

进入八十年代以来,国际资本流动日益成为决定世界经济发展的不可忽视的重要力量。利用国

际利用外资的规模、结构和渠道已发生重大变化。鉴于世界各国,尤其是发展中国家利

加强我国的外资宏观管理

陈 传 兴

际资本已成为世界各国解决资金不足,发展国民经济的重要手段。随着我国对外经济的进一步发展,我

用外资的经验教训,我们必须加强外资的宏观管理。

(一)

一国利用外资的成败在某种程度上取决于利用外资的规模。一国利用外资的规模过大,超过其国力,不仅不能促进国民经济的发展,反而会造成债台高筑,阻碍其经济发展。一国利用外资的规模过小或闭关自守,则不能赢得时间,创造机会,加速国民经济的发展。那么,如何确定利用外资的适当规模呢?从理论上讲,确定外资规模主要有三个指标。第一个指标是偿债率。它是指一个年度内一国外债还本付息的支出占当年出口及劳务收入的比重。偿债率高,一国发生债务危机的可能性就大,反之则小。这一指标表明,一国利用外资的规模受出口能力的限制。第二个指标是负债率,它是指一国外债占国民生产总值的比重。一般说来,外资的流入增加了一国的国内投资,它有助于国民生产总值的较大增长。利用外资成功的国家,其外债增长的幅度低于国民生产总值增长幅度。第三个指标是国际储备与债务的比率。这一比率用来反映一国弥补国际收支逆差,偿还外债的能力。一国国际储备充足,其偿还债务的能力就强。但是,国际储备过多,则要负担较大的机会成本,可能遭受货币价值变动的风险。因此,一国应保持适量的国际储备,通常维持在2~3个月的平均进口

数额。

以上三个指标是衡量一国利用外资规模的总体指标。在确定适当的规模时,我们还得考虑其它一些具体因素。

1 具体项目的偿债能力

衡量具体项目偿债能力主要有二个指标。一是外资项目投产后的资金利润率。当利润率高于还本付息率时,该项目才有足够的偿债能力。但是,这仅仅是衡量具体项目偿债能力的基本条件,还不是充分条件。这是因为利润率高于还本付息率,并不说明该项目有足够的外汇支付本息。因此,必须考虑第二个指标,即创汇率。只有当年创汇率高于还本付息率时,该项目才具有充分的偿债能力。必须指出,每个外资项目并非都有自身偿债能力。有些建设性项目(基础设施)虽然自身不能直接创汇或创汇很少,但要综合考虑,落实其间接偿债能力。

2. 利用外资的消化能力

它主要包括三个内容:一是国内资金配套。任何一个外资项目都要有相应数量的国内配套资金;二是物资配套,如建设期间所

需要的建筑材料、项目投产后所需的原材料、燃料动力；三是交通运输等基础设施的配套。

从我国的现状来看，国际储备不宽松；出口难以大幅度扩大，进口难以大幅度减

少；吸引和利用外资的能力不强；外资项目的经济效益不高。为了确定适当的外资规模，防止债务失控，一方面要提高利用外资的经济效益，增强偿债能力，另一方面要适当控制和掌握利用外资的规模。

(二)

所谓直接投资是指一国的个人、企业或公司到别国投资进行生产。对这种投资活动，投资者都有一定的经营控制权。直接投资的形式主要表现为独资、合资和合作经营企业。

从我国已开业的外商投资企业情况看，大多数取得了较好的经济效益，取得了可喜的发展。其主要表现为：增加了国内投资；引进了国外较先进的技术，推进了国内的技术改造和产品的升级换代；引进了国外科学管理方法。但是，我国在吸引国外直接投资方面还存在不少问题，比较突出的是投资结构不合理。其主要表现在：第三产业多，工业生产项目少；中小项目多，大型项目少；劳动密集型项目多，技术知识密集型项目少。造成上述问题的主要原因是：

1. 外商投资者对我国目前实行的政策的长期稳定性缺乏了解。很多潜在的外国投资者至今犹豫徘徊，有些已经来华投资者持小心谨慎的态度，不敢长期大量投资，并希望尽早收回本利。

