

利用国际证券市场筹集外资

To Raise Foreign Funds by International Stock Markets

鄂志环

(中国银行总行国际金融研究所 北京 100818)

当前,国际融资向证券化方向发展,国际债券市场、股票市场在国际资本融通方面发挥越来越大的作用。

80年代风行西方国家的金融自由化、金融创新加强了证券业的竞争,推动证券市场向深度和广度发展。现代电信技术的发展把世界各地的证券市场连接起来,国际化程度得以加强。国际债务危机及世界经济衰退引发的国际借贷市场相对萎缩,为证券市场的发展提供了机遇。据英国《银行家》杂志1990年的一项统计,证券交易及证券市场有关的融资手段(含债券筹资)已占国际金融市场融资总额的85%。证券市场的资金流动,在上市公司利润持续增长的情况下,投资收益将远高于银行存款,对投资者有很大吸引力,而利用证券市场筹资的、有一定发展潜力的公司,既能获得新的资金来源,从而拥有多元化的资金结构,又可扩大其国际影响,提高知名度。总之,证券融资已成为90年代国际资本运动的主要形式。

因此,我国引进外资的渠道,除国外借款、兴办三资企业外,应根据国际市场融资证券化的现实,积极利用国际证券市场,开辟融资新途径。证券融资不外乎发行债券和利用股票市场两种形式。在国际金融市场发行债券筹集外汇资金,已成为我国利用外资的主要手段之一,仅中国银行到1992年10月,已在境外发行了17笔,共计28.5亿美元的债券,这些成本低、期限长的外汇资金在支持重点建设项目、提前偿还高息国外贷款等方面都发挥了积极作用。利用国际股票市场筹集外资,因股金不能抽回,只需按期支取股息红利,而且不形成外债负担,使用期限长,成本低,手续相对简单,可在短期内吸引较多长期外资,促进国内企业提高经营管理水平,推动我国经济、技术和海外市场的发展。利用境外股权形式筹集外资主要有引入国外基金和境外发行股票两种形式。

1. 利用国外基金,引入外资。

基金是集合众多投资者的资金,由专业投资机

构进行科学管理,以投资组合形式进行多元化投资的机构。由于基金的来源广泛,持有者相对分散,且封闭基金上市后即不得撤回,只能通过市场买卖,所筹资金具一定稳定性,可以进行较长线投资。而基金由专业机构管理,寻找稳定可观的市场,并通过多元投资,分散风险,能够吸引更多的中小投资者。

第一笔以中国大陆为投资对象的基金,是1990年11月由法国东方汇理银行设立的上海基金。在我国扩大改革开放步伐,确立社会主义市场经济发展方向后,广大港澳及海外投资者更加看好中国市场,寻求到中国投资的机会,香港及其他国际金融中心纷纷推出各类中国基金。仅1992年4到11月间,香港新推出中国基金20项,集资金额61.71亿港元;在纽约、伦敦、卢森堡等国际金融中心,有4项、31.92亿港元的中国基金出现。这些基金上市后,普遍得到超额认购,市场反应强烈。

海外中国基金主要投资对象有香港股票市场的中国概念股、深圳和上海上市的B股、中国一些未上市的有较大发展潜力的企业。

在香港上市的中国基金中,以香港中银集团筹集的中银中国基金最有代表性。在该基金的11.70亿港元中,除不超过30%的资金用于国内B股、香港中国概念股外,投资主要集中于国内工业、基建、开发区及商业门类的生产项目和老企业技术改造。这样可以把基金投入与国内宏观产业政策、生产布局衔接起来,在保证基金投资者合理收益的前提下,促使国内企业提高素质,改革会计、审计制度,与国际惯例衔接,使之尽快适应国际市场的要求。

2. 国内企业利用国外股票市场直接筹集资金。

以股票形式引进外资,可以在不增加国家债务负担、不必还本付息的情况下,解决国内外汇短缺、生产建设资金不足的问题。股份制企业可在境外发行股票,可在短时间内将社会闲散资金集合为长期、稳定的生产资金,补充其自有资金。同时,由于在企业原有基础上扩资增产、直接形成生产能力,对人

(下转第57页)

资源不算丰富。而且,生物资源、淡水资源等再生资源因管理、开发不善,生态恶化,资源衰减现象仍在继续,非再生资源则是日渐减少。无计划开采的现象尚未制止,而人口还在不断增加,对海岸带资源状况不能盲目乐观。

5. 海岸带管理体制不够完善,管理法规不健全

各沿海省(市、区)都建立了海洋管理机构,这是我国海洋管理体制上的重大进步,但是还需要完善。省以下沿海市、区、县多数尚无相应的海洋管理机构,地方海洋管理尚未形成系统。海洋工作涉及部门太多,需要有协调组织。各级海洋管理机构的职能、任务还不够明确,管理法规尚不健全,中央与地方在海上的管辖范围和管理权限尚缺乏明确规定。地方海洋管理系统未很好运转起来。

