

国际资本流动： 新趋势与对策

2

桑百川 郑建明 等著

对外经济贸易大学出版社

国际资本流动： 新趋势与对策

桑百川 郑建明 等著

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

国际资本流动:新趋势与对策/桑百川等著. —北京:对外经济贸易大学出版社, 2002

ISBN 7-81078-214-2

I. 国… II. 桑… III. 国际金融—资本市场—研究
IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 094061 号

© 2002 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

国际资本流动:新趋势与对策

桑百川 郑建明 等著

责任编辑:王 晶

对外经济贸易大学出版社
北京市朝阳区惠新东街 12 号 邮政编码:100029
网址:<http://www.uibep.com>

北京市牛山世兴印刷厂印装 新华书店北京发行所发行
开本:850×1168 1/32 10.75 印张 279 千字
2003 年 1 月北京第 1 版 2003 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 7-81078-214-2/F·116

印数:0001—5000 册 定价:18.00 元

本书的出版得到

对外经济贸易大学科研处的资助

前 言

当今世界经济以前所未有的速度改变着过去的面貌,不仅国际贸易快速增长,服务贸易与货物贸易并驾齐驱,并有代替货物贸易成为国际贸易主体的趋向,而且国际投资飞速发展,国际金融自由化被更多的国家所接受,国际经济组织在调节各国和地区经济事务中发挥着越来越大的作用,区域经济合作日趋活跃,经济全球化一日千里。

经济全球化与国际资本流动相互促动。在经济全球化的背景下,国际资本流动呈现出日益活跃的趋势,构成了经济全球化的重要内容;反过来,国际资本流动也是经济全球化的重要推动力量,正是适应国际资本流动的需要,经济全球化取得了空前的发展。

进入 20 世纪 90 年代中后期以来,国际资本流动出现了许多新的特点和新的趋势。为适应国际生产力发展的要求,在经济信息化、新经济时代到来、规模经济效应凸显、边际收益递增的条件下,正在改变着国际竞争格局,跨国并购风起云涌,几十亿美元、上百亿美元的跨国并购案此起彼伏;跨国公司富可敌国,掌握着国际领先技术和营销理念的潮流,在国际竞争中一剑绝尘,控制着世界经济脉搏,小企业很难望其项背,只能在不同的领域与其合作与竞争;私人资本跨国流动异军突起,成为国际资本流动大潮中的重要一员,私人资本流动在追逐高额收益的过程中扰动着世界经济格局;国际游资空前活跃,在大量投机活动中渗透到发展中国家和地区,涤荡着脆弱的金融体制,使一些发展中国家和地区的金融局势险象环生,频繁爆发金融危机,墨西哥金融危机、亚洲金融危机、拉美金融危机此起彼伏,金融

自由化和经济全球化遇到严重挑战;各个国家和地区的经济实力、经济制度和竞争能力不同,经济全球化和国际资本流动给各国各地区带来的经济利益并不均衡。

中国不断扩大对外开放,并加入世界贸易组织,加快了全面融入国际经济主流的步伐,当然不可能游离于经济全球化浪潮之外,理所当然地受到国际资本流动新趋势的影响。面对起伏跌宕的国际资本流动大潮,中国如何应对?

首先,我们必须揭示国际资本流动出现的新趋势与经济全球化之间的关联,在总结经济全球化发展趋势的基础上,探究国际资本流动未来的演变前景。

其次,我们必须正视国际资本流动的变化,归纳国际资本流动发生的新的变化和特点,阐释国际资本流动出现新趋势的根由。

第三,不管中国是否参加跨国并购,跨国并购都深刻地影响着我国经济。我们需要权衡加入与不加入跨国并购的利害,分析加入跨国并购浪潮对我国会产生什么样的影响,不加入跨国并购又会产生什么样的影响,回答中国是否应该加入跨国并购的浪潮。特别是考虑到正处于经济体制、政治体制改革,社会经济政治制度变迁背景下的中国,参加与不参加跨国并购的利益与风险与其他国家有所不同,我们需要确立自己的评价视角和标准。

