

第一章

国际资本概述

对于一个国家来说，进行国际招商的根本目的是吸收或利用国外储蓄来弥补国内的资本短缺，从而扩大投资，促进本国社会经济的发展。在我们国家，这一金融经济活动过程，又被称为利用外资，或招商引资。国外储蓄或外资一旦被他国利用，并以价值增值为目的，便表现为国际资本这种形态。因此，也可以说，国际招商的实质，就是吸收或利用国际资本。基于这种认识，我们将有关国际资本的基本问题安排为本书的第一章，为以后各章问题的研究作一个铺垫。

第一节 国际资本的形成与发展

国际资本是相对于国内资本而言并源自国内资本。当一国的国内资本跨出“国界”，成为他国的资本构成部分，国内资本便转化为国际资本。因此，国际资本通常存在于资本富裕的主权国家国内，或者聚集在各个国际金融中心，如纽约、伦敦、东京、香港和新加坡等地，并以商品、技术和资金为载体。从形态上看，国际资本有商业资本、产业资本和金融资本。

国际资本的形成、发展与资本主义制度本身的发展紧密相关。

从 19 世纪下半期开始，随着资本主义的发展，各国生产、信贷、贸易等多边关系得到了日益发展，产业资本与商业资本的国际化，促进了货币资本的国际化。国际资本随之逐步形成。从时间上看，国际资本从 19 世纪 70 年代左右开始形成，其一百多年的发展历程大致经历了下述四个阶段。

一、初步形成时期

国际资本的初步形成大致在 19 世纪 70 年代至第一次世界大战期间。早在 1816 年，英国就颁布了《金本位制法》，率先实行了金本位制。随后，德国、丹麦、瑞典、挪威于 1873 年，荷兰于 1875 年，法国、意大利、比利时和瑞士于 1878 年，俄国和日本于 1897 年，美国于 1879 年都相继实行了金本位制。这样，到 19 世纪后半期至 20 世纪初，主要西方发达国家以产业革命为背景，在货币制度方面相继采用了金本位制。在这种制度下，惟一可以作为国际储备资产和国际支付手段的便是黄金。各国只需将其本币与黄金确定固定比价，它们之间的汇率也就确定下来了。而不同国家各自的国际收支平衡则通过各国黄金的自由铸造、自由熔化和自由输出入来自动调节。这就为稳定国际货币秩序，促进国际贸易发展和加速国际资本流动创造了条件，从而使得国际资本逐步形成并发展起来。这时的国际资本具有三大特征：第一，尽管国际资本以某一种国内货币表现出来，但黄金是国际资本的客体和实际载体。第二，自动调节国际收支，当国际收支出现逆差而引起黄金外流时，国内货币随之紧缩。这一方面抑制了对进口品的需求，另一方面物价的降低又增强了出口品的国际竞争能力，结果，国际收支逆差逐渐消失而自动恢复平衡。相反，如果出现国际收支顺差，则可以从相反的方向被自动纠正。第三，英国是主要的国际资本输出国，英镑成为重要的国际资本形式。

英国在 19 世纪 30 年代左右最先完成了工业革命，从而被推到

了世界经济中心的位置。同时，英国也建立了当时世界上最为完善的现代银行制度，伦敦随即成为提供进出口贸易信贷和其他各种金融服务的中心。在雄厚经济实力基础上，英国积极地进行对外扩张，成为当时世界上最大的工业品生产国和输出国，随着对外贸易的发展，英镑便成为国际贸易结算中使用最为广泛的货币。

在发展商品输出的同时，英国也积极推动资本输出。凭借国内发达的金融市场和银行制度，英国向它的殖民地国家输出了大量的低息贷款，成为世界上最大的国际资本输出国。英国在国际贸易和国际金融领域的主导地位，使伦敦由国内的工业与金融中心，发展成为最主要的国际贸易和国际金融中心。