2. 我国实行的是严格的外汇管理政策，外商投资企业所需要的外汇受到限制，产品内销的人民币收入难以兑成外汇，有些外商投资企业的外汇难以平衡，因而促使外商把大量资本投资于外汇容易平衡的服务性行业。

3. 我国的市场机制还很不完善，对外商直接投资的方向还不能做到有效地引导、控制。我们急需发展的行业，外商并不一定来投资，而大部分投资集中于利润高，生产周

期短，生产过程简单的行业。

4. 我国的投资环境还很不完善，如基础设施、国内原材料、能源的供给、劳动力的素质和企业管理水平还适应不了外商投资企业发展的需要。

为了改变直接投资结构不合理的现状，扩大外商的直接投资，我们应积极地采取有效措施。

1. 加强和扩大我国吸引外商直接投资的宣传工作，定期或不定期地举办中外新闻记者招待会或新闻发布会，着重介绍我国实行长期开放政策的稳定性，吸引外商投资的主要行业和重点项目以及我国鼓励外商投资的规定和优惠政策，以消除外商等待、观望和徘徊不前的心理，吸引更多的外商投资。

2. 经外汇管理部门批准，允许外商投资企业之间，按自愿订价，自由买卖的原则进行买卖外汇的活动；允许外商投资企业按有关规定，以人民币购买国内其它产品出口来平衡外汇支出；中国银行应扩大外汇存款业务，多形式、多渠道地吸收社会上暂时闲置或剩余的外汇，并以贷款形式帮助外商投资企业解决外汇平衡问题。

3. 实行优惠政策，如税收减免、提供贷款、优先提供所需的原材料、降低土地租用费。对于技术知识密集型的投资项目给予特殊的优惠待遇。

4. 有步骤地完善基础设施的建设，重点搞好经济特区、沿海开放城市和经济开发区的机场、码头、交通运输、水电供应、通讯以及服务行业的开发与建设，为吸引更多

(三)

为了解决我国经济建设所面临的资金严重不足的困难,我们在主要依靠国内资金的同时,采用灵活多样的融资方式是完全必要的。近年来,我国间接利用外资的规模增长较快。

当前我国在间接利用外资的结构上存在的主要问题是:借款币种偏重日元;借款市场较为集中;融资方式偏重债券;债务期限以短期为主。为了防止债务失控,改变我国间接利用外资的现状,我们要积极采取有效措施,合理安排债务结构。

1. 借款方式

借款方式一般分成两大类:一类是国际金融组织和外国政府的贷款,通常称为官方来源;另一类是国际金融市场的商业贷款,即银行贷款和发行国际债券。就借款方式而言,不论是官方来源还是商业贷款,都有各自的特点。我们应当根据国内的实际需要和国际金融市场的变化,采取灵活多样、择优选用的原则。近年来,我国借款方式偏重发行国际债券,而发行债券的市场主要集中在日本市场。我们应当力求避免偏重某一借款方式和某一市场的不合理结构,尽量提高官方来源在借款总额中所占的比重。

2. 债务期限

债务期限一般分为长期和短期两种。所谓短期债务主要指偿还期在一年以内的债务。作为发展中国家,债务期限应以长期为主。这是因为发展中国家利用外资的目的是弥补国内经济发展所面临的资金短缺的困难。一般说来,债务期限越长,对一国经济发展越有利。为了满足资金融通的需要,适当地借用一些短期资金是必要的。但是,短

期债务的迅速增加,往往会导致一国外债的失控,并使债务结构恶化。我们要适当控制短期的总量,通常以一国三个月的进口额为限,控制短期债务的用途,使其主要用于短期的资金融通,不要用于长期投资和弥补国际收支逆差。

3. 市场选择

国际借贷市场,按期限划分可分为长期资本市场和短期资金市场;按性质划分可分为银行市场、债券市场和股票市场;按地点划分可分为欧洲货币市场,美国、英国、日本和香港市场等。我们应根据各个国际借贷市场的有利条件,多方位、多渠道地运用市场,利用市场的相互竞争,扩大资金来源,降低借款成本。如果在某一时期内某市场的借款条件比较优惠,我们可在该市场多借资金,但不要因此而局限于某一市场,或在某市场过分依赖某贷款人,以免因市场饱和和对贷款人的过分依赖而造成借款成本的增加,或使继续举借发生困难。