第四,我们需要考察中国参加跨国并购必须解决的问题,包括观念的、法律的、政策的、金融的、企业的、劳动者的、消费者的问题。

第五,通过对典型案例的剖析,窥一豹可见全身。国内外跨国并购的典型案例,会给我们提供许多启示。

第六,金融自由化和国际游资的活动都使中国难逃干系。中国的国有银行大而不强,不良资产比例居高不下,按照“一逾两呆”的风险统计标准,截止2001年底四大国有商业银行的不良资产比率高达25.37%,按照2002年新实行的与国际接轨的贷款风险分类管理

——五级分类法,可能达到40%左右^①,大大高于《巴塞尔协议》8%的水平,金融企业竞争力较低,创新能力不高,金融品种匮乏,金融业还属于幼稚产业;中国证券业刚刚起步,“政策市”让人心有余悸;利率、汇率超乎寻常地“稳定”,与市场化要求相距甚远。中国的金融自由化之路怎么走,金融业的对外开放——市场准入扩大、利率市场化、汇率市场化、人民币自由兑换等应该遵循什么样的原则,建立怎样的金融风险预警机制,如何避免金融业开放条件下国际游资的冲击,这是我们必须回答的课题。

对外经济贸易大学的一批青年学者、博士生和硕士生对近年来国际资本流动问题给予了较多关注。由桑百川负责的课题组对国际资本流动的趋势和我国的应对策略进行了综合研究。桑百川完成的本书“总论”部分全面归纳阐述了国际资本流动的新趋势和我国的对策;柳建、王薇完成的“国际资本流动新趋势”部分运用大量数据资料归纳了近年来国际资本流动中出现的新的特征;朱凯、张鲁青完成的“经济全球化与国际资本流动”部分介绍了经济全球化的内容,考察了与国际资本流动的相互关系;卢克飞完成的“国际直接投资迅猛发展的理论基础”回顾了国际直接投资理论发展的脉络,为探讨跨国并购迅猛发展现象背后的规律提供了基本框架;孙倩完成的“跨国并购的影响”部分分析了跨国并购的发展前景,以及跨国并购对世界经济和我国经济产生或可能产生的正反两方面的影响;文轩完成的“应对跨国并购的策略”部分提出了我国政府、国有企业如何应对跨国并购,国有企业在跨国并购中的作为;郑建明博士完成的“金融自由化及其影响”部分分析了金融自由化的风险和收益,提出中国的金融自由化战略;路明完成的“案例分析”部分对国有企业参加跨国并购具有启发意义。本书由桑百川修改定稿。

^① 参见张兆杰:《中国金融改革:借助民间资本改造国有银行》,《中国评论》2002年9月号。

本课题是站在前人肩膀上完成的,如果没有前人开创性的研究,我们无法完成这一课题,书中对于参考的主要文献一一作了标注,但难免遗漏,敬请原谅。本课题的研究得到了对外经济贸易大学和教育部“十五”规划项目基金的资助,对外经济贸易大学出版社的同志给予了无私的帮助,如果没有出版社编辑同志的辛勤劳动,本书不可能问世。在此一并致谢!

由于课题完成的时间较长,国际资本流动的变化日新月异,以及受我们的水平所限,书中的一些资料 and 观点存在偏差或错误在所难免,敬请读者批评。

桑百川

2002年10月

目 录

第 1 章 总 论	(1)
1.1 经济全球化的理论基础	(1)
1.2 面对金融全球化的选择	(8)
1.3 面对跨国并购的选择:有条件地鼓励外资 并购国有企业	(17)
主要参考文献	(55)
第 2 章 经济全球化与国际资本流动	(56)
2.1 大势所趋——经济全球化	(56)
2.2 互相促动——国际资本流动与经济全球化	(67)
主要参考文献	(80)
第 3 章 国际资本流动的新趋势	(81)
3.1 国际资本流动的总特征	(81)
3.2 国际直接投资的新特点	(83)
3.3 国际间接投资的方式和特征	(94)
3.4 国际间接投资的新趋势	(98)
3.5 各国对待国际资本流动的政策与态度	(117)
主要参考文献	(123)
第 4 章 国际直接投资迅猛发展的理论基础	(125)
4.1 国际直接投资理论的发展	(125)
4.2 主要国际直接投资理论及评析	(128)

