

我国海外直接投资的风险与对策

王琪英

随着改革开放的不断深化,我国越来越多的企业开始跨越国界,到其他国家建立独资企业或与东道国资本共建合营企业。进行跨国界的投资活动,与在国内投资比较起来,出现风险的机会和程度都要大得多。然而,在我国海外投资事业迅速发展的同时,投资风险却一直未被引起足够的重视。本文分析我国海外直接投资的风险,并提出风险防范的策略和措施。

一、我国海外直接投资的风险

1. 管理风险

目前,无论是政府对海外直接投资的管理,还是企业自身对它的管理都存在较为严重的不适应性,从而导致投资企业经营危机。一个最突出的表现是:投资的决策者和经营者缺乏风险意识。海外投资风险较大,但并没有引起有关部门和人员的充分重视,有些企业对外直接投资是为了赶潮流的需要。据笔者调查,一些大型企业在作出海外投资决策之前并没有进行认真而详尽的风险分析,缺乏真正的投资责任感。体现在具体的操作行为上,项目决策者在对东道国的投资环境没有进行认真的可行性研究就草率确定项目,更谈不上投资后期的监督和管理,这样就必然会造成投资后企业经营的先天不足,不免会带来严重损失。

(1) 政府管理风险有 ①我国缺乏发展海外投资的宏观指导战略,必将导致一定时间后企业跨国投资由于盲目发展而产生的战略风险。目前,中央除了对一些大企业作一些战略指导外,对发展我国海外投资企业的总体发展,包括投资方向和发展规模、行业重点与地区选择、阶段性任务与长远目标等,似乎并无长期打算和战略设想。战略上的模糊性必将导致操作上的整体盲动性。②没有一个权威的海外企业专门管理机构,部门所有制严重,企业自主权太少,在用汇、融资担保、投资项目立项审批、出国人员审批等多方面仍受传统约束。法规不完善,缺乏健全的海外企业经营效益监察和资产评估体系及其制约机制。目前我国投资审批方面较为严格,但尚无有效的事后监督措施,以致有些企业名为境外企业,实际则成为国内主办单位的招待所、接待站,未能发挥其应有作用。有些企业则利用“山高皇帝远”之便,财务制度混乱,造成了国有资产的损失。

(2) 企业管理风险有 ①经营管理制度不健全。一些国内母公司领导缺乏驾驭海外投资的能力,调控无主。表现为

两种情况:一种是母公司在海外建立子公司,出资派人后,就不再过问境外企业活动,任其自然发展,缺乏最起码的母、子公司联结枢纽;另一种是母公司对海外企业管理名为事业部制,实则看作是总部职能的延伸,对海外企业干预过多,严重束缚了境外企业的手脚。②盲目对外投资。企业领导者仅有跨国发展热情,缺乏冷静、科学的头脑和长远的战略打算,对项目的可行性研究不谨慎,对合作对象的背景和资信了解不够,盲目上马,造成了投资失败。③在企业的人事管理上,外派人员因种种原因,轮换极为频繁。这种状况极不适应开展经常性的国际商务活动和竞争需要。尤其是生产性企业,外派人员刚熟悉业务就已期满而必须撤回,从而严重影响了企业的经营发展。④对东道国行情、法规调研重视不够,信息不灵。受以往国内经营习惯影响,很多海外企业重经营、轻调研的观念较为严重,对东道国的投资政策、经济形势、市场环境及有关规定调研十分薄弱,造成经营信息的机会成本过大。

2. 竞争风险

(1) **技术风险** 我国海外企业的技术来源主要是国内母公司。而我国作为发展中国家,处于世界领先的技术还较少,较多的先进技术都是先从发达国家引进的已经成熟的优势技术,然后再通过消化、吸收、改造,逐渐形成具有一定优势的技术。例如,宝钢、首钢大部分先进技术均是从日本引进的。这种技术一旦再输往国外,其垄断性很弱,容易被复制、替代,因而难以形成有效的保护,即使能暂时保证垄断,较之发达国家的跨国公司,其保持技术优势的生命期将明显缩短。更为重要的是,发达国家的跨国公司凭借其雄厚的资金和技术研究实力不断地开发出新技术,得以继续保持其技术优势,而我国由于受资金和其他方面的限制,企业的开发能力较弱。这样,必然使我国海外企业在竞争中处于极为不利的地位。

(2) **规模风险** 据联合国跨国公司中心的有关资料,发达国家跨国公司的平均投资规模为600万美元,发展中国家新兴跨国公司的这一水平是260万美元,前苏联、东欧境外企业平均投资也达140万美元,而我国海外企业平均投资额为100万美元,上海的平均投资额还低于100万美元。在企业规模上,发达国家的跨国公司由于雄厚的实力得以进行了专业化生产,致力于大规模制造技术和市场销售技能的开发、利用,从而可取得巨额规模经济效益。而我国海外企业规模一般较小,只能进行小规模的生产,再加之我国存在的行业分割,企业联合难以实质性的进行,这就必然导致高成本、低效益,难以达到规模经济的效果,从而在竞争中处于不利地位。

