济形势的不景气和银行业的岌岌可危,严重限制了其资本输出和扩张的规模与步伐。

2. 随着美国的日渐衰落,日本在80年代迅速崛起,在世界资本输出中所占比重迅速上升。1989年,日本在海外的净资产达3670亿美元,居世界首位。进入90年代,随着贸易顺差的日益下降,以及银行业的深刻危机,日本银行被迫从国际市场抽回资本,将投资重点转向国内,对外资本输出日益减少。仅1990年,日本从美国抽回的资本即达200亿

美元左右。日本银行业的收缩和调整对国际金融市场上的资金供给产生了深刻影响。

3. 前西德曾是国际资本市场另一个主要供应者。两德统一前,前西德作为经济大国,有庞大的贸易盈余,资本相对雄厚,其资本输出量在国际资本市场占有举足轻重的地位。随着两德统一,东部地区的建设急需大笔资金。为此,德国政府在投资结构与战略上作了相应调整。一方面减少对外资本输出,将投资重点转向国内,尤其是东部地区;另一方面,举借国债,保持高利率水平以吸引外资,从而从一个资本输出大国变为一个资本净输入国。

4. 庞大的石油美元曾经构成国际资本供给的重要来源。海湾战争使海湾几大产油国蒙受重大损失,沙特、科威特、伊拉克等国都需要巨额资金以支付战争费用、恢复国防等,已无力向国际资本市场注入石油美元。这一变化加剧了国际资本市场的短缺。

5. 受发展中国家债务危机的影响,国际大银行根据《巴塞尔协议》的要求,竞相削减资本,大幅度削减在国际市场上的金融活动,使国际金融市场进一步萧条。

其次,从国际资本的需求来看,在国际资本输出额大幅度减少的同时,许多国家和地区对资金的需求却有增无减,给90年代的国际资本市场造成巨大压力。

1. 西方发达资本主义国家未来几年内资金需求会日益增加。美国为弥补巨额贸易赤字和财政赤字,偿还80年代累积下来的大量公私债务,以及摆脱经济衰退的影响等,每年需从国外筹措大量的国际资本;德国为应付东部地区建设的巨额支出,对资本需求急剧上升,在国际市场上举债融资成为其利用外资的一大特点;欧洲统一大市场即将形成,不仅使更多资本滞留于该体系之内,而且将导致大量资本的回流;随着国际市场竞争愈演愈烈,以及国内资本需求的急剧上升,日本也将面临严重挑

战。

2. 前苏联和东欧各国由于政治经济形势的动荡,将成为资金需求的无底洞。为了扭转危急的局面,它们大量向外筹措资金;西方各国出于自身利益的考虑,纷纷加快对这一地区的投资和援助,从而加剧了国际资金的短缺。

3. 发展中国家债务危机将会深化,还本付息压力造成的国际资本市场紧张,仍需大量资金来缓解。债务部分减免如同杯水车薪,经济的停滞使许多发展中国家只能依靠借新债还旧债。除此之外,各发展中国家为了吸引外资,纷纷制订各种优惠政策,对国际资本需求结构也产生了重大影响。

4. 受海湾战争的影响,海湾国家面临百业待兴的烂摊子,为应付重建经济、军事采购等的需要,缓解资金压力,在阿拉伯石油资本纷纷回归波斯湾的同时,沙特、科威特、伊拉克等竞相向国际金融市场融资,从而直接激化了国际资本市场上的供求矛盾。

5. 东南亚环太平洋周边国家(尤其是中国)经济的崛起,将继续吸引大量的国际资本。这是构成国际资金需求的一个重要组成部分。

可以预测,90年代国际资本的需求将远远超过供给,资本短缺成为当前国际金融环境的重要特征,也将成为90年代世界经济发展的一大制约因素。

二、90年代国际资金的流向

90年代开始,国际资金的流向出现了一些值得注意的新动向和新特点,主要表现在以下几个方面:

1. 资本在发达国家之间的流动仍是主流。

90年代,世界主要资本输出国仍将是美国、日本和欧洲经济共同体,相应地,世界投资也主要趋向工业发达国家。据统计,整个80年代发达国家的投资占世界总投资额的90%以上,发展中国家的对外投资在世界投资总额中所占比重微乎其微,且呈下降趋势。1983~1989年,全世界每年对外直接投资平均达1960亿美元,到1989年累计已达15000亿美元。1985年以来,流向发达工业国的外国投资每年平均以46%的增长率高速增长。国际资本大量地从一些发达国家流向另一些发达国家,这是国际资本流向的主流。战后,发达国家之间资本流动的方向大体经历了如下的演变过程:二战结束初期,美国资本大量流入西欧和日本;50年代开始,日本和西欧开始向美国输出资本;80年代,美国由世界上最大的债权国沦为净债务国;90年代以来,欧洲统一大市场的形成以及日本国内资金需求的增加,导致资本的回流。