4.3 国际直接投资的本质与动因	(141)
4.4 简要评论	(148)
主要参考文献	(149)
第5章 跨国并购的经济影响	(150)
5.1 跨国并购的发展与现状	(150)
5.2 外资并购我国国有企业	(165)
5.3 外资并购对我国的影响	(181)
主要参考文献	(194)
第6章 应对跨国并购的策略	(196)
6.1 转变观念,解放思想,统一认识	(196)
6.2 平整游戏场地,建立健全跨国并购法律体系	(200)
6.3 调整 FDI 政策,推动跨国并购	(204)
6.4 改善跨国并购的体制和政策环境	(208)
6.5 加快建设中介服务体系,推进证券市场的 规范化和国际化	(211)
6.6 加强监管,防止国有资产流失	(215)
主要参考文献	(218)
第7章 金融自由化及其影响	(219)
7.1 经济一体化的变迁:从贸易一体化 到金融自由化	(219)
7.2 金融自由化的影响	(223)
7.3 中国的金融自由化战略	(248)
主要参考文献	(278)
第8章 案例分析	(280)

8.1	新加坡电信公司收购澳大利亚澳浦图斯公司	(280)
8.2	韩国大宇汽车出售/收购案	(295)
8.3	柯达并购中国感光行业	(317)
8.4	跨国并购中的文化整合:戴姆勒 与克莱斯勒合并的启示	(321)

第1章 总 论

近年来,国际资本流动出现了许多新的趋势,无论是国际直接投资还是间接投资,都发生了巨大变化,对世界经济运行和各国经济社会发展产生着深远影响。而国际资本流动是经济全球化的重要内容,与经济全球化紧密相关。为此,我们需要联系经济全球化来研究国际资本流动的新趋势。

1.1 经济全球化的理论基础

自从资本为了寻求有利的商品销售场所和有利的投资场所以来,经济全球化的趋势就在一波三折中向前发展。

1.1.1 全球化的历程

经济全球化是一个过程、一种趋势,虽然进入20世纪90年代才引起社会高度重视被广泛谈论,但经济全球化的起步却大大早于这一时期。起初是海外贸易的扩大和发展,接着是国家之间的经济竞争和利益冲突凸现,继而是资本用炮舰和强大的军事、政治和经济力量征服了经济相对落后的国家,资本对殖民地的统治成为获得高额利润的重要手段,与此同时,资本、商品、文化、政治、价值观念等的输出,“全球化”特别是经济全球化的起步阶段充满着民族之间的仇恨和冲突,殖民统治与反殖民主义的斗争最终以世界的民族解放运动的胜利而告终。在殖民统治结束后,资本并未放弃开拓海外市场的努力,而是变换了一种方式——以和平的方式,在世界各地重新挂上

了资本的旗帜。

正是因为资本征服世界的方式的变换,迎合了发展中国家发展独立的民族经济的需要。越来越多的发展中国家认识到利用资本的重要性。资本在追逐高额利润的过程中,也迅速推进了生产力的发展和科学技术进步的进程,创造了前所未有的社会生产力和现代文明。学习、借鉴和吸收发达国家创造的优秀文明成果,引进外国资本、先进技术、先进管理方式,加强与发达国家经济技术和文化交流,是尽快缩小与发达国家发展差距的捷径。发展中国家开始发展国际贸易,不同国家的商品可以更加从容、简便地走入世界各地;发展中国家制定优惠政策,设置特殊经济区,吸收外商投资,参加跨国公司分工体系,鼓励国际间接投资,甚至发展中国家为争夺国际资本而进行激烈竞争,资本可以更自由地流入别的国家或地区;发展中国家积极参加国际经济组织,希望在圆桌会议上或谈判桌上而不是军事战场上解决不同国家之间的经济贸易争端;发展中国家之间、发展中国家与发达国家之间加强区域经济技术合作,以寻求利益均衡点。而且确实存在着一些发展中国家和地区通过对外开放,参与国际经济技术合作与交流,参加经济全球化进程,获得了很快发展,摆脱了贫困和落后状态,如亚洲四小龙等新兴工业化国家和地区,这对其他发展中国家和地区起到了很好的示范效应,越来越多的国家和地区走上了经济开放之路,使经济全球化得以以新的方式向前推进。

1.1.2 经济全球化的特征

经济全球化并不是什么新鲜的事物,但确实具有了新鲜的形式。目前,经济全球化表现出许多新的特征:

一是贸易、生产的全球化。国际贸易空前发展,增长速度大大快于 GDP 增长速度。由于贸易乘数效应,贸易的快速增长使贸易对经济增长的拉动作用明显增强,反过来,贸易的波动也会引起经济增长

的波动;跨国投资迅猛发展,跨国投资的增长速度甚至快于国际贸易的增长速度,跨国公司从全球战略的角度考虑生产、投资和营销等问题,成为推动经济全球化的真正主要力量。

二是跨国公司的迅速发展。跨国公司在推动经济全球化的同时,也使自身获得了良好的生存与发展的环境,跨国公司主导着全球大部分的贸易、投资份额,成为世界经济成长的火车头、世界经济的“引擎”。

三是迅速发展的金融市场已成为一种超越国界的经济力量。国际间接资本流动规模空前扩大,衍生金融工具创新令人眼花缭乱,各国在国际金融市场融资可以弥补资金缺口,达到优化资源配置的效果,但国际资本的流动又不是一个国家或地区自身就能够控制的,资本流动显示出超越国家界限和超越国家控制权力的特征,国际间接资本的投机活动和大规模撤离又往往会加剧引资国或引资地区的经济动荡,使金融、经济陷入不稳定的境况。

四是国家经济联盟或经济协调组织不断发展。由于各国经济、贸易、金融等联系加强,国家之间的经济利益相关性和经济利益冲突都得到了越来越充分的体现,为了协调经济利益矛盾,寻找并实现共同的经济利益,国家之间的经济联合就显得十分必要,与此相适应,国际经济组织的作用也越来越突出,国家之间的经济联盟成为时尚和潮流。

五是发达国家主导着经济全球化的发展。当今无论是在经济全球化的具体内容上,还是在经济全球化的发展进程上,都体现了发达国家主导的特色。本来,经济全球化就是市场经济发展的内在要求,而发达国家在市场经济发展中走在了全球前列,发达国家是对外贸易、对外投资、资本流动和金融创新的主体,跨国公司是发达国家企业具体的、主要的组织形式,因而,为了为微观主体的发展开辟通途,发达国家自然也就成了推动经济全球化的主导力量。在协调经济全球化的国际经济组织中,在协调经济全球化的利益关系中,在制定经

济全球化的规则中,发达国家都起着主导作用。但是,没有发展中国家参与的经济全球化是不可想象的,发展中国家与发达国家之间经济联系加强,是经济全球化得以快速发展的基础条件。发展中国家越来越希望分享经济全球化的利益,除加强发展中国家之间的经济联系之外,也谋求与发达国家之间沟通,广泛参与国际多边经济贸易规则的制定,在国际经济组织中提出自己的主张和要求,让世界听到发展中国家的声音,于是,发达国家在主导经济全球化的过程中,也不得不注意发展中国家的利益和呼声。

1.1.3 经济全球化的悖论

当然,在经济全球化中出现利益分歧和利益冲突,进而造成民族文化和价值观念冲突,会对经济全球化产生阻碍作用。经济全球化的发展并非一帆风顺。

首先,各国经济发展阶段和发展水平不同,在经济全球化中的利益并不均衡。与发达国家相比,发展中国家无论在技术水平和技术创新能力,企业管理和市场管理、国家管理经验和水平,经济制度和市场经济体制建设等方面,都明显处于劣势。因而,发展中国家与发达国家对于经济全球化下统一的经济规则的适应性,以及统一经济规则下带来的经济利益、获得经济利益的能力都存在差异。即使同为发展中国家也存在发展上的差别,发展中国家的具体情况不同,发展水平也存在差异,在经济全球化中的利益自然也不尽相同。国家经济利益决定国家的对外经济政策主张。由于国家之间经济利益的差异,使各国对于经济全球化的看法存在分歧,对待统一的国际经济规则的态度因此也会不一致。

正如在 2001 年上海举行的 APEC 工商领导人峰会上泰国商业部长爱迪塞所言:全球化的果实无法平等分配,消除不平等绝非易事。目前,不发达国家的出口尚未占到全球出口总额的 0.5%,投资