(3) **排挤风险** 我国企业对外直接投资的时间短、起步晚,缺乏在东道国经营的根基,没有广泛的客户及销售渠道网络。而一些老牌的跨国公司所投资的企业由于在东道国已具有相对较长的历史,较好的市场基础,为了保证其原有的垄断利益,必会利用其所有的先进优势,向我国海外企业实行串谋竞争或份额掠夺,使我国海外企业陷入困难重重的局面。

3. 资金风险

目前的种种现象表明,资金的匮乏是阻碍我国对外直接投资的又一大障碍。

(1) **政策性问题** 首先,我国的工业和银行业不能有机地结合,而我国作为发展中国家,也不可能象发达国家那样能提供雄厚的资金给其企业财团;国家提供外汇或海外筹资审批严格,使得我国的海外企业先天资金不足,从而导致企业经营举步维艰,有些项目心有余而力不足。其次,以往,我国部分投资企业的项目选择在很大程度上是受到国内、外一些优惠投资政

策的刺激,现因优惠期已满或其它原因使企业将失去优惠条件,截断了一些企业原来享有的资金来源渠道。例如,外经贸部曾明文允许海外企业投资5年内返回的利润享受优惠,以鼓励对外投资,进入90年代后,一部分创建于80年代末期的海外企业投资已逾5年,也就是说无法再享受汇回利润免税优惠。而那些投资在发展中国家或地区的我国海外企业,又面临东道国方面因行业发展已达到目的等原因将取消优惠的打击。上海纺织系统对毛里求斯出口加工区投资初期,东道国曾颁布一系列优惠政策,包括进口原料免税,成品出口免税,10年内免交所得税。但近年来该国政府加强了对出口加工区的管理,增加对有关行业在环境保护方面可能带来不利影响(如纺织业的污染)的限制,取消了一些免税优惠。由于优惠条件的丧失,使海外企业投资成本提高,资金缺口增大,获利不易。

(2) 一些靠贷款进行投资的主办企业面临还本付息的压力 那些原来以技术、设备或商品作价入股的海外投资企业在扩大和更新投资时同样遭遇到如何筹集所需的资金问题。目前,国家外汇管理局规定海外投资项目的中方现汇投资资金必须是自有外汇资金,境外筹资实行一种相当严的1:1抵押制度,且难以取得中方担保,调剂外汇和银行外汇贷款原则上不得用于海外投资。这样,一些我方以实物投资为主并有少量现汇投资的海外企业和已取得经济效益还需增资的海外企业,仅因没有足够的自有外汇就被迫放弃投资和增资,利益受损失。此外,全球资金短缺,加之西方发达国家为转嫁目前国内危机所采取的不利于发展中国家的外汇调节倾斜性政策,无疑增大了我国企业对外直接投资的资金筹措成本和难度,导致了我国海外企业经营困难。

4. 政治风险

由于各种难以预料的政治事件的变化,导致东道国投资环境的变化,使我国投资者的投资利益受到一定程度的影响。引致政治风险的因素有若干种,主要有:①东道国政局的变动。例如,政府主要领导层的变动,主要党派之间的争斗引起的政局动荡,社会中各民族间、宗教间的矛盾摩擦引发的社会动乱,以及东道国出现的军人统治或工会势力的过分强大等,都可能使投资者的利益受到冲击。②东道国意识形态领域中的宣传教育。例如,东道国政府鼓动或民间自发出现的“抵制外国货”意识和运动,以及认为外来资本是一种“经济入侵”的意识,都会在一定程度上给我国投资者的活动和利益带来损害。③东道国政府对外资政策的变动。我国投资者之所以愿意到东道国投资,是因为看好了东道国某些方面的优势,或是被东道国政府的优惠政策吸引而来。如果东道国政府突然改变了政策,如在减免税收、外汇自由汇出、产品外销比例等方面取消了优惠条件,我国投资者的利益必会受到较大影响。④战争风险。某些东道国与邻国关系恶化,全国长期处于战争状态。一方面,投资者的企业难以正常运行而使利益受损;另一方面,东道国如果受到国际经济制裁,我国投资者也会因此受到利益上的损失。

我国海外投资除上述四种风险外,还有道德风险,即企业在公布的报表或资料中弄虚作假,隐瞒或欺骗股东;法律风险,即投资者的项目不符合法律规定被宣告无效,等等。

二、我国海外直接投资风险的对策

风险的发生往往无法抗拒,但是如果能采取一些有效的规避和防范措施,就可以将风险损失降到最低程度。各国投资者在长期的国际投资活动中摸索和总结出了多种预防、避免或减轻

投资风险的措施和做法。借鉴国外经验,针对我国海外投资的风险应采取如下对策。

1. 政府采取支持、扶植及有效的管理政策

(1) **税收优惠** 在推动跨国投资方面,我国政府应利用税收优惠政策来鼓励和支持企业对外投资扩张。主要有两类措施:一是税收减免。政府对企业的国外投资收入征税时,允许在应税收入中先减去在国外已纳的税金,避免双重征税;二是延期纳税。在企业的国外投资收入汇回以前不予征税,这实际上是政府给予跨国投资企业的一部分无息贷款。