2. 国际资本由西向东流动是国际资本市场的一个新趋势。

前苏联和东欧各国向市场经济过渡的过程中,极力吸引外国资本;西方发达国家出于自身利益的需要,在放宽对其产品出口限制的同时,积极以贷款、援助、直接投资等形式加强对这些国家市场的渗透。可以预料,只要前苏联和东欧各国的经济形势不出现大的变动,西方国家资本东流的趋势将不可逆转。

3. 经济区域化、集团化对资本流动的影响不容忽视。

随着国际竞争日益剧烈,区域性经济合作广泛发展,导致国际资本区域性的流动与重组。各个经济集团纷纷采取措施限制资本外流,同时鼓励资本流入。尤其是地理位置相近或相邻,相互之间经济依赖程度较高的地区或国家之间的相互投资大幅度增加。90年代,欧共体将成为国际资本流动的集中地区,其他一些区域性经济集团也将成为资本流动相对活跃的地区。

4. 发展中国家在国际资本格局中的地位日渐削弱。

80年代以来,西方发达国家对发展中国家的投资日益减少,发展中国家对外投资在世界投资总额中的比重日益下降;发展中国家资金,尤其是私人资本,大量流入西方发达国家。据统计,1983~1989年,从发展中国家流向发达国家的资金平均每年超过500亿美元,7年间资金净流出额累计超过3500亿美元;对发展中国家的贷款和援助普遍减少,90年代以后,预计大多数发展中国家获得新贷款的难度将会增加,条件将更加苛刻,借贷成本会进一步上升。国际资本流向对发展中国家日益不利,为发展中国家利用外资加速经济发展提出了新的挑战。

90年代国际资本流动之所以发生如此重大的变化,有其深刻的政治经济原因。它既是国际经济发展不平衡的客观表现,也是国际金融业飞速发展的结果,更与世界政治格局的变动密切相关。在国际资金相对短缺、资本流向多元化与国际银行业危机的形势面前,我国利用外资正面临严峻的挑战,必须采取相应的对策,调整利用外资的战略,为继续有效地利用外资、发展我国经济创造有利条件。

三、我国利用外资的对策

我国关贸总协定缔约国地位即将恢复,市场经济体制正在建立,进一步改革开放的步伐无疑会大大加快,同世界市场全面接轨的历程将大大缩短。在这一过程中,为了缓解资金供不应求的矛盾,除尽力挖掘内部融资渠道外,还必须继续做好外资的引进、利用工作。国际资金格局的变化、经济体制改

革的深化以及国内资金供不应求的压力,对我国外资的引进和利用,既提出了严峻的挑战,也提供了有利的契机。

1. 从国际性资源配置战略调整的高度充分认识我国利用外资的重要性。

国际资金格局变化的原因十分复杂,国际性资源配置战略的调整是其中关键的因素。80年代以前,从国内资源配置结构看,西方发达国家大都面临这样一种状况,即在资金、技术、劳动和自然资源(原材料、土地等)之间,自然资源的利用十分充分,劳动的成本不断高涨,相对于自然资源而言,资金除国内要素配置的需要外还有大量剩余。在利润最大化目标驱使下,它必然大量向外扩张,以利用国外相对充裕的自然资源和相对低廉的劳动力供给。与此相适应,西方国家逐步把一些污染性行业和在发达国家市场相对落后的技术大量转向发展中国家。80年代,随着欠发达国家政治经济独立性的不断加强,这种做法日益遭到抵制,越来越多的发展中国家开始调整经济发展战略,优化经济结构,有选择地利用外资。同时,随着现代科技日新月异的发展,发达国家也都在调整经济发展战略,通过资本向高精尖行业的大幅度转移,逐步实现经济结构和产业结构的现代化。这在客观上需要越来越多的资金投入。在原有的国际分工体系中,资源配置和利用的格局已大致形成,跨国公司在资本和技术输出中获得的丰厚利润,除了应付对外扩张的需要外,剩余部分向发达国家的回流不会改变现有的国际分工格局,不会影响发达国家对国际资源和劳动力的掠夺性利用,而且会有利于其经济发展战略的调整。这实质上也是一种国际性资源配置战略的调整。尤其是90年代以来,随着这种趋向日益明显,一方面利用外资不再仅是发展中国家和地区的事情,越来越多的发达国家和地区也逐步采取措施,限制资本流出,鼓励资本流入;另一方面,对外投资也不再仅是资本输出国的专利,越来越多的发展中国家逐步加入到对外投资的行列中。现在,国际资金的流动已呈主体多元化、方向多角化、领域广泛化的新局面。利用外资已成为国际性经济战略调整、产业结构优化重组的一个有力工具,成为世界诸国激烈竞争的一种普遍现象。因此,我国利用外资的战略调整必须对此有充分的认识,必须充分了解国际资金格局变化的本质,适应国际经济形势发展的客观要求。