由于英国当时在世界经济中占有的这种特殊地位，国际金本位制实际上是以黄金为基础的以英镑为中心的一种货币制度。在这种国际货币关系中，英镑成了世界上使用最为广泛的货币和资本输出手段。此外，当时英国对资本进出境的管制也最为宽松，伦敦的银行业已经完全独立于本国的其他经济部门，伦敦股票交易所又是一家私营企业，不受政府政策的影响。所有这些，都促成了伦敦作为当时最重要的国际金融中心的地位，从而成为主要的国际资本市场。

二、扩展时期

这个时期是介于两次世界大战之间。第一次世界大战结束后，英国在工业生产和国际贸易上的主导地位被美国所取代。同时，英镑作为主要国际储备货币和国际支付手段的国际资本地位被大大削弱，伦敦国际金融中心 and 资本市场的地位也受到严重冲击。在战后恢复时期，美国为欧洲的重建提供了大量的美元贷款，从而使纽约国际金融中心的地位迅速上升，成为另一个国际资本的借贷结算中心。特别是，1914年美国联邦储备委员会的建立，完善了美国的金融制度，改善了金融市场的运行环境，增强了公众对金融制度的

信心，进一步巩固了纽约作为国际金融中心的地位。

1922 年，各工业国家在意大利热那亚城召开了世界货币会议，讨论重建国际资本体系的问题。会议最后决定，建立一种间接使货币与黄金联系的本位制度，即金汇兑本位制。进而形成了一种以美元、英镑和法国法郎等储备货币占重要地位的国际金汇兑本位制。

但是，1929—1933 年爆发的世界性经济危机，从根本上动摇了传统的国际货币关系。这次世界经济大危机诱发了货币和信用危机，导致大批银行倒闭。在危机中，各国纷纷向美国和英国的中央银行要求兑现黄金，掀起了抢购黄金的浪潮。大量储备黄金外流，使英美两国的金融市场受到严重打击。于是，英国于 1931 年，美国于 1933 年相继宣布放弃金本位制，停止了黄金兑现。

国际金本位制的崩溃，使正常的国际货币秩序遭到破坏，各主要发达国家在放弃金本位制以后，都在不同程度上实行了外汇管制和对资本流动的控制，并依自己的势力范围和本国的经济利益，形成了区域性的货币集团，如英镑集团、美元集团、法国法郎集团、比利时法郎集团、荷兰盾集团等。在这一时期，国际资本的形式具有多样化的特征。除美元集团外，所有其他货币集团均实行内外有别的两套政策：对内可以实行货币的自由兑换和资本自由流动，对外则实行外汇管制和资本流动控制。在这种形势下，第一次世界大战以前的自由竞争时期所形成的国际金融中心，都在不同程度上丧失了其国际性的功能。这一时期，国际贸易发展缓慢，国际资本流动大为减少，国际间的证券投资几乎停顿。在国际资本市场上，资金结构严重失衡，短期资本供给过剩，长期资本则严重不足，整个国际资本市场运转处于停滞状态。

三、“布雷顿森林体系”时期

1944 年 7 月 1 日，西方国家 44 个盟国代表在美国新罕布什尔州布雷顿森林召开国际货币金融会议，通过了以美国怀特方案为基

础的《国际货币基金组织协定》和《国际复兴开发银行协定》。会议根据这两个协议建立了以“美元—黄金本位制”为核心内容的国际货币制度，简称“布雷顿森林体系”，同时建立了“国际货币基金组织”和“世界银行”。布雷顿森林体系的建立，使美元等同于黄金，从而确定了美元作为国际资本主要货币形式的地位。

在战后初期直至 50 年代，美国是西方世界最大的资本供应者，美国的资本输出占当时主要发达国家资本输出的大约 $1/3$ ，纽约因而成为最大的国际金融市场。从战后初期到 60 年代初期，发达国家的经济飞速发展。这一时期，国际资本流动规模的增长大大快于世界贸易额的增长。与此同时，西欧、日本等国的经济得到迅速恢复和发展，从而逐步恢复并不断加强了伦敦、苏黎士、法兰克福、巴黎等国际金融中心的地位，国际资本市场得到了较快发展。

