

90年代我国面临的国际融资环境及管理对策

The Environment and Management of the Free Interflow of International Capital China Faces in the 1990s

高中仁

(国家计委经济研究中心,助理研究员)

一、90年代中国面临的融资环境

90年代是中国实现国民生产总值翻两番,人民生活水平达到小康水平的关键性阶段。经济建设的任务重,资金缺口仍然很大,需要引进更多的外国资金。然而,90年代我国将面临着迅速变化的国际形势和激烈竞争的经济环境,大规模吸引外国资金的困难程度增强。

1. 国际资金供求关系紧张,世界经济面临资金短缺。

随着世界经济的不景气持续存在,失业率上升,再加上美国难以削减其财政赤字,两德统一,东欧变化,日本进行扩大内需的经济调整,以及海湾重建等因素的影响使国际资金的供求关系与80年代相比发生了改变,出现了求大于供的趋势。世界性资金短缺危机正在缓慢地显现出来。根据美国摩根一斯坦利公司的一项研究报告,在今后几年中,东欧、拉美和中东各国每年所需资金将比世界市场所能够提供的资金总量多2 000亿美元。虽然精确计量国际资金供求量是非常复杂的,但如果把各国的经常项目赤字视为各国对国际资金的需求或潜在需求,而把经常项目盈余视为资金供给或潜在供给,可大致估算出国际资金的供求关系的趋势。进入90年代,经常项目盈余的国家减少,仅根据各国经常项目逆差累计来推算,1991年全世界的资金需求额将近3 000亿美元。其中,发达国家的需求近2 000亿美元。发展中国家,包括前苏联和东欧国家在内的资金需求总计将为1 000亿美元。从资金供给方面来看,以日本和德国为主的发达国家经常项目顺差额合计约为800亿美元。加上其他国家和地区的约400亿美元顺差和大约1 000亿美元的误差和遗漏,再加上国

际金融机构200亿美元左右的净贷款增加额,资金总的供给将近2 400亿美元。因此,资金的需求和供给之间仍然存在近600亿美元的缺口。如果考虑到对发展中国家和前苏联、东欧地区提供资金的风险性较大,而可能提供的资金会比预计的还要少的话,那么需求和供给之间的缺口将会比原预计的还要大一些。这种缺口的弥补,在短时间内难以做到,将持续到90年代末期。

2. 获取国际银行界贷款困难加深。

1992年“巴塞尔协议”生效,迫使国际银行业进行资产负债结构的调整,更加注重安全性和稳定性。1988年7月,国际清算银行金融监督委员会向国际金融界公布了《关于国际统一资本测算和资本标准的协议》(巴塞尔协议),要求所有有关银行到1992年必须将其最低资本准备金保持在经过信贷风险调整的8%水平以上。国际银行对巴塞尔协议都很重视,对提供新的银行贷款持谨慎态度。不仅贷款数量大大减少,而且贷款条件更加苛刻。西方各国还根据本国情况规定了更严格的要求,同时也对银行资产负债表中和表外的资产类科目分别规定了风险系数,作为银行评估信贷风险的标准。目前,英、美等国的中央银行已先后根据巴塞尔协议原则制定了本国金融监督措施。到1990年末,美国银行均已服从巴塞尔委员会关于资本与加权风险比率为7.25%的中期最低标准。预计1992年,各发达国家都将按此协议制订各自金融监督措施。巴塞尔协议的生效,对中国,乃至整个发展中国家的对外融资将产生一定的不利影响,造成融资机会减少和融资成本上升。

(1) 各银行必须将管理性资本保持在经过信贷风险调整的8%水平以上的规定,减少了银行可供贷出资金的数量,而且又由于发展中国家一般都属信贷风险系数较高类型,因此,获取贷款的难

