



内蒙古利用外资

效率分析

张启智 主编

内蒙古自治区哲学社会科学“十五”时期规划

内蒙古利用外资效率分析

主 编:张启智

副主编:严存宝 石全虎 斯琴图雅

编写成员(以姓氏笔画为序):

包金亮 薄永清 冯丽娜 李 民

石全虎 石英剑 斯琴图雅 严存宝

叶 强 王桂贤 张启智

内蒙古大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

内蒙古利用外资效率分析/张启智主编. —呼和浩特:
内蒙古大学出版社, 2005. 7

(内蒙古区域经济研究丛书)

ISBN 7-81074-858-0

I. 内… II. 张… III. 外资利用-研究-内蒙古

IV. F832.726

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 088130 号

书 名	内蒙古利用外资效率分析
主 编	张启智
责 任 编 辑	石 斌
封 面 设 计	张燕红
出 版	内 蒙 古 大 学 出 版 社 呼和浩特市大学西路 235 号(010021)
发 行	内 蒙 古 新 华 书 店
印 刷	内蒙古地矿印刷厂
开 本	880 × 1230/32
印 张	9.875
字 数	260 千
版 期	2005 年 7 月第 1 版 2005 年 7 月第 1 次印刷
标 准 书 号	ISBN 7-81074-858-0/F·39
定 价	20.00 元

本书如有印装质量问题,请直接与出版社联系

序

改革开放 20 多年来,我国在利用外资方面取得了长足的进展,对国民经济的快速发展和综合实力的增强起到了积极的作用。特别是 1992 年邓小平南巡之后,外国在中国的直接投资增长十分迅速,中国利用外资的结构由以往的对外借款为主演变为外资直接投资为主,外商投资也正在从分散、小型化为主逐步转变为集中、大型化为主。随着世界经济一体化进程的加速以及跨国公司直接投资的增多,我国利用外资的实践面临着新形势,出现了一些新情况、新问题,社会上对利用外资的利弊得失和作用估计等问题产生了一些不同看法和争论。表现突出的方面是利用外资的效率问题,如利用外资的资金成本、利用外资的方式选择、利用外资的资本结构、利用外资的资金使用效果以及利用外资的宏观经济效率和产业结构、金融安全等。因此,认真总结我国利用外资的经验,客观评价外国投资在我国市场经济建设中的地位 and 作用,特别在我国加入世贸组织以后的情况下,进一步明确我国利用外资的长期战略并相应调整部分相关政策,是一项十分重要紧迫的工作。

内蒙古自治区在近 20 多年的利用外资工作中也取得了显著的成就,在内蒙古经济建设中发挥了重要作用。首先,利用外资弥补了内蒙古自治区经济建设资金的不足,加大全社会固定资产投资的补充作用,如“九五”期间,内蒙古利用外资占全区全社会固定资产投资比重达到 10.9%。其次,利用外资缓解了内蒙古自治区基础设施

的瓶颈制约,其中利用国外贷款建设的公路交通项目、邮电通讯项目、电厂项目、城市污染治理及城市供排水等项目投入运营以后,为缓解内蒙古自治区交通运输紧张,加快煤电转换,改善投资环境均起到了积极的作用。第三,吸收引进了科学的管理经验和先进的技术设备,对提高企业经营效率,加快企业技术进步起到了推动作用。最后,利用外资还促进了内蒙古自治区对外贸易的发展,增加了出口创汇,使内蒙古自治区的外资企业年出口额达 8000 万美元,已经成为自治区发展外向型经济和扩大出口创汇一支重要力量。但是,内蒙古自治区在利用外资过程中同样存在与全国相似的问题,如利用外资效率不高、盲目地追求引资规模、不注重产业结构调整等问题尤其突出。因此,深入地研究一个地区的利用外资效率问题对于该地区进一步扩大改革开放、提高利用外资效率具有重要的战略意义。