2. 进一步改善投资环境,增强对外资的吸引力。

良好的投资环境是吸引外资流入的重要条件之一。现在无论发达国家还是发展中国家,都在积极采取各种政策措施创造或改善投资环境,以更多、更好地吸引外资的流入。

经过十多年的努力,我国的投资环境已发生了很大变化,政局稳定,市场繁荣,国际收支状况良好,配套政策措施日益完善,对国际资本具有较好的吸引力。但与国外具有较强竞争性的投资环境相比,与进一步扩大利用外资的要求相比,我国的投资环境仍然存在很大差距。因此,一方面必须加强基础设施建设,改善投资硬环境;另一方面必须进一步制定各种政策措施和规范化的法律制度,完善投资软环境。投资环境的改善,必须在保证国家主体利益的前提下进行。要确立外资主管部门的权威,全权处理对外商来华投资的一切事宜,提高工作效率;要增加投入,加强基础设施建设,并采取有效措施鼓励外商投资于基础产业;进一步健全涉外金融体系和法律体系,使外资企业的地位和活动有充分的法律保证,使我国利用外资工作中的法律法规和政策逐步走向配套和完善;根据国家确定的产业政策和地区性优惠政策,统一对外商投资的优惠政策,并根据投资项目的具体情况,采取一些灵活性的政策措施;进一步深化经济体制改革,加快市场环境发育的进程,使国内市场尽快与国际大市场接轨。

3. 灵活利用外资的渠道,合理调整直接投资和间接投资的比重。

直接投资和间接投资所占比重大小,直接关系到一国外资结构是否合理与平衡。一般而言,多数发展中国家在经济发展的初期阶段,对外借款在外资利用中占较大比重,随着经济发展和国内投资环境的改善,外商直接投资的比重会逐步加大。

改革开放十年来,我国通过直接融资与间接融资,吸引了大量外资,并一直保持良好的增长势头。但是,从整个80年代来看,我国利用外资的结构不尽合理,对外借款比重达70%左右,而外商直接投资的比重不到30%。为此,必须合理调整直接投资与间接投资的比重,尽量吸收更多的外商直接投资。这样不仅有利于吸收国外先进的技术和管理经验,而且可以控制外债过速增长的势头,缓解还债高峰即将面临的巨大压力,减轻外债负担。

对外商直接投资工作,应该注意:根据我国实际情况,适当保持外商直接投资的规模与速度;对外商直接投资的投向结构要适当进行引导和调整,使之与国家产业政策的要求相协调;对外商投资企业要加强管理和监督;改善外商投资企业外汇收支平衡状况等。

对于对外借款,目前首要的工作是在控制外债总规模与增长速度的同时,尽量优化外债结构,降低债务成本,减少债务风险。从外债来源结构来看,要尽可能发展与国际金融机构和各国政府的金融合作,尽量筹集更多的优惠性政府双边贷款与国际

(下转第36页)

它们对人畜的安全性问题更应引起重视。此外,导入植物的 DNA 顺序在加工过程中可能出现的改变,也值得考虑。如苏云金杆菌杀虫剂作为生物防治剂已使用了 35 年,证明对人畜是安全的。但为了使其能在植物体内高效表达,植物基因工程所采用的苏云金杆菌杀虫毒蛋白基因都是经过改造的,即将基因的 3'一端缺失了大约一半,实际上它所表达的已是 65KD 的活性蛋白。因此,必须对这种活性蛋白做全面的安全性检验,否则决不能应用它或类似的改造基因进行转基因食用作物育种。需要强调的是,在转基因植物产品商品化之前也必须进行严格的动物安全性实验,以确认其对人畜健康是无害的。

