

综合商社的海外投资

王新奎

综合商社的海外投资有很长的历史。早在第二次世界大战以前，综合商社就积极参与以控制殖民地、强化军事占领为目的的海外投资活动。当时商社的海外投资项目主要是为促进纺织品出口和确保原料进口的商业性投资，也有少量的资源开发投资，如橡胶园。

第二次世界大战后，从六十年代中期开始，随着日本经济高速增长第一阶段的结束，大规模设备投资高潮告一段落。在国内资金日益过剩的情况下，日本开始从一个单纯的贸易加工国转变为资本输出国。在这个转变过程中，综合商社依靠其在战前积累的人才、经验和专业知识，发挥了重要作用。

一、海外投资的资金来源

综合商社海外投资的资金来源按其投资方向的不同而不同。一般来说，综合商社在发展中国家的投资，其资金大多来自于日本国内的资金市场。其原因固然是因为不可能在发展中国家当地的资金市场筹措资金，但更重要的是因为，综合商社在发展中国家的投资项目，大多不是以短期赢利为目的，而是以改善长期的投资环境为目的，故需得到日本政府与企业的大力支持。

综合商社在海外投资中所利用的国内资金主要有以下几种：

战争赔偿

这是日本对东南亚国家的一种特殊投资，主要用于基础设施的建设。综合商社往往参与赔偿的年度计划制订、谈判、实施的全过程。一般在年度计划制定后，由综合商社与接受赔偿国家的代表团进行接触，确定物资和服务的供给数量，帮助选择项目，协调对日本企业的招标等。这种战争赔款虽然在七十年代已基本结束，但为以后综合商社对东南亚国家的直接投资打下了基础。因为通过战争赔款，综合商社既按自己下一步投资的需要整顿了投资环境，又和这些国家的政府、企业建立了必要的接触。

政府援助

日本往往以政府援助的形式代替战争赔款，而综合商社则是这种政府援助计划的实际执行者。综合商社一般都能以较优惠的条件在项目招标中中标。例如，在对印度的政府援助中，日棉实业负责毛纺厂，丸红和日棉实业一起负责造纸厂，伊藤忠商事负责塑料厂，三井物产负责尿素工厂，三菱商事负责特种车床工厂等等。

出口信贷

在对发展中国家的融资中，综合商社还起着“海外经济协力基金”和“日本进出口银行”的

代理人的作用。综合商社从这些金融机构以极优惠的条件获得贷款，再以设备融资的形式，向进口国提供必须的设备和器材，在项目建成后再用产品偿还。这些产品的出口仍由综合商社负责。这种形式的投资给综合商社带来巨大好处，一是能够增加贸易的机会，二是能借此机会进入一些对外国投资控制较严的国家。

综合商社在发达国家投资所需资金大多在当地的资金市场筹措。其主要方式有以下几种：

公司债券

综合商社发行的公司债券主要有可转换的公司债券和普通公司债券，公开发行的公司债券和非公开发行的公司债券，海外筹资国内使用和海外筹资海外使用的公司债券等。在长期投资项目中，综合商社往往采取非公开发行的公司债券的形式。

商业票据

美国实力雄厚的大企业往往以发行短期票据的形式来筹措资金。在美国的三井物产和三菱商事从1965年开始利用这种筹资方式。它们都得到了与美国第一流企业相匹敌的高评级。这种筹资方式的优点是不要银行担保，利息低。

由此可见，综合商社以其广泛的资金来源，为其海外投资的发展奠定了坚实的基础。

二、商业基础设施投资

综合商社的海外投资首先是从完善和扩充其本身在海外的商业基础设施开始的。所谓海外商业基础设施，一是指销售据点，包括商社在海外的分店、当地法人企业等；二是指与商业活动有关的各种设备，包括建筑、工程咨询、仓库、运输、银行保险、印刷、租赁、市场调查、地产、旅游、高尔夫球场等。

在上述投资中，最重要的是销售据点投资，这也是综合商社最早的对外投资形式。这类投资的高潮大约是在1955~1965年之间。在这段时期，为了扩大出口，综合商社积极在海外设立分店网。但是在海外，分店的活动受到一定的限制，如不能筹措三国间贸易所必须的资金，不能参与当地的商业活动等。于是综合商社首先对重要地区的分店进行追加投资，通过投资把分店上升为当地法人企业。在一般情况下，总社对海外当地法人企业拥有100%的所有权。各综合商社向海外当地法人企业的投资平均要占其总资本的50%左右。

综合商社的海外商业据点数往往反映商社的经营实力。据1980年的统计，日本前四家综合商社的海外商业据点数占九大综合商社海外商业据点数的71.8%。而后五家综合商社仅占28.2%。另外，综合商社海外商业据点的行业和地区分布也往往反映其经营的特色所在。

三、海外制造业投资

从六十年代中期开始，综合商社在海外的制造业投资大大增加。其原因是，从日本国内来说，主要是国内投资环境恶化(原材料价格上升、工资上涨、地价昂贵)，政府放宽了对企业海外投资的限制；从国际上来说，主要是因为发展中国家为了实现工业化，纷纷采取积极

引进外资的政策。这个时期综合商社的海外投资在投资方向上集中在劳动密集、技术简单、产品标准化的生产部门。这些部门对日本来说已属淘汰，但对发展中国家来说，却能满足经济发展初期的需要。在投资形式上，大部份采取与日本中小企业或当地企业合资的方式，商社的出资比例一般都比较低。

在综合商社的海外制造业投资中，最多的是采取所谓“三人四脚型”的形式，即由商社、日本制造厂商和当地资本三方组成的合资企业。据1980年的统计，这类合资企业要占综合商社海外投资企业数的69.5%。