但是，世界经济和国际资本市场发展的这段黄金时期同时孕育着美元的危机。50 年代后半期，西方就出现了美元过剩的情况。美国黄金开始大量外流，对外短期债务急剧增加。到了 1960 年，美国对外短期债务已经超过了它的黄金储备额，美元信用因此发生动摇，随之便爆发了美元危机。为了稳定美元的地位，美国政府采取了一系列措施。首先是与其他工业国家采取建立“黄金总库”，签订“互惠信贷协议”和“借款总安排”等国际金融协作形式来保持美元的稳定；然后是美国肯尼迪政府于 1963 年 7 月 18 日实施“利息平衡税”，规定美国居民购买外国在美国发行的证券（包括银行对非居民贷款）所得利息一律要付税；继之是在 1965 年为控制银行和其他金融机构对非居民的贷款数额，颁发了“自愿限制对外贷款方案”，该方案在 1968 年更进一步变为强制性的对外贷款政策。但是，如此等等并未能阻止美元币值的下泄之势。1971 年 5 月和 7 月，美元危机又一次爆发。尼克松政府被迫于 8 月 15 日宣布实施著名的“新经济政策”。其内容包括：停止美元兑换黄金，对进口商品增加 10% 的附加税，迫使西德和日本等国实行货币升

值等等，目的是改善美国的国际收支状况，维持摇摇欲坠的美元—黄金体制。但是，这些措施，以及随后由西方“十国集团”经过激烈讨价还价达成的“史密森协定”，仍然不能解决国际货币资本关系中的根本问题。1973年2月美元再次贬值，同年3月，各主要工业化国家的货币开始实行浮动汇率，布雷顿森林体系时代宣告寿终正寝。

在布雷顿森林体系时期，国际资本出现了两个革命性变化：一是在以美元为主要国际货币资本的同时，欧洲美元范式在全球推广，相继出现了“石油美元”“亚洲美元”“欧洲日元”“欧洲马克”等游离于货币发行国的国际资本；二是产生了不受当地市场规则、惯例和法规约束的离岸金融市场。可以说，新型的离岸金融市场的出现和欧洲美元范式的推广，使国际资本步入新的发展阶段。

四、70年代中期以来的新变化

70年代中期以来，世界经济形势发生了重大变化，主要表现在：①布雷顿森林体系崩溃以后，西方主要国家的货币纷纷自由浮动，外汇市场波动频繁而又剧烈，使得外汇市场动荡不宁；②两次石油危机后，发达国家相继陷入“滞胀”泥潭，发展中国家的经济也陷入了困境；③80年代初，一些发展中国家发生了债务危机，使得一些西方大银行陷入困境。在这种背景下，这一时期国际资本的货币形式出现了多元化的显著特征。出于美国经济实力的相对削弱，通货膨胀加剧，国际收支持续逆差，美元的国际资本独霸地位被动摇了。尽管美元在国际资本市场上仍占居重要的地位，但欧元、日元、英镑等其他货币在国际贸易和国际资本市场上正发挥着越来越重要的作用。随着世界经济发展格局的变化，这种国际资本的货币多元化趋势将随之发生变化。

在这一时期，电子计算机在主要西方国家开始得到普及，电子计算机技术在金融领域的广泛应用和全球卫星通讯网络的建立，使

全世界的金融机构和金融中心连结成一个统一的整体，从而大大推动了国际资本市场的一体化。在这种情况下，国际银行业的竞争加剧了，发达国家政府和金融管理当局为了增强各类金融机构的竞争能力，纷纷放松金融管制，于是出现金融管制自由化的趋势。另一方面，由于发展中国家的债务危机使国际银行业务风险增加，而石油价格又于 80 年代中期暴跌，使得石油输出国组织的石油美元来源急剧减少，结果造成银行信贷风险上升，成本提高，信贷紧缩。此时，证券融资却异军突起，逐步成为融资方式的主流。于是，出现了国际资本市场上融资方式的证券化趋势。具体而言，国际资本市场的变化表现在以下三个方面：