三、建 议

植物基因工程在培育现代社会所需的集高产、稳产、优质、抗逆于一身的农作物新品种方面,显示出其独特的技术优势和全新的开发前景。但由其获得的有价值的转基因植物最终仍需历经常规育种和大田种植的考验,才能得到生产上可用的新品种。同时,植物基因工程技术和大田广植的转基因植物及其最终产物或食品,可能会带来一定潜在危险或目前尚不可预见的后果。为了充分理解和理解植物基因工程所具有的这种双重性,扬长避短和防患于未然,结合国内外研究现状和我国的实际,笔者特提出以下建议:

1. **加深认识** 我国已将植物基因工程列入重点发展的高新技术。越来越多的人已经认识到发展植物基因工程的重要意义。但对于植物基因工程及其产物可能带来的危害社会、环境、生态和人畜健

康的潜在问题,一般尚知之不深,故应特别予以重视和加强宣传,使有关部门和人民大众对此有所认识,并给予足够的关注。

2. **开展咨询** 植物基因工程研究部门应与常规育种与栽培、植物保护与生物防治、生态环境、食品毒理与加工等研究部门相互配合,并向有关部门就目的基因的筛选与转化、转基因植株的大田育种与栽培、被转基因的扩散与逃逸、转基因植物品种的推广应用、植物基因工程产物及其商品开发利用的安全性等方面提出咨询和建议,为尽快制订我国有关植物基因工程的实验室试验、温室与野外试验、转基因植物品种的推广应用和植物基因工程食品的商业化等方面的相应政策法规。

3. **提供资助** 在国家制订的有关植物基因工程发展的各项研究计划中,不仅应包括植物基因工程本身的研究内容,还应包括与植物基因工程发展相关联的环境、生态、人畜健康等方面的研究内容,在国家中长期科学技术发展纲要中也应有所反应。希望国家自然科学基金委员会及其生命科学部对此给予关注并列入基金资助项目,以便在我国尽快地开展这方面的工作。

4. **开展合作** 随着植物基因工程研究的进一步进展,必须加强环境、生态、食品和社会经济等研究领域之间的合作,以促使植物基因工程技术及其产业迅速而健康地发展。当前,首先应该加强植物基因工程与常规遗传育种、植物保护与生物防治、生态环境等研究之间的合作,以促进更有效、更安全的植物育种新策略的探讨;尔后,即应加强与大田推广应用、产品及其商品安全性等研究之间的合作。

(责任编辑 肖庆山)

(上接第 17 页)

金融组织贷款,并适当利用国际商业贷款。从外债的期限结构看,应以中长期债务为主,严格控制短期外债的比重,对债务期限的结构要统一管理,适当调整。从外债的利率结构看,要以降低利率的总水平和风险为前提,在保证固定利率债务比例的同时,扩大浮动利率中基础利率的种类,并运用国际金融市场常用的利率风险管理手段,以适应国际金融市场上利率的频繁变动,从而减少外债成本和利率风险。对外债的币种结构和投向结构也应适当进行调整等。

此外,随着国际资金格局的变化,我国利用外资工作应更多地注意外资来源的地区性结构。国际资金主体的多元化决定了外资来源的多向化,利用外资的渠道也应当尽量向其它未曾触及的国家和地区拓展。国际资金流向的双向化决定了利用外资

渠道的多样化。90 年代,在发达国家与发展中国家之间以及各个国家内部,资金的流动都是双向的,既有资本流出,也有资本流入。这在一些新兴的工业化国家和地区尤为明显,与此趋势相适应,我国利用外资的视野也应当拓宽到这些领域。国际资金的区域内、集团内的流动与循环,决定了地理位置在外资利用中的地位与作用。为了更有效地吸引和利用外资,我国利用外资必须注意两个事实:一是与港、澳、台,以及东南亚等国家和地区具有人缘和地理优势;二是我国呈扇形的海岸带正与环太平洋几大经济圈形成环抱,有利于开展地区性的合作与交流。这就决定了我国利用外资的渠道必须以日本、台湾、香港、韩国等地的资金为主,同时更好地发展同其它周边国家和地区和金融关系,灵活利用各种渠道的国际资金,来为我国的经济建设服务。

(责任编辑 肖庆山)