度将会增加,机会减少。

(2) 投资在中国和其它发展中国家境内的外商企业,除自有资本以外,还须从国际金融市场筹措所需的一部分资金。由于巴塞尔协议规定给在非发达国家境内举办的外商投资企业提供一年以上贷款的风险系数为100%,因此,外商企业向其国内金融机构的借款或要求担保都将比过去困难。

3. 在资金供给紧张的同时,对资金的需求有增无减。

(1) 海湾战争的爆发和战后重建都需要大量资金,使该地区由资本输出国一转而变为资本输入国。据有关方面估计,中东各国战后重建需大量贷款,伊拉克和伊朗的重建工作需上千亿美元。科威特若想使自己经济恢复到原来水平至少需要500亿美元。过去,科威特每年对外投资达50亿美元之多,根据现在的状况,预计每年要从国外借款200亿美元的资金,才能达到重建家园的目标。曾向海湾地区大量投资过的沙特阿拉伯,现在也变成了债务国,现已借贷36亿美元。

(2) 苏联、东欧形势的巨变,增加了对外部资金的需求,也加强了对外部资金的引力。在最近几年的变化中,前苏联和东欧地区对西方的债务有了惊人的变化。根据美国摩根一期坦利公司的估算,前苏联和东欧地区对外部资金的需求将从1990年的280亿美元增到1993年的1150亿美元。

1992年,前苏联和东欧地区又提出了巨额资金的要求。独联体已经向日本、美国、西欧提出要求,希望提供以官方汇率计算的总额为320亿美元的金融援助。东欧各国1991年为偿还外债需要200亿美元的金额,除了已决定提供的资金外,还需提供大约55亿美元的资金。

尽管目前独联体和东欧政局不稳,经济状况欠佳,但是,从整个90年代看,由于政治上的原因,为支持独联体、东欧国家的市场经济取向型变革,加上西方(尤其是西欧各国)在文化、语言上的相近和交通便利等因素的影响,独联体、东欧仍将对西方资本有吸引力。1991年1月,在布鲁塞尔召开的西方24国集团会议上,24国已承诺以各种形式向波、匈、捷、罗、南、保六国提供275亿美元援助。其中无偿援助57亿,优惠贷款90亿,80亿作为提供给欧洲复兴开发银行的基金,46亿通过世界银行、欧洲投资银行提供贷款。1991年7月在伦敦召开的第十七次七国首脑会晤,突出议题是对前苏联援助问题。在其《经济宣言》中,表明了西方国家对前苏联政治和经济转变的支持,以及帮助前苏联向世界经济体系靠拢的意愿。

(3) 发达国家自身对资金的需求也在增长,国

际资本不仅流向资金短缺的落后国家与地区,而且倒流向发达国家。由于许多发达国家为了加强对基础设施的投资,弥补公共部门的资金不足,缩小与社会经济发展水平的差距。因此,许多国家都在计划安排投资修整公路、铁路和其它基础设施。日本政府于1990年6月,制定了从1991~2000年度的充实社会资本的《公共投资基本计划》,预计到2000年的投资额将达17000万亿日元左右。两德统一后,属原民主德国的东部地区对资金的吸纳作用增加,德国为了充实它的东部地区的基础设施和重建企业,一年所需的直接投资资金将超过1 000亿马克。美国、西欧等其他国家用于这方面的投资也将达到数千亿美元之多。

4. 世界经济区域化、集团化的发展趋势改变了资金的流向。

1991年2月5日,美国、加拿大、墨西哥政府同时宣布一项决定,从6月到12月末开始进行一项三边自由贸易谈判,使美、加、墨经济一体化的进程进一步走向具体化。美、加、墨经济一体化的特点在于把美国的经济、技术优势,加拿大的自然资源、电器通讯优势和墨西哥的能源、低成本劳动力的优势相互结合,形成叠加效应,促进相互间经济的发展。如果美、加、墨自由贸易协议签署,美国国内和其在亚洲的一些跨国生产企业,必然会因墨西哥的生产费用低廉和壁垒的逐步拆除而转向墨西哥进行生产,这对美国向亚太地区的资金投入会产生一定程度的消极影响。另一方面,这也会有效地抑制墨西哥的资本外逃,并扩大其向美国和加拿大两大市场出口的投资。