(1) 在国际银行信贷中，欧洲货币市场信贷额大大超过各国主要金融市场的银行对外信贷额。如 1983—1993 年，欧洲货币市场信贷额由 742 亿美元增加到 1587 亿美元，占国际信贷总额的比重由 90% 上升到 98%。而同期世界各国的对外信贷仅由 78 亿美元升为 165 亿美元，占国际信贷总额不足 10%。

(2) 在国际债券市场上，呈现出三个显著变化。一是自 1985 年以后，国际债券发行规模已超过了银团贷款规模。到 1993 年，国际债券发行额为 4810 亿美元，银团信贷为 1367 亿美元，前者占国际借款总额的 78%，后者仅为 22%；二是发展中国家的债券发行增长速度十分迅速。1986—1993 年，发达国家债券发行由 2012 亿美元上升到 3685 亿美元，而发展中国家则由 39 亿美元增长到 433 亿美元，增长了 10 倍；三是国际金融资产出现多样化。美元债券的统治地位大为下降，而以各主要货币发行的债券明显增加，马克、日元、英镑的地位显著上升。在 1986—1993 年间，这三种货币的比例分别由 7.5% 升至 11.4%，10.4% 升至 12.4%，4.8% 升至 8.9%。

(3) 股票市场的全球一体化。在主要发达国家的股票交易所中，都有大量的外国公司股票上市，特别是英国的股票交易所，其

上市公司中的 20% 以上是外国公司。这使得各发达国家的国内投资者事实上可以在全世界上市公司的股票中进行选择。更为重要的是，西方各大股票交易所之间的电子通讯网络和自动报价系统也日臻完善。比如，加拿大多伦多股票交易所和美国的美国股票交易所（AMEX）就与中西部股票交易所之间建立了“双向电子交易系统”，使得投资者在一家股票交易所就可以了解整个北美的股票价格信息。类似的还有蒙特利尔股票交易所和波士顿股票交易所之间的联系，以及英国伦敦股票交易所的“股票自动报价系统”（SEAQ）和美国纽约的“证券交易商自动报价系统国民协会”（NASDAQ）之间的联系等等。国际股票市场的发展，使投资人可以在国际范围内不受时间空间的限制，任意进行金融资产的投资组合选择。

综上所述，战后特别是 70 年代以来国际资本流动的空前加快和国际金融业务的迅速扩展，使得国际资本出现了多元化趋势，国际资本市场日臻完善。交易的日益多样化和投资对象的日益大众化，最大限度地分散了市场融资的风险，为投资者带来了尽可能多的收益。借款人也可以在国际范围内寻找资金来源，从而最大限度地降低筹资成本。

第二节 国际资本的市场构成

国际资本对世界各国经济发挥作用是通过各个市场进行的。国际资本市场有广义与狭义之分。广义的国际资本市场由国际中长期信贷市场和国际证券市场构成。狭义的国际资本市场仅指国际证券市场。人们通常所说的资本市场大都是指证券市场。国际中长期信贷市场是指国际间借贷期限在一年以上银行的中长期信贷市场，主要是以欧洲货币中长期信贷、独家银行信贷和银团贷款为主。

一、国际中长期信贷市场

国际中长期信贷是国际资本市场的一个重要部分。它是银行为企业等长期资本需求者提供一年以上的中长期贷款，其期限多为 2 年至 10 年，甚至 10 年以上。中长期信贷的借款人有银行、公司企业、政府机构、国际机构等。借款方式有两种：一种是独家银行贷款，即一国贷款银行向另一国的政府、银行、公司企业提供的贷款。由于只涉及到两个国家的当事人，因此这种贷款又被称为双边贷款。另一种是辛迪加贷款，即由一家银行牵头、多家商业银行联合提供的一种贷款。由于辛迪加贷款是通过银团组织来进行的，因而这种贷款又称为银团贷款。中长期信贷期限长、金额大、风险大，借贷双方需签订严格的贷款协议，详细规定各有关事项的处理方法，同时还需要有借款人所属国政府提供担保。60 年代以来辛迪加贷款已成为国际中长期融资的主要途径。这样既可以增加资金的借贷实力，又可分散风险。