(2) **投资保险** 海外投资有一定的经济、政治风险。我国政府针对这些风险,运用国内法律实行投资保险,调整并维持有利的投资环境,鼓励并保护私人海外投资,获取海外巨额利润。政府投资保险的范围包括:①外汇风险,亦称不能自由汇兑的风险。作为被批准投资项目的利润或其它利益不能在东道国兑换成美元时,政府提供特别保险。②征用风险。由于东道国政府实行征用、没收或国有化,致使投资利润的全部或部分遭受损失,政府对此提供特别保险。③战争风险。因战争、革命或内乱而导致被保险财产客观上遭受损失、破坏、被夺取或留置的,政府提供特别保险。以上三种风险,可同时投保也可单独投保。

(3) **外交支持** 政府为了调整国家间关于私人国际投资的关系,加强对跨国投资的保护,往往通过外交途径,同资本输入国签订双边投资保护条约。这既可弥补国内立法不足,又可为国内保险制度提供国际上的保证。自本世纪中期以来,美国已同100多个发展中国家订立了投资保护协定。其基本内容包括:无差别待遇原则,关于政治风险的保证,关于投资项目内容的规定,关于营业活动的限制,关于外商纳税的规定等。这些协定的签订为美国跨国公司的海外投资提供了一个较为安全的环境。

2. 建立风险管理体制

根据跨国投资行为的不同时期和不同程度,采取不同的风险管理对策。例如,在投资前期,侧重于投资的可行性研究,分析风险来源和因素,作出投资评估和决策。目前,国际上已有很多专门机构经营项目可行性研究和国别风险评估服务,如美国商业环境风险信息研究所,对世界50个主要国家的国别风险进行为期1年和5年的预测,其中政治风险和经营风险是由75位外交官员和105位高级管理专家专门评定;又如美国外交政策研究所把政治因素的分析指标化,设计了“政治制度稳定指数(PSSI)图”。当然,这种风险评估机构的预测评估并不一定准确地反映该国远期的政治风险程度,也不能作为海外投资的唯一决策依据,但作为海外投资的一种咨询和论证还是有一定参考价值的。在投资中期,可以根据经营过程中的不利因素,对照经营绩效,随时调整投资方式和性质,如采取投资分散化、共同投资以及经营方式当地化等,取得预期的最终目标。投资后期,可更着重考虑有否与己利害相关的政治因素,注重投资前景,或撤回投资,或延长投资,以尽可能多地收回资本和利润。

3. 国际金融机构和外国政府参与

国际企业通过使某些国际金融机构或支持企业的各国政府参与它们的经营以求得安全。如来自国际金融公司的贷款和证券提供了一定程度的保险,有利于防范连续性的政治风险。

在大量同类风险发生的环境下,投资者联合行动以分散风险损失,从而降低防范风险发生的成本。例如,债务偿还困难是发展中国家普遍存在的风险现象,所有参与国际贷款的银行都

为之困扰,在世界银行和国际货币基金组织的倡导下,通过建立一个完善的国际合作多边担保机构,就可以减少各债权银行的投资风险。这种机构拥有一定数额的紧急贷款基金,在债务国偿债困难时或由于债务未及时偿还使债权银行陷于困境时,提供“搭桥贷款”(Bridge Loan),帮助该国或该银行渡过难关。这种机构的存在可以大大降低所有国际银行的帐面准备金水平。又如,在某一发展中国家建设一大型水电站,需要一大笔国际贷款,银行间可以进行“联合融资”或提供“混合贷款”、“辛迪加贷款”等,通过国际金融机构参与来减少风险。

4. 投资分散化

美国经济学家 J·Tobin 投资组合选择理论认为,在选择投资项目时,人们安排项目投资的组合都希望实现正数的收益率和最低限度的风险。一般的规律是收益率越高的项目投资,其招致的风险越大,反之亦然。所以把投资的项目分散,正象不把鸡蛋放在一个篮子里一样,以免一旦失误,整个篮子里的鸡蛋全部被打碎。

5. 选择派生金融工具弥补风险

在激烈动荡的国际金融市场,采用派生金融工具是一种重要的资金管理战略。采用派生金融工具管理资金风险的指导思想是消除构成资金风险的要素,即将远期转变为即期以消除时间风险,将外币转变为本币以消除外币风险。然而,企业对于不同类型的风险暴露应选择不同的弥补手段。

跨国公司在世界市场上的竞争相当激烈,迫使它们制定资金风险管理战略。近年来纷纷参与派生市场,规模迅速扩大。国际金融界把跨国公司大举进入派生市场并与银行等金融机构展开竞争称为金融领域的一场新的“星球大战”。在这种情况下,我国跨国公司要迅速采取有效措施,重视对资金风险的管理,积极加入这一“星球大战”。