本书以一个地区的利用外资为典型案例,采用理论与实际相结合的方法,阐述了利用外资的效率问题,这在该领域的研究是一个崭新的突破,尤其是利用外资的融入效率、利用外资的宏观经济效率的论述具有理论上的创新和独特的见解。本书首先从投资环境研究入手,较系统地阐述了利用外资的融入效率、资金使用效率、宏观经济效率以及利用外资和金融安全,并在上述分析的基础上提出了全面提高利用外资效率的外资策略。“利用外资效率”这一概念在经济文献中并不多见,尤其是利用外资效率分析体系的基本内容等还未有过系统的研究。这说明,利用外资效率研究将是一个亟待进一步研究的领域,尤其是一个国家的利用外资效率问题。

本书是在内蒙古自治区哲学社会科学“十五”时期规划项目《内蒙古利用外资效率问题研究》基础上扩充、修改而完成的,课题主持人张启智一直致力于投融资问题研究,曾十多次主持和参与国家和省级相关课题研究,经验丰富,该课题是其在投融资领域潜心研究的

成果,也是全体课题组成员艰苦努力,在利用外资效率领域作出的有益尝试。它凝集了全体成员的辛勤汗水和聪明才智。应该看到,利用外资效率问题研究,是一项富有挑战性的新课题,由于时间和资料的限制,该课题的研究成果存在一些不足,许多问题须进一步探索和论证。瑕不掩瑜,相信该课题的研究能为该地区,甚至国家的经济发展作出应有的贡献。

北京工商大学经济学院院长 博士

杨德勇

2005 年 1 月

前 言

融资效率,从理论上分析,是指融资主体在融资过程中实现储蓄向投资转化中所表现出的能力和功效。在我国,最早提出并正式使用“融资效率”这个概念的是曾康霖先生,他在分析直接融资与间接融资两种融资方式比较中,提出采用什么形式融资要着眼于融资的效率和成本,并分析了影响融资效率和成本的七大因素。随后,涌现出较多的学者研究企业融资效率问题,并进一步提出企业融资效率包括筹资效率、配置效率或融入效率、融出效率等观点。无论是从西方发达国家的融资理论考察,还是从我国近几年的企业融资理论考察,还缺乏对利用外资的融资效率的系统研究,尤其是就一国的某一地区在利用外资过程中的效率问题系统研究,直到目前,尚属空白。

其实,利用外资效率问题属于融资效率范畴,二者的区别在于:(1)利用外资效率问题研究的角度是站在一个国家或一个地区研究因使用了外国资金给本国或本地区带来多大收益(或效益)的能力(或功效),重点考察利用外资的融资成本、收益和风险的关系,并进一步研究利用外资的宏观经济效率和金融、产业安全等问题,而一般融资效率问题是站在企业角度来研究该问题的;(2)资金来源的明显差别,一般融资理论研究的是企业以何种方式从外部取得资金,包括银行贷款、发行债券和股票等方式,着重考察从企业外部获取其所需资金,而利用外资理论着重研究从国外以何种方式获取资金,并如何使用的问題。根据融资效率的一般理论,利用外资的效率问题主要从融入效率、资金使用效率、宏观经济效率和金融安全等几个方面研究。

从理论上研究利用外资效率,创立一个综合分析一个地区利用

外资效率的体系,这在学术价值上开拓了一个新的研究领域,填补了国内在该领域理论研究中的空白。“利用外资效率”这一概念在经济文献中并不多见,尤其是利用外资效率的内涵与外延、利用外资效率分析体系的基本内容等还未过系统的研究。这说明,利用外资效率研究将是一个亟待进一步研究的领域,尤其是一个国家的利用外资效率问题,几乎是理论研究中一项空白。

本书采用定性分析与定量分析相结合、理论研究与实践经验相结合的研究方法,以内蒙古地区利用外资为典型案例,主要研究以下几个问题:

1. 通过对内蒙古地区利用外资的现状分析,认识内蒙古利用外资演变历程和变化规律,从中寻找内蒙古地区利用外资过程中存在的突出问题,并着重分析研究内蒙古地区利用外资的有利条件和不利因素,为以后各章分析奠定基础。

2. 投资环境的好坏与利用外资效率密切相关。本书较系统地研究了投资环境的基本内容和评价方法,并以此为理论依据着重分析和研究内蒙古投资环境现状、有利和不利因素,给出了内蒙古投资环境的评价方法。在此基础上,有针对性地、创造性地提出了内蒙古投资环境改善的措施。