三、对几个问题的思考

通过全国海岸带和海涂资源综合调查,对我国海岸带有了全面的、初步的了解。说它全面是指这是第一次对海岸带的自然环境、自然资源、社会经济综合调查并取得了轮廓性的认识;说它初步,是因为对其自然环境规律、资源数量、社会规律还远没有弄清楚,还需长期、深入地进行调查研究。要充分开发和利用海岸带,这样的工作是不可少的,而且是不可间断的。

我国海岸带资源,根据现在已经得到的资料,近海可捕捞渔业资源充其量不过 750 万吨,渔业资源虽是可再生资源,但目前已遭到破坏,即使生态环境恢复了,也不可能成倍增加。石油资源、矿产资源是非再生资源,开发一点就少一点。经过 10 年的勘探,海洋石油的可采储量不过 1 亿多吨,估计要在近期内拿到成 10 倍的储量,困难很大。滨海矿产资源储量不过 15 亿吨,与陆地资源相比,很有限。海水资源、海洋能资源可以说是用之不竭的,但开发难度太大,近期内不可能有大的起色。据 1990 年统计,海洋产业产值已增加到 438.5 亿元,占社会总产值的 2.47%。即使能成倍增长,海洋产业产值占社会生产总产值的比重也不会超过 5%。它在国民经济中的地位不可能太高。这样说,决不是悲观

论调,也决非否定海洋资源、海岸带的重要性,而是要说明海岸带的重要性在于它的区位优势;说明海岸带资源有限,因而更须珍惜保护,合理开发利用;说明海岸带的区位优势和海岸带资源结合,才是海岸带的全部价值。

全球海洋当前依然是既争夺又合作的形势。加强海洋开发和管理是国际性的趋势。海洋开发包括海岸带、近海、大洋和两极,近海、大洋、两极开发的基地在海岸带。海洋开发从实质上说是海岸带开发。应从更广阔的视野去认识海岸带的战略地位,认识海岸带对发展沿海地区经济的重要性。

我国海岸带在行政上分属沿海 11 个省、自治区、直辖市,开发和管理地区差异很大。海岸带是一个统一的自然地理单元,有其共同特征和统一的发展规律。所以它的开发和管理必须坚持集中统一与因地制宜结合的原则,处理好地方和中央、微观和宏观、局部和整体的关系,作到经济效益、社会效益和环境效益的统一。建议采取一些必要的对策。

1. 深化改革,不断完善海洋开发、管理体制,强化各级海洋管理部门的管理职能。同时,要成立部门间和沿海省市区间海岸带开发协调机构,建立全国海洋工作协商制度、强化协调职能。

2. 加快海洋法律制度的建设,尽早制定海岸带管理法和配套法规,扩大执法队伍,改善执法条件,把海岸带管理纳入法制轨道。

3. 研究海洋战略,制定海洋政策,加强政策指导。

4. 增加海岸带研究、开发、保护方面的国家投资、集资和引用外资,制定优惠政策,鼓励海岸带开发。

5. 持续推进海洋(海岸带)业务基础建设,深入开展海岸带调查研究,扩大海岸带开发试验和成果应用,建设海岸带环境监测、监视系统和自然灾害的防灾减灾体系;建立各类海岸带信息数据库;实施海岸带和海洋功能区划和编制海洋开发规划。尽早开展海洋环境资源综合评价,包括海洋资源评估指标体系的建立和海洋资源评价图件的编绘,以适应海洋开发、管理,以及国际海洋权益斗争和联合开发的新形势的需要。(责任编辑 蔡 今)

(上接第 18 页)

民币配套资金的需要量不大,可相应减轻对国内信贷规模的压力。企业股票在境外上市的前提是其经营机制的转换、权威部门的严格评估和定期审计公证,以及国内外公众的监督,这将有利于企业加强经营管理,提高经济效益。事实上,早在 1984 年,我国企业就已开始涉足海外股市。目前,我国企业股票在香港上市已进入第三阶段,到 1992 年底,中资直接控股上市公司有 14 家,总市值已达 441.98 亿

港元。预计今年 6 月起,将有广东造船厂等 9 家国有企业陆续在港上市,将成为香港股市的新兴力量。

现阶段,国内企业在海外上市面临财务会计制度与国际惯例不衔接、国内有关股份公司的法律尚不完备、国内股市透明度不高等障碍,应逐步加以改善。同时,对国内企业海外上市的审批要引入产业政策的导向机制,保证这部分外汇资金在我国产业结构中发挥积极作用。(责任编辑 肖庆山)