综合商社参加这种“三人四脚型”投资的目的主要不是为了获得利润，而是为了取得这些海外合资企业的商权，扩大其在设备、原料、零件采购、产品销售等方面的业务。因此一般来说，凡是某个行业在生产工艺上划分得越细，如纺织业(包括纺纱、织布、整染、缝制)，商社参加合资的可能性就越大。相反，如合成纤维、机械等在原料阶段或成品阶段结束其工艺过程的产业，商社加入的可能性就比较小。

从制造厂商方面来看，参加“三人四脚型”合资企业的动机比较复杂。制造业与综合商社在海外合资办企业的往往是那些产品出口严重依赖商社的行业。一般情况是，厂商原来依靠商社出口产品到某一国家，当这个国家对此产品要求实行进口替代时，就由当地企业、综合商社和日本制造商三方组成合资企业。对制造商来说，与综合商社合资至少可获得如下好处：第一，由于商社长期活动在某一个国家，情况熟悉，消息灵通，掌握当地政府的动向，所以往往最先发现从出口转向当地生产的必要性。第二，因为制造商长期依赖综合商社出口，所以对当地的市场情况知之甚少，也缺乏通晓当地语言，谙熟进出口贸易业务的专业人才，与综合商社合资可弥补此种不足。第三，在选择工厂用地、决定承包商、经办各种手续、与当地政府交涉等方面，制造商也可以借助商社的力量。第四，制造商可以从综合商社方面得到资金上的支持。当然，综合商社也通过与制造商的合资得到一系列的好处：在由出口转向当地生产时必须进口机器设备，这方面的业务可由商社来承担；企业开工以后需从日本进口原材料和中间产品也要经过商社；企业产品须通过商社在当地销售或出口等等。

在这种“三人四脚型”的合资企业中，全面的经营责任包括技术和工厂管理，多半由制造商承担，当地销售和进出口由商社负责，而资金则由双方共同负担。

总之，形成所谓“三人四脚型”海外合资企业的根本原因在于战后日本经济高速增长时期综合商社与制造业企业在发展战略上的一致。从综合商社的角度来看，在经济高速增长时期需要急速扩大业务以弥补不断下跌的收益率。从制造商的角度来看，由于国内原材料、劳动力价格的上涨，需要寻找新的投资场所。但是近年来，双方开始发生矛盾。其原因为，在开始建立合资企业时，条件当然对商社较为有利，但以后商社不愿随情势的变化加以修改，从而引起双方在利益分配上的矛盾。另外，由于一家综合商社往往同时与多家厂商发生合资关系，在保密问题上难以与厂商取得一致。

四、资源开发投资

日本是一个完全依赖进口资源的加工贸易型国家。在石油危机以前，资源大部份通过市场采购进口，自主开发进口的比重并不高。但石油危机以后，一方面发展中国家民族主义加强，另一方面以石油为代表的初级产品价格上涨，这就促使日本政府大力鼓励海外资源开发

投资，以保证资源的供应。与此同时，由于海外制造业投资开始向高技术产业转移，综合商社参加海外制造业投资的可能性就逐渐减少。这两种趋势汇合在一起，促使综合商社从七十年代开始把其海外投资的重点转向资源开发。

综合商社的资源开发投资是在战前融资^①的基础上发展起来的。但与战前相比，战后综合商社的资源开发投资又具有如下特点：第一，在形式上以与当地资本合资占压倒多数。第二，在出资比例方面低于其海外制造业投资。这说明综合商社的主要兴趣并不在于获得利润，而是为了避免与东道国的资源民族主义发生冲突，确保资源产品的进口。第三，采取集团投资的形式，即依靠综合商社的组织机能，由银行、企业等方面参加。这种集团投资既可以分散风险，又能以较低廉的成本进口资源。

在海外资源开发投资项目中，综合商社所起的作用包括：第一，收集有关资源的情报并进行分析。第二，对资源开发项目进行可行性研究。第三，为商社本身所属的企业集团的利益服务。第四，选择投资项目的当地合作者，并进行交涉。第五，筹措资金，引进技术。

综合商社筹建一海外资源开发投资项目，一般须经过以下几个阶段：

预备阶段

依靠综合商社在世界各地的情报网，收集有关资源的情报，然后以总社为核心，根据勘探结果，测定成果，核定所需资金，确立开发体制，并与有关企业协商。

国内协调阶段

设立由有关各企业参加的资源开发公司，确定这些企业所分担的资金份额(包括金融机构和政府的融资)，明确海外资源开发企业的创立和运营的大致设想，并就有关费用的负担，各种风险的分担，长期合同等进行充分的协商。

开发阶段

在当地建立公司，决定与当地政府间的资金分担份额，以及价格、质量、利润分配等技术细节。在这个阶段，商社所负的责任包括：资金的筹措(通过特许在日本国内筹借，在当地筹借，以当地法人的身份筹借，从国际资本市场筹借等)，建筑材料的采购，对当地的精制、加工部门进行追加投资等。

开工阶段

整顿当地的基础设施和运输系统，推进三国间贸易，履行长期合同等等。

总而言之，综合商社在战后日本的海外投资，特别是中小企业的海外投资中起着重要的作用。七十年代初，由于中小企业纷纷从海外撤回投资，综合商社在海外投资中的地位有所下降。但进入八十年代以来，随着产业结构调整步伐的加快，中小企业海外投资又出现新的高潮，因此可以预见，在今后相当长的时期内，综合商社将仍然在日本的海外投资中扮演重要的角色。

注①：补偿贸易的一种形式。即由综合商社提供资源开发项目所需要的资金，然后用以开发的资源产品以实物形式偿还。