欧共体为实现欧洲统一大市场的283条法规措施中,已有158条经欧洲理事会讨论通过。从1990年7月1日起,法国、德国、意大利、比利时、英国、荷兰、卢森堡和丹麦已开始实行资本自由流动,欧共体除少数几个国家外已基本取消了外汇管制,并分阶段地实施经济货币联盟计划。欧共体的一系列重大进展也吸引了一些非欧洲国家,使欧共体出现明显扩大的趋势。1990年7月4日,塞浦路斯正式申请成为欧共体成员,马耳他也在积极申请加入欧共体。北欧国家中瑞典、挪威、瑞士国内要求加盟的呼声日增。随着前苏联、东欧形势的巨变,欧共体正在筹划比1992年统一大市场更宏大的“泛欧经济区”计划。欧洲地区经济集团化的发展对国际资金流向也具有深远的影响。

(1) 由于取消集团内部各国的壁垒,资本可以自由流动,而集团内各成员国之间经济发展水平又存在差距,在一段时期内,集团内部资金流动的态势会明显加强。资金将从相对充裕的成员国流向缺乏资金的成员国。

(2) 成员国之间边界税收的消除,统一海关检

查手续和统一的新技术标准降低了集团内成员国之间的交易成本,使成员国之间的相互投资更为便利,更富有效率。成员国之间的相互投资可以不再受到差别性或歧视性对待,既不需要也不允许通过税收优惠来吸引其他成员国的投资者。

(3)“泛欧经济区”计划和两德的统一,以及东欧各国向市场经济的转变,为欧共体资金向该地区的投入提供了更为现实的可能和偏好。

在世界经济集团化、区域化的进程中,亚太地区尚未形成有协议的地区性经济集团。但一些次区域性经济合作有不断加强的趋势。日本及东南亚的经济合作关系非常密切。1987年,当时的日本首相竹下登在出席东盟国家首脑会议时宣布创设“东盟—日本开发基金”,许诺今后将陆续提供20亿美元的资金援助。80年代下半期,日本对亚洲地区的投资也有明显增长,预计这种增长的势头在90年代仍将保持。亚太地区经济合作形势的发展,对于中国来说,既是机遇,又是挑战。面临的机遇是中国应该在未来亚太地区经济集团化的进程中积极参与发挥其应有的作用,促进亚太地区经济合作的发展;面临的挑战是亚太地区各国的经济发展,以及经济发展的社会条件良好,并且正在不断改善投资环境,成为亚洲新崛起的同中国竞争外资的强有力对手。

5. 由于国际债务问题的影响,大多数发展中国家在国际资金市场上信誉低下,许多发达国家不愿意再对该类地区或国家提供新的融资。

这也严重的影响国际资本向发展中国家的流动。中国也面临着类似的危险。西方国家对中国的经济制裁尚未完全取消。1989年美国、日本等国的信用评级机构对中国主权信用评级降低1~3个等级,筹资成本也较过去上升约50个百分点。国际金融市场官员和外国金融界人士普遍认为,我国的外债规模在世界债务国中已居第14位,进入了第二类债务国的行列。同目前已经陷入严重债务危机国家十年前的情况相类似。