国际中长期信贷的增长速度很快，从 1993 年的 306 亿美元（包括辛迪加贷款和中期欧洲票据）上升到 1995 年的 563 亿美元，增幅为 46%。除此之外的其他资本增长率仅为 9%。其所占比重也由 1993 年的 30.6% 上升到 1995 年的 56.3%。

二、国际债券市场

国际债券市场一般分为两类，其一为各发达国家国内金融市场发行的以本币计算的外国债券，另一类为离岸债券市场——欧洲债券市场发行的以多种货币计值的欧洲债券。

美国发行的扬基债券，日本发行的武士债券和英国发行的猛犬债券都是以本币在该国金融市场为外国政府或公司发行的外国债券。80 年代以来，由于欧洲许多国家外汇管制的取消，荷兰、德国、瑞士等国均成为外国发行债券的主要市场，特别是瑞士发行的

瑞士法郎债券成为外国居民热衷的债券。从有关资料中可以看出，在 1977 年美国发行的外国债券总数为第一，达 74.3 亿美元，而瑞士居第二，达到 49.7 亿美元；到 1986 年瑞士跃居第一，占总数的 50% 以上。但到了 1993 年，日本后来居上，从 1986 年的 52.2 亿美元，上升到 610 亿美元，7 年间上升了 10 倍。

欧洲债券市场是一种离岸市场，它以主权国名义在国外发行债券，但不受该国法规约束。如欧洲英镑，不一定在欧洲发行，也不受英国市场条件约束。欧洲债券在 80 年代以后发展迅速，1983 年仅为 485 亿美元，到 1993 年就达到 3946 亿美元，到 1996 年 1~9 月份就达到 4331 亿美元。

近些年来，国际债券市场的发展表现出一些不容忽视的特征和趋势。第一，规模迅速扩张。国际债券总额从 1977 年的 162.1 亿美元上升到 1993 年的 4810 亿美元，到 1996 年仅 1~9 月就达到 5224 亿美元，即从 1977 年到 1996 年 1~9 月间，上升速度为年递增 164%。第二，固定利率债券仍占绝对优势。1993 年占 77%，达 3690 亿美元，这是借款者从低利中受益的缘故。第三，发行者和投资者都把重点放在了长期债券上。如欧洲票据的发行量在 1993 年就增长了 18%，达 1590 亿美元。第四，从资金使用者即借款方来看，工业国家仍然是通过国际债券筹措资金的主要使用者。发展中国家虽然在 1993 年的国际债券发行额有所增加，达 60 亿美元，但是所占比例仍只有十分之一强，而工业国家却占有近 80%。可见，国际资本流向发达国家仍是主流。

三、国际股票市场

国际股票市场主要包括本国市场发行的以外币买卖的股票和欧洲股票。1993 年国际股票发行额为 407 亿美元，仅欧洲股票即为 306 亿美元，所占比例高达 75% 以上，1996 年 1~9 月却降到 57%，可见各国股票市场的开放度在增强。同时私人购买的股票份

额从 1993 年的 93 亿美元增加到 1995 年的 152 亿美元，两年中增加 59 亿美元。从各国的国际股票发行量来看，美国、英国下降幅度最大。美国从 1993 年的 85 亿美元下降到 1995 年的 33 亿美元，英国则从 1993 年的 37 亿美元下降到 1995 年的 14 亿美元，下降幅度均在 60% 以上，但德国、意大利、加拿大以及香港地区均有不同程度的上升。