3. 利用外资的融入效率是利用外资效率的基础分析,主要解决利用外资的融资成本(包括综合成本)的高低问题、各种利用外资方式比例关系的确定(即最优的资本结构)以及不同利用外资方式所产生的财务杠杆效应。本部分着重研究内蒙古利用外商直接投资和借用外国贷款的融资成本比较、外商直接投资和借用外国贷款各自产生的杠杆作用、外商直接投资和借用外国贷款两种融资方式的比例关系,为内蒙古进一步扩大开放、选择最佳融资方式提供了理论依据。

4. 利用外资的资金使用效率是利用外资效率分析体系的中心内容。在解决了融入效率问题后既确定了利用外资的资金成本,如何提高利用外资的资金使用效率就成为利用外资效率的关键问题。本

部分首先给出了评价利用外资资金使用效率的框架体系,在充分分析内蒙古使用外国资金的现状基础上,研究内蒙古利用外资过程中存在的突出问题,如规模问题、产业结构问题、企业效益问题等,最后对内蒙古利用外资的资金使用状况作出了总体评价,为内蒙古提高利用外资效率制定方针政策提供决策依据。

5. 利用外资效率还包含了利用外资的宏观经济效率,它着重研究一个国家或一个地区利用外资活动对社会经济运行所产生的影响,利用外资的宏观经济效率包括利用外资的资金配置效率、资金作用效率、经济安全与金融安全效率。本部分首先从资金动员程度和资金分配效果两个方面分析了内蒙古利用外资的资金配置效率;其次从利用外资给内蒙古经济发展带来的贡献分析了利用外资的资金作用效率;最后就利用外资与金融安全给出了正负面影响分析,尤其是应如何防范金融风险提出了相应的防范措施。

6. 如何提高利用外资效率是本书研究体系的关键部分。依据内蒙古利用外资效率分析体系的基本内容,通过以下两种思路给出了对策建议:一是为内蒙古进一步扩大吸引外资的对策,提出了内蒙古要不断地改善投资环境、建立健全政策调控体系、进一步优化外商投资结构、调整优惠政策和积极争取国家配套资金等对策;二是全面提高内蒙古利用外资效率的对策,提出了如何确立最优的利用外资方式、如何提高利用外资的资金使用效率以及如何全面提高利用外资宏观经济效率的对策建议。

本书是以内蒙古自治区利用外资为实证,研究一个地区利用外资的效率问题,其研究的主要任务是在分析内蒙古利用外资演变历程和变化规律的基础上,创立一个全面分析利用外资对经济发展各方面作用和影响的框架体系,并用这一体系解决利用外资过程中存在的问题,提出提高利用外资效率的对策措施,为内蒙古自治区制定利用外资政策,进一步扩大开放提供具有实际指导意义的参考价值,同时也为不同地区经济发展状况的融资选择、国企改革和金融政策提供决策依据。

目 录

第一章 导论

- 一、利用外资与国际资本流动 (1)
- 二、利用外资效率理论的基本内容 (20)
- 三、研究利用外资效率问题的理论意义与现实意义 (28)

第二章 内蒙古投资环境分析

- 一、投资环境及其基本内容 (33)
- 二、投资环境评价方法 (42)
- 三、内蒙古投资环境因素分析 (51)
- 四、内蒙古投资环境评价 (62)
- 五、内蒙古投资环境改善的策略 (72)

第三章 内蒙古利用外资现状分析

- 一、内蒙古利用外资的历史演变 (84)
- 二、内蒙古利用外资的现状分析 (90)
- 三、内蒙古利用外资的影响因素分析 (96)
- 四、内蒙古自治区利用外资的指导思想及引资重点 (106)

第四章 利用外资融入效率

- 一、不同利用外资方式比较 (110)
- 二、不同利用外资方式的资本成本比较 (122)
- 三、不同利用外资方式的杠杆效应 (129)
- 四、利用外资中最佳资本结构的确定 (136)
- 五、内蒙古利用外资融入效率简析 (139)