二、管理对策

面对如此严峻的融资环境,1990~1995年,又是中国偿还外债的高峰时期。因此,加强外债的管理,创造良好的条件,筹借更多的资金,是非常重要的。

1. 对外借款要实行严格的统一管理,减少多头对外,控制借贷窗口数量,加强借款来源管理,对外借款实行严格的计划调控。

现行外债管理体系不够健全,仍然存在“失控点”。目前,我国的外债管理制度的特点是计划上

单纯总量控制,管理上分散管理。我国外债计划的编制是首先由各地各部门提出弥补国内建设资金不足的需求总量,然后在可借用国外贷款的总量范围内切块下达各地方各部门分头执行。国家对下达的总量指标实行中期目标管理,即年度之间的总量指标可以有一定的变动,但一定时期的目标总量则不可能突破。这种单纯总量控制办法不足之处在于,当总量目标不能实现时,难以控制外债期限分布、币种结构和利率对总量指标的影响。我国外债分散管理的特点是通过开放对外窗口形式进行对外借款和管理对外借款。已经开放的对外窗口从整体上划分为两个层次。第一层次是负责筹集和管理官方优惠贷款的五大窗口。对外经济贸易部负责双边政府贷款;财政部负责世界银行贷款;农牧渔业部负责联合国农业发展基金会贷款;中国银行负责日本输出入银行能源贷款;中国人民银行负责国际货币基金组织、亚洲开发银行、非洲发展银行和其他国际性、地区性金融机构贷款。第二层次是负责商业贷款和发行债券的十大窗口:中国银行、交通银行、中国投资银行、中国国际信托投资公司四个中央单位类的金融机构,广东省、福建省、海南省、上海市、天津市、大连市六个地区类机构。除此之外,许多省份的境外公司都或多或少地对外负债。因此实际上我国对外窗口已不止上述几个,已达100个之多。这种管理外债的体制照顾了不同部门的利益,但却分散了统一管理外债的权威性。这种管理体制的弊端在于多头分管,缺乏必要的集中统一和统筹规划。最为明显的表现是:

(1)从中长期和战略高度讲,缺乏有关外债的明确规划。这又主要表现在对合理利用外债总的规模和行业外债政策不清。从总规模上看,尚没有可以定论的规模,对于我国应根据什么样的偿债率和受什么条件制约,没有一个统一的认识,更谈不上政策上的操作。从行业外债政策来看,缺少必要的规划,除了能源、交通、运输等一些基础项目外,其他很多项目都是短期规划。

(2)由于管理的分散,导致了盲目引进、重复引进。有些部门,企业从自身经济利益考虑,不顾外债的效益,盲目引进、重复引进生产消费品的设备和技术。生产性设备的重复引进也比较严重。另外有的设备国内已经研制成功,并经过鉴定投入使用,取得了明显的经济效益,但有关主管部门没有及时组织推广应用,照旧大量引进。此外,目前,对融资租赁债务,补偿贸易用现汇偿还的债务,以及外商投资企业借款,均未纳入国家的外资计划,或只实行指导性计划。近几年来,这些方面的外债数额增长较快。如外商投资企业的借款,1985年仅为4.1亿美元,1989年上升为39.4亿美元;融资

租凭债务1985年为0.4亿美元,1989年高达29.2亿美元;补偿贸易现汇偿还的债务1986年为1.4亿美元,现已达到2亿美元。早在1986年10月,世界银行考察团在其备忘录中就向我们提出:“补偿贸易、租凭及类似的私人直接投资,是一种昂贵的借款类型,不宜过多”。但未能引起我国有关部门的足够重视,现已濒临失控。

为解决我国外债管理上的多头对外举债、多头对外贷款、多头经营(争揽国际结算业务)、多头担保的混乱局面,必须加强外债的集中统一管理,保证国家的偿还能力,维护对外信誉,控制借款规模,提高外债效益,避免发生债务危机。在集中统一管理的基础上,强化地方和部门使用国外贷款的责任机制,确定谁用款,谁偿还的对外偿还总原则。要认真贯彻执行国家规定的,如果借款单位到期不能履行偿还责任,由有关部门报经国家外汇管理局批准,通知银行从偿还单位或其主管部门担保单位的外汇和人民币帐户中直接扣付,以维护对外信誉。适当减少地方部门自借自还外债的数量。在我国的总外债余额中,地方部门自借自还的外债余额已经大大高于国家统借统还外债的增长速度,比重迅速增大,面临失控局面。由于国内经济体制等方面的影响,地方部门偿还能力有限,甚至有些省份出现了偿债率在60%以上的情况。因此,今后各省、部门对外借债要严格加以控制,对外借款要实行严格的计划管理。