在国际债券发行迅速增长的同时，国际股票发行也迅速增长，特别是 90 年代更是如此。国际股票发行额从 1988 年的 90 亿美元增加到 1993 年的 407 亿美元，在国际资本市场资金来源中的比重从 1.98% 上升到 4.54%。从全球股票发行市场来看，从 1985 年到 1993 年，新兴市场的发行量从 33.4 亿美元上升到 520 亿美元，上升了 14.57 倍，同期北美则上升了 44.3%，欧洲上升了 68.1%；从全球股票投资者结构来看，新兴市场从 14.8 亿美元上升到 215 亿美元，上升了 13.53 倍；北美从 36.8 亿美元上升到 709 亿美元，上升了 18.27 倍；欧洲从 213.2 亿美元上升到 452 亿美元，只上升了 1.12 倍。

伦敦目前是世界上最大的外国股票市场，1989 年外国股票交易额在伦敦国际股票交易所上市金额达 846 亿英镑，占该年全球外国股票交易额的 50%，1989 年占英国股票交易额的 30%。1990 年，在伦敦上市股票的外国公司共 553 家，位居第一；在德国的法兰克福上市股票的外国公司为 354 家，位居第二；在纽约交易所上市股票的外国公司为 256 家，占第三位。

第三节 国际资本流动的涵义与分类

二次世界大战结束后，迅速扩大的国际资本流动不仅有力地促进了各国经济的恢复和发展，而且在当今世界经济的“全球化”和

国际经济关系日益密切的发展趋势中，也起着举足轻重的作用。国际资本流动已成为影响各国社会经济乃至世界经济稳定发展的重要因素。

一、国际资本流动的涵义

国际资本流动是指资本在不同国家或地区间的转移、输出或输入。作为一种国际经济活动，国际资本流动是以使用权的有偿转让和盈利为目的的。从国际资本流动的方向来看，国际资本流动分为资本流入和资本流出。

资本流入。这是指外国资本在一定时期内流向国内，如外国企业在本国投资建厂，本国政府或企业在国外发行有价证券，本国企业抽回在外国的资本和本国收取外国的偿债款等。这种资本流入项目体现为外国在本国的资产增加，本国对外国的负债增加，外国对本国的负债减少，本国在外国的资产减少。

资本流出。这是指本国的资本流向国外，如本国企业在国外投资建厂，购买外国发行的证券，外国企业在本国的资本返回和本国政府支付外债的本金等等。这种资本流出项目体现为本国在外国的资产增加，外国对本国的负债增加，本国对外国的负债减少，外国在本国的资产减少。

为更好地理解国际资本流动的涵义，我们有必要弄清国际资本流动与资金流动、与资本输出入、与国际收支之间的区别与联系。

国际资本流动与资金流动。资本流动是可逆转的双向性资本转移，如投资与借贷资本的流出，将引起投资的本金和收益、贷款本金和利息的返回；而资金流动则是不可逆转的单向性资金转移，如进出口贷款的到期支付、投资利润和贷款利息的支付。与国际资本流动有关的内容通常反映在国际收支平衡表的资本项目中，而与国际资金流动有关的内容则主要反映在国际收支平衡表的经常项目中。

国际资本流动与资本输出入。资本流动的内容不但包括追求盈利的投资和借贷资本转移，而且包括通过外汇黄金等手段来弥补国际收支逆差的资本流动；而资本输出入的内容仅包括与投资 and 借贷活动等有关的以盈利为目的的资本转移。

国际资本流动与国际收支。国际资本流动涉及的内容主要反映在国际收支平衡表的资本项目中，这些项目可以反映一国在一定时期内国际资本流动的基本状况。资本流出额与流入额、资本流动总额与资本流动净额反映了一国的资本流动规模；直接投资、间接投资和投资利润再投资等则是资本流动的方式；贸易资本流动、银行资本流动、短期与中长期资本流动则体现了资本流动的类型；官方资本流动与私人资本流动则表明了资本流动的性质。就账户处理来看，国际资本流出记在国际收支平衡表的借方，表示一国资本减少，国际资本流入则记在国际收支平衡表的贷方，表示一国资本增加。就一个国家来说，国际收支平衡表中资本项目中的资本流入与流出两者相抵后的净额，就是相应资本项目的差额。当资本流出大于资本流入时，资本项目为逆差或借差；反之，资本项目为顺差或贷差。一般地说，当一国国际收支中的经常项目发生顺差时，则说明该国扩大对外经济合作具备较为有利的条件，可以适当地进行资本输出；相反，当其经常项目出现逆差时，通常可以争取以资本项目的顺差来弥补经常项目的逆差，该国可以积极而有效地通过招商引资来加速本国经济的发展。