第五章 利用外资的资金使用效率

一、利用外资的资金使用效率评价体系	(146)
二、内蒙古利用外资运行情况分析	(163)
三、内蒙古利用外资资金使用效率评析	(174)
第六章 内蒙古利用外资的宏观经济效率及宏观调控	
一、内蒙古利用外资的宏观经济效率	(181)
二、内蒙古利用外资的负效应	(187)
三、内蒙古利用外资的宏观调控	(190)
第七章 利用外资与金融风险防范	
一、利用外资与金融开放和金融风险分析	(202)
二、利用外资对金融风险的正负面影响分析	(208)
三、加入 WTO 后内蒙古利用外资面临的风险与挑战	(214)
四、加入 WTO 后内蒙古防范利用外资风险及迎接挑战的 指导思想和对策措施	(217)
第八章 内蒙古进一步扩大开放、提高利用外资效率的途径	
一、内蒙古利用外资的趋势分析与趋势判断	(221)
二、内蒙古进一步扩大吸引外资的对策	(228)
三、抓住机遇,全面提高利用外资效率的途径	(231)
四、提高利用外资的保障机制——内蒙古利用外资的政策调整	(240)
第九章 内蒙古利用外资效率问题实证分析	
案例一 内蒙古黄土高原水土保持一期世行贷款项目 ...	(244)
案例二 内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司利用外资项目	(250)
附录 利用外资的优惠政策和法律条款	(258)
参考文献	(299)
后记	(300)

第一章 导 论

利用外资效率问题是从经济学和管理学角度,研究因使用国外资金给利用外资的国家、地区或企业带来收益(效益)的能力。它既涉及到融资的成本、风险和收益的关系问题,又涉及到一个国家或地区的金融安全 and 经济安全等问题,具体包括利用外资的融入效率、资金使用效率、宏观经济效率和金融安全。本部分作为本篇的导论,立足于利用外资的基础理论性分析,利用外资效率问题的指导性评述。

一、利用外资与国际资本流动

(一) 利用外资及其方式

利用外资属于国际资本流动的范畴,是指一个国家或地区从国际上或其他国家引入资本,即国际资本输入到某一国际或地区。这个涵义涵盖了利用外资的三大特性:一是资本输入的特性,即独立的货币性和投资性资本输入与特定非盈利性资本输入;二是反映债权债务关系的特性。在国际资本流动中,作为资本输出的一方是债权人,作为资本输入的一方是债务人,由此形成债权债务关系;三是存在风险的特性。利用外资的风险主要来自资本输入方的债务人,具



体涉及的风险范围十分广泛,包括难以支付本息的风险,丧失民族长远经济利益的风险,引起金融动荡、金融危机的风险等等。因此,对利用外资的情况必须作全面系统的深入研究,才能做到有效地利用外资和防范风险。

利用外资的方式多种多样,十分复杂,特别是随着国际贸易关系和金融关系的发展,各种新型的、衍生的利用外资的方式不断涌现,但从理论归纳的角度分析,利用外资的方式可分为直接利用外资和间接利用外资两种方式。

1. 间接利用外资方式

间接利用外资是相对于直接利用外资而言的,这种利用外资方式的显著特点是产生债权债务关系,是国际资本流动的主要形式。间接利用外资形式主要包括贷款类利用外资、证券类利用外资、票据类利用外资、租赁类利用外资、衍生品类利用外资等几种。

(1) 贷款类利用外资

贷款类利用外资主要是指一国政府或企业接受外国政府、国际金融机构、外国商业银行的放款。这种利用外资方式的具体种类很多,大体可归纳为两种:一种是多边或双边的优惠性贷款,又称“软”贷款,包括国际金融机构的贷款和外国政府的贷款。这种贷款除用于调节国际收支和弥补出口波动的特定项目外,一般都具有经济援助性质,所以使用期限长,成本低。另一种是商业性贷款,又称“硬”贷款,这种贷款主要是由外国商业银行依据盈利性原则的市场规则来组织运作的,其利率水平较高,一般是在英国伦敦银行间同业拆借利率(LIBOR)基础上,上下浮动0.5%~1%。因此,这种贷款的使用成本高,利率、汇率波动风险大,使用期限短。但是,这种贷款使用比较方便,一般没有贷款投向和用途的明确限制,贷款使用中的监管也较为宽松。