4. 货币选择

在选择借款货币时,我们要综合考虑货币利率和汇率的变化趋势。某种货币的贷款利率虽然较低,但其货币呈上升的趋势,若该种货币升值的幅度大于它与其它货币的利差,则借款人就要吃亏;反之,某种货币贷款利率虽然较高,但其货币呈下降趋势,并且跌幅大于它与其它货币的利差,则借款人就会受益,在当今世界经济中,货币的利率和汇率经常发生变动,尤其汇率的变动更为剧烈频繁。因此,能否把握货币利率和汇率变化的趋势,这直接关系到借款成本与效益。我们在选择货币时,首先要及时掌握国

际金融市场的动态,力求把握货币变化的趋势,作出准确的判断。其次,引起利率和汇率变动的因素是多方面的,既有政治的也有经济的因素,既有长期的也有短期的,有时很难进行准确的预测。为此,我们要合理安排货币结构,使借款货币分散化、多元化,防止货币汇率的频繁波动而蒙受严重损失。此

外,我们要灵活运用融资工具(如套汇、套利掉期、利率及货币互换),一方面随时变通现有的货币资产,调整债务结构,防止外汇风险,降低借款成本,减少经济损失,另一方面要力求金融创汇,增加我国的外汇收入,增强我国的偿债能力。

(四)

利用外资的方式大体上分为直接投资和借用外债两大类。作为筹资方式,两者各有利弊,武断地评价哪种方式好坏,这是不科学的。一国究竟采用何种方式,这主要取决于两个因素:一是国际金融市场的条件;二是国内投资环境和消化外资的能力。若国际金融市场的条件较为有利,而且一国的偿债能力较强,则可多借外债。若一国国内投资环境较完善,而且吸收和消化能力较强,则可吸引大量的外商直接投资。这就是说,各国应根据本国的实际情况,灵活多样地利用外资。例如,新加坡采用的筹资方式主要是吸引外商直接投资,而南朝鲜主要是借用外债。它们在利用外资,促进国民经济发展方面都是较为成功的。由此可见,一国利用外资的成功与失败,其关键不在于利用外资方式本身,而在于对外资的正确引导和宏观管理。我国应积极地广开资金来源,多方位、多渠道和多样化地利用外资,以弥补国内资金短缺,促进国民经济的迅速发展。

近年来,我国利用外资的结构发生了较大的变化。1983年我国借用外债总额为10.6亿美元,外商直接投资为9.2亿美元,两者比率为54/46。1986年借用外债总额增加为48.3亿美元,直接投资额上升为21.5亿美元,比率为69:31。由此可见,不论是借用外债还是外商直接投资,其绝对数都有较大幅

度的增加,而且前者增加的幅度大大超过后者。从两者的比率看,前者急剧上升,后者明显下降;前者已成为我国目前利用外资的主要方式。外资结构的变化反映了我国现阶段筹资方式的灵活多样化,但不能由此得出借用外债方式优越于外商直接投资的结论,从而忽视外商直接投资对我国经济发展的作用。因此,我们一方面要大力改善我国的投资环境,增强吸收和消化能力,提高外商投资项目的经济效益,提高外商直接投资在外资结构中所占的比重;另一方面要适当控制借用外债的规模,合理安排债务结构,使借用外债与外商直接投资之间保持适当的比率。同时,要根据外资的特点,择优选定投资重点与方向。我国现阶段的外资投资方向主要是:引进先进技术,加速企业改造,改善产业结构,促进出口创汇,开发资源与能源,完善基础设施的建设。根据这一总体目标,我们要合理安排投资重点。间接投资的重点应放在资源与能源开发,基础设施建设等项目。直接投资的重点应放在轻纺、食品、电子、加工工业以及新技术和新产品的开发。总之,我们要充分利用外资的特点,明确其投资重点与方向,使外资各扬其长,沿着正确的方向顺利健康地发展,共同发挥有效的作用。