二、国际资本的供给与需求

国际资本源自国内资本，国内资本是国际资本流动的出发点和最终归宿。各国国内资本的供给与需求，决定了国际资本的供给与需求，其供求关系的变化引致了国际资本的流动。因此，国际资本的供求，从而国际资本的流动，便取决于各国国内对国际资本的供给与需求。

（一）发达国家对国际资本的供给与需求

尽管某些发达国家在某些时候也会对国际资本产生一定规模的需求，但从总体上看，发达国家扮演的是国际资本的主要供给者的角色。发达国家经济发达的一个重要表现是其资本发达。一战前的英国，二战后的美国，六、七十年代后的德国、日本以及瑞士都是重要的国际资本供给国。从国际资本的不同供给主体上看，发达国家对国际资本的供给包括银行资本、国家资本、企业资本和社会资本四种形式，它们各自有着不同的运动规律。

1. 银行资本的对外贷款

银行资本对外输出，一方面是资本“过剩”的缘故；另一方面，当国内资本供给大于需求时，会引起利率的下降，若资本需求的利率弹性很大，从而会刺激投资，扩大对资本的需求，利率下降到资本的供求均衡为止。这时的国内“过剩”资本会被国内资本市场所吸收，这种国内资本市场的自动调节机制会使发达国家不会有“过剩”的资本，不会对国际资本产生供给。而问题是，在开放的资本市场和金融自由化的条件下，国内过剩资本的输出，阻止了均衡利率的继续下降，抑制了对国内资本的需求，从而使这部分资本真正成为过剩的资本，就表现为银行资本对外贷款。但是，银行资本的对外输出是有限的，当资本输出扩大到国内资本市场资金供求力量对比使国内利率保持在一个较高的水平时，这就不仅抑制了国内投资，同时还因高利率而使本国的高汇率阻碍出口，这时国家就会采取限制资本输出的措施。反之，如果不会带来这些方面的影响，则会是自由的资本输出。

2. 政府借款与贷款

这种贷款分为技术援助和财政贷款，出口信贷也具有这种性质。政府贷款是一种政治性贷款，同时受本国财政收支和国际收支状况的影响。当财政收支和国际收支比较好时，政府贷款及捐赠会扩大；当本国财政收支和国际收支紧张时，就会通过“贷款协议”

直接向外国政府借款，或通过发行国债，向本国居民或非本国居民借款；当国债被外国投资者购买时，实际上是对国际资本的需求。此外，发达国家对国际金融组织，如国际货币基金组织、世界银行及亚洲开发银行等，以股本、捐赠或债券融资等方式，也提供了大量的国际资本，从而使上述组织成为国际资本的重要集散地。

3. 企业资本输出

企业资本即产业资本，产业资本的输出人来自于战后跨国公司的巨大发展。跨国公司直接投资和购股的方式输出资本。二战后，出现了“资本密集型”和“劳动密集型”产业的新形式，发达国家将技术水平低、耗费资源、耗费人力、产量低、利润小、环境污染严重的产业转到发展中国家。跨国公司输出资本是由下列因素决定的：①劳动生产率相同条件下劳动力价格高低的比较；②国内资本的“过剩”程度；③原材料对工业制造的重要性；④本币汇价是否有利；⑤对环境的污染；⑥国家的鼓励政策。总的看来，发达国家向发展中国家的产业资本输出很少，主要是发达国家间的相互资本输出。

4. 社会资本的投资

社会资本在国际间流动较为复杂，而且往往是由于不同国家的利率和汇率的差异造成的。发达国家有时制定限制资本流出，或鼓励资本流出的政策。而现在发达国家和发展中国家对资本流动大多采取放松管制的措施，有些发展中国家仍对资本输出实行严格管制。