(2) 证券类利用外资

证券类利用外资主要是指通过对外发行与交易债券、股票和投资基金等来筹集国际资本。在这类利用外资方式中,发行债券是较





易操作的融资方式,其筹资成本高、流动性强、使用方便、期限较长;股票融资,具有流动性强,股本不能由企业收回,企业只能进行股利分配等特点,因此,它的发行成本高,上市筹资的约束条件严格,一般只适用于资信和效益较好的大中型企业;投资基金,作为一种新型的利用外资的方式,俗称海外基金方式,属于间接证券融资的范畴,它的基本涵义是把众多的外国投资者的基金汇集起来,交由东道国专业化的投资管理公司(基金组织)运作,或者直接引入外国的基金组织进入东道国金融市场,专门从事股票、债券、外汇等金融资产的投資,投资基金都是由专家组织、管理和运作的,具有明显的组合投資、分散风险的特点。

(3) 票据类利用外资

票据类利用外资的原有涵义是指出口商因赊销商品所引起的对外延期支付活动。现行的国际票据融资活动已不仅仅局限于传统的商业信用做法,更多的则是把票据当作可以独立发行与交易的信用工具,这主要体现在各式各样的不断创新的发展方式上,包括票据的发行便利、循环承购便利、交易选择便利等。但票据融资一般只适用于资信好的大型企业,融资成本与商业性贷款差不多。

(4) 租赁类利用外资

租赁类利用外资方式主要是指通过租用机械设备而在国家间进行的资金融通活动,它的实际内容是:承租人自主选定机械设备后,由出租人负责筹集资金购买,然后再出租给承租人,承租人在租赁期间拥有机械设备的使用权,并支付租金或用产品偿付租金,租赁期满后,机械设备可折价转给承租人或由承租人续租、退租。租赁类利用外资方式一般都是长期的,租期往往超过一般设备的贷款期,发达国家往往对出租人购买的资产减免一定比例的投资税和折旧税,从而使承租人可间接享受到这种优惠政策,大大降低使用成本。

(5) 衍生品类利用外资

金融衍生品是由金融原生品演变而来的,是一种市场化的金融工具。它具有以下特点:一是只要交纳一定比例的保证金,就可进行





全额交易,使之具有杠杆效应;二是只允许利率、汇率、股指等价格因素波动,其余因素则以规则或标准合约的形式加以固定,使之具有价格预期或价格发现的效应;三是交易一般采用各种有效的对冲方式,结清买卖差价即可,很少办理实物交割,使之具有价格对冲的效应。金融衍生产品作为利用外资的方式,可使东道国在短期内聚集大量国际流动资本,产生有效调节国际收支平衡的正面效应,但同时也存在着大量外国资本迅速撤出的巨大风险。

2. 直接利用外资方式

直接利用外资是相对于间接利用外资而言的,这种利用外资方式的显著特点是不产生债权债务关系,是国际资本流动的主要形式,也是国际资本流动近十年最活跃的一种方式。具体包括合资合作经营类利用外资、独资经营类利用外资、股份制经营类利用外资、并购重组类利用外资、补偿贸易和加工装配类利用外资、BOT 项目利用外资。

(1) 合资合作经营类利用外资

合资经营是指东道国企业与外国企业按照共同投资、共同经营、共负盈亏的原则,以一定的投资品,包括现金、实物、工业产权、专有技术、经销渠道、场地使用权等,作为出资或股本,组织设立有限责任公司,并依据合资双方出资额的大小或股本特有比例来确定各自应分享的权利与应承担的义务。合作经营是指东道国企业与外国企业依据合作开发投资,合作生产经营等方面的具体要求,签订契约型的合作协议,组成合作式的经济实体,这个经济实体的权利与义务,不是由合作双方的股权大小来确定,而是通过签署的协议或契约来具体规定,因而这个经济实体对外可以是独立法人,也可以不是。合资合作经营类利用外资方式,既有利于提高东道国企业的经营水平,也有利于合资合作双方共担生产经营的风险。但这类利用外资方式会涉及企业生产经营控制权的问题,处理不好,将会产生负面效应。