2. 严格控制借债规模。

中国的外债规模在80年代高速增长。1981年,借款余额为37.68亿美元,1982和1983两年略有下降,但从1984年开始连续逐年爬高。

按照国际上通用的20%的偿债率的“警戒线”来衡量,中国的外债规模已接近于“警戒线”。1987年中国出口额为394亿美元,偿还外债本息为51亿美元,偿债率为13%。1988年出口额475亿美元,偿还外债本息为72亿美元,偿债率为15%。1989年出口额为510亿美元,偿还外债本息为87亿美元,偿债率达17%。况且,出口创汇能力的限制,也决定了中国偿债能力的水平。从中国目前的出口来看,主要是农村产品和纺织品,大都属于初级产品和劳动密集型产品,需求弹性小,附加价值率低,创汇率低。而且由于近年来发达国家对中国的许多产品进行配额限制,保护主义严重。因此,中国的出口创汇在短期内很难有较大的增长。另一方面,近几年中国的进口却难以压缩。在进口商品构成中,生产资料和原材料所占比重逐年增加,难以缩减,造成中国偿债能力不高。目前,已出现个别项目不能按期偿还的问题。据统计,截至1989年,全国愈期债务达1.5亿美元,1990年仍有近1亿美元的愈期债务。有的债务人或担保人因

无力偿还贷款,已由国外债权人提出法律诉讼。

标志着外债规模有过大可能的另一个范畴就是国内人民币配套能力。据测算,中国利用外债新建项目外币与人民币的投入比一般为1:7,也就是说,每投入1美元外债,就需投入配套人民币资金7元。按照这种比例推算,如果全部利用从1979~1990年借入的外债,则尚需配套人民币资金几百亿元。这一部分人民币配套资金的筹措,对资金本来就很短缺的我国是非常困难的事情。因此,受人民币配套能力的限制,我国对外借债的规模也应适当加以控制,否则将会产生内外金融政策不协调的现象。因此,适当控制外债规模,保持外债余额合理增长是中国今后利用外债中应该重视的问题。外债规模的确定必须综合考虑国内经济建设发展对外债的需求,国际资本市场的资金供给和国家对外债的承受能力,在外债能力可承受的范围内,充分利用国外资金、弥补国内资金缺口。要进一步加强同外国政府和国际金融组织的合作,争取更多地利用官方优惠贷款,以促进国民经济健康发展。借用外债的规模一定要控制在利用外债的边际收益大于或等于利用外债的边际成本的水平上。只有这样,才能通过投资的收益来补偿利用外债的边际成本,使借用外债真正变得具有经济意义,促进中国经济增长,减少不必要的损失。

3. 调整外债投向,加强外债项目管理,保证项目按期完工与投产,提高经济效益。

对于借款投向要坚持以下几个原则:

(1) 外国政府贷款和国际金融组织贷款要重点投向基础产业和基础设施的建设。

(2) 商业贷款要安排在建设周期短,能够增加出口创汇能力的项目上。

(3) 限制那些自身偿还能力差的部门和行业使用商业贷款。

(4) 限制财政性借款。

外债项目管理是提高外债使用经济效益的主要因素,项目管理不严,就不可能产生预期的效果,导致外债无法偿还,变为愈期难以收回的贷款。在加强项目管理上要坚持:

(1) 做好项目的选择、立项工作。选项要合理,有科学性,严格按照项目决策的科学程序办事,做好项目前期工作。

(2) 按照产业政策的要求对外债项目进行监督管理,减少借债项目的浪费现象。

(3) 建立及时、准确的外债项目的信息反馈系统,做到对外债项目建设中存在的问题能够及时掌握、及时调整。

(责任编辑 冷远猷)