（二）发展中国家对国际资本的需求与供给

如果说，发达国家是国际资本的主要供给者，那么发展中国家则是国际资本的主要需求者。

发展中国家在取得民族独立和国家主权后，要想在尽可能短的时间内缩短与发达国家的差距，必须要有比发达国家高得多的经济增长速度，在国内资本的历史积累和现期积累有限的情况下，势必

借入外资弥补国内资金的缺口。由此决定了发展中国家对国际资本需求的长期性和巨额性。所以说发展中国家对国际资本的需求性是其主要特征。

发展中国家对国际资本的需求与供给，分以下几种情况：①战后五六十年代，社会主义阵营接受前苏联的支援，资本主义阵营接受美国的支援；② 70 年代，亚洲及拉美国家积极利用外资；③ 80 年代后，情况比较复杂，表现为：拉美债务国资本（包括还外债本息）流出规模激增；亚洲“四小龙”对亚太发展中国家的资本输出；中国、东盟及印度等国家大量利用外资；非洲一些国家接受传统宗主国或友好国家的资本，比如法国、中国等；前苏联、东欧地区国家，依赖西方国家及国际金融机构的资本；中东石油输出国“石油美元”的输出。

（三）国际资本在各个国际金融中心间的流动

国际资本在各个国际金融中心间的快速流动，已成为当今国际经济和金融领域最重要的现象，且具有以下特征：

1. 国际资本主要流动于欧美之间

这是因为这些地区具有发达的国内与国际金融市场、庞大的经济规模，以及金融管制的放宽与自由化、银行的国际化、各国的资金互补需求牵引所引起。

2. 发达国家，特别是美国的金融政策成为推动这种流动的主要动力

当美国推行紧张或宽松的经济与货币政策时，就会牵引着国际资本向美国输入或从美国输出。而德国、英国及日本的货币政策，会对欧洲、亚洲局部国际金融市场产生影响。

3. 国际资本流动对利率和汇率的变化特别敏感

由于利率的变化，即使是细微的变动，都会引起该地区国际证券市场行情的起伏，吸引资本在该地区的进出。由于汇价的变化，特别是主要货币间比价的变动，造成国际外汇市场汇价的失衡使得

国际投机资本对某种货币的大量抛补。国际资本就在不断替换的载体工具和货币形态中进行快速流动。而德、美、日三国利率调整和三国货币间比价的变动成为国际资本流动的最主要指示器。

4. 由于金融创新、金融衍生产品的出现与广泛应用，使国际资本流动更加便利

这在最大限度地满足各方交易者各种不同的交易要求的同时，使国际金融交易达到空前的规模，国际资本日益“虚拟化”，在金融自由化的大趋势下，不可避免地引起经常性金融动荡。

5. 国际资本流动成为一种相对独立的现象

欧洲货币市场、亚洲货币市场和新兴离岸市场的发展，使国际资本流动进一步跨越了地区的限制和有关国际货币管理当局的管理。资本跳出“国”界，成为名副其实的国际资本，国际资本流动成为一种相对独立的经济现象，有其自身内在的规律与特点。

6. 世界性经济扩张或衰退，对国际资本的流动产生影响

当世界经济处于衰退阶段时，大量的产业资本溢出，成为虚拟资本，加入到国际资本的行列，国际资本到处寻找可投机的对象。而世界经济处于扩张阶段，又会使部分国际资本转化为国内资本，这可能减少国际资本流动的规模，但会使流动的速度加快。

三、国际资本流动的分类

在当今变化莫测的国际金融市场上，国际资本流动具有不同的形式和类型。但我们通常根据资本运用期限的长短，将国际资本流动分为长期国际资本流动和短期国际资本流动两大类。

(一) 长期国际资本流动

长期国际资本流动是指一年以上或未定期限的资本流动。根据长期资本流动的不同方式，又分为直接投资、证券投资和国际贷款。

1. 直接投资