(2) 独资经营类利用外资

独资经营是指外国企业的全部自有资本投资于东道国设立独立





经营、独立核算、自负盈亏的企业。这类企业一般属于跨国公司的分支机构或分公司。这种利用外资的方式,对有效利用东道国的生产资源,弥补东道国的商品缺口等方面有一定的作用,但也往往存在着技术垄断、独占东道国市场、挤垮东道国企业等方面的问题。

(3) 股份制经营类利用外资

股份制经营是指东道国企业与外国企业共同出资,设立股份有限公司,或者外国企业出资购买东道国股份有限公司的股票,并取得相应的控制权和经营管理权。这种利用外资方式,可使东道国企业获得无需成本的外汇投资和管理公司的先进经验,但同时也存在由控股权和收益分配权引发的对东道国企业发展不利的一面。

(4) 并购重组类利用外资

主要是指外国企业采用购买、合并、分立、承担债务、注入新资产、买断一定时期经营管理权等方式,取得对东道国企业的控制权,甚至使东道国企业消失,变成跨国公司的分支机构或分公司。这种利用外资方式,如果不属于过分压低东道国企业的资产价值,实施所谓恶性收购的话,它对于解除东道国企业的债务负担,提高其生产经营水平是有益的。

(5) 补偿贸易和加工装配类利用外资

补偿贸易主要是指外国企业向东道国企业注入资本或提供生产设备、生产工艺、生产材料等,然后由东道国企业把生产出来的产品用于支付外国企业的投资。加工装配主要是指外国企业向东道国企业提供生产设备、原材料、零部件,然后由东道国企业进行“组装”业务,产品出来后再转让给外国企业外销,即所谓“两头在外”的利用外资方式。补偿贸易和加工装配类利用外资方式,不会给东道国企业造成偿债的风险与困难,有利于东道国扩大就业,赚取劳务费,但它也存在诸如税赋转嫁,以及外商利用补偿贸易渠道进行大规模走私活动等问题。

(6) BOT 项目利用外资



BOT (Build - Operate - Transfer) 是一国政府将某项公共设施建设的特许权授予某承包商, 承包商在特许期限内负责项目设计、融资、建设和运营, 并负责收回成本, 偿还债务、赚取利润, 特许期限结束后承包商再将项目所有权转给东道国的政府或企业。BOT 利用外资方式把项目负债与承包商负债分开, 由承包商经营项目承担项目负债的全部风险, 不会增加东道国政府的外债, 但承包商在经营期间一定设法收回高成本的建设费用或投资, 从而造成项目及使用收费标准很高, 外商盘剥“买路钱”极为昂贵的问题。

3. 直接利用外资和间接利用外资的关系

(1) 直接与间接利用外资各有其特点和适用条件

直接利用外资与直接生产经营活动相联系, 外国资本进入可直接增加东道国的生产能力和出口创汇能力, 债务的风险也由外方自负或东道国企业共负, 这是间接利用外资所做不到的。但直接利用外资使用不当, 往往会导致东道国经济受到外国资本的控制, 对东道国的经济独立和经济主权造成威胁。间接利用外资使东道国自主掌握外资的使用权, 尤其是贷款类和证券类利用外资, 数额大, 使用期限长, 对增加东道国民族经济的实力非常有利。但间接利用外资的经营管理责任和外债风险全部由东道国承担, 如果处理不好, 很容易引发债务危机和金融危机。因此, 对直接与间接利用外资必须依据东道国国情进行有效选择、综合利用。

(2) 直接与间接利用外资皆可作用于国际收支平衡, 但力度有所不同

间接利用外资的绝大部分构成一国的债务, 需要还本付息和承受短期的证券交易和衍生品交易的巨大冲击, 从而对一国的国际收支平衡产生重大影响。直接利用外资虽然一般不构成一国的外债, 但外国投资者若将获取的利润和股利汇出, 则同样需要东道国支付外汇, 而一旦满足不了外汇汇出的需要, 则会影响国际收支的平衡。直接与间接利用外资虽然对国际收支平衡有共同作用, 共同影响, 但实际上这种影响的力度是有所差别的。一般而论, 间接利用外资的