总额不到全球的1%,而那些实力强大的发达国家的跨国公司已经过多地获得了全球化的利益。现在,赢者更赢、输者衡输,一些发展中国家正面临债务负担、供给匮乏、人力资本水平低等“危机”。在同一次会议上,马来西亚总理马哈蒂尔更是尖锐地指出:全球化是件好事。但是,现实与我们的理想存在着差距。目前的全球化模式更多的是为富有的人们服务,忽视了穷苦人们的利益,忽视了共同发展的方向。他呼吁建立一种能使所有的人都能从中受益、各国能够取得共同发展的新型的全球化模式。

其次,发达国家利用其在社会经济发展中的领先地位,在国际经济组织中掌握支配权,制定的国际经济规则往往更有利于发达国家,特别是发达国家制定的技术性贸易措施,如环境标准、技术标准等,表面上看,完全符合社会发展的要求和社会利益,但是,由于发展中国家经济技术发展水平相对较低,达不到发达国家确定的高标准,产品便被挤出发达国家国门之外。现在,越来越多的发达国家制定的名目繁多的技术性贸易措施已经构成了技术性贸易壁垒。这些表明,经济全球化和市场开放给不同国家带来的机会和利益是不均衡的。许多发展中国家由于不能平等地分享经济全球化的利益,而对参与经济全球化的热情减弱,影响着经济全球化的进程。缺乏发展中国家广泛参与的经济全球化称不上全球化。

再次,各国在国际分工中的角色不同、经济发展战略不同,经济全球化在不同的领域进展不均衡,从而经济全球化给各国带来的影响存在差异,各国对经济全球化中遇到的问题的兴趣也会不一样。如美国希望在各个经济领域都居于支配地位,保持其世界经济领导者的地位,并利用经济技术领先优势获得经济、政治利益,制定国际经济贸易的单一规则对美国大多数经济活动是有利的;德国的经济发展战略重点是尽快发展东部地区,缩小国内地区发展差距;法国作为世界农业大国,更关注农业扶植政策;意大利把汽车工业作为经济发展战略重点;日本高度依赖海外市场,对拓展国际市场、实行区域

经济合作倍感兴趣;发展中国家各自处于不同的发展阶段,处于国际分工链条的不同环节,对国际经济贸易政策取向也存在不同要求。这样,会加大国际经济贸易协调的难度,制约经济全球化的进程。

此外,站在民族经济的立场进行的政府干预,往往希望对外转嫁国内的经济困难,这时必然加剧国际经济摩擦和经济利益冲突,使全球经济协调遇到阻碍,制约经济全球化进程。无论在发达国家的现代市场经济下,还是在发展中国家的市场经济或其他的资源配置方式下,政府干预都具有广泛的实用性,特别是市场经济下,“市场失灵”使政府干预成为经济正常运行不可或缺的必要保障。政府干预致力于解决国内的经济总量平衡问题,当国内经济总量失衡时,往往不顾外部经济平衡,把国内过剩的生产能力转移到国外,这会加剧国际贸易摩擦,加剧民族经济之间的冲突。总之,经济全球化要求站在全球经济发展的角度协调各国经济利益关系,而在当各国经济利益差异明显加剧的情况下,各国又总是首先站在国内经济的角度考虑问题,这是经济全球化受阻,或出现“反全球化”倾向的根本原因。

还有,在经济全球化过程中,世界各国经济发展紧紧联系在一起,当某一国家或地区出现金融风险或金融危机、经济衰退或经济危机时,必然波及影响到其他国家和地区的经济运行,使经济风险扩散。但由于各国和地区的经济发展水平不同,经济体制完善程度不同,社会经济管理能力不一,对付经济风险的能力也会不同,经济全球化的风险对于不同国家和地区是很不一样的。对于发达国家来说,经济发展水平高、经济体制相对完善、经济社会管理水平也较高,它们往往会利用经济全球化的条件转嫁经济危机,在其他国家和地区发生经济危机时受到的冲击和损失较小;而发展中国家和地区往往成为发达国家转嫁危机的对象,要更多地承担经济全球化中的风险。如1997年发生亚洲金融危机,东南亚经济相对脆弱的发展中国家和地区就承受了巨大打击,几十年的经济发展成就严重受损,而发达国家的某些投机机构却乘机大发横财,使这些陷入金融危机的国