

南朝鲜利用外资分析

赵 岑 汪文军

南朝鲜外资利用具有大规模、高速度、高比例债务筹资等充满风险的特点。在南朝鲜外资利用政策及其他工业化政策的调控之下,外国资本推动了众多产业的成长与发展,并使南朝鲜产业结构具有现代特点;外国资本还从贸易收支、非贸易收支、资本收支及国际收支调节等多种渠道推动着南朝鲜国际收支的动态均衡,并通过对收入增长的推动间接影响着投资自立进程。

在利用外资促进经济发展方面,南朝鲜取得了很大成功:经济获得了高速增长而未陷入债务危机,由对外经济依附走向了经济自立。本文拟对南朝鲜利用外资的若干问题加以探讨。

一、南朝鲜利用外资的形式

1962年至1989年,南朝鲜利用外国各类贷款、直接投资及官方赠与达796.04亿美元,其中各类贷款711.97亿美元,直接投资62.62亿美元,官方赠与21.95亿美元。从规模上看,其外资总额以翻番的速度增长。在外资构成方面,官方赠与比重很小,且逐年减少,外国直接投资份额较低,而贷款比重最大。

事实上,举债筹资是南朝鲜外资战略最鲜明的特色。1962年以来,外资总额中的90%以上是通过各种贷款获得的。其中60年代以公共借款为多,70年代商业银行贷款迅速增长,特别是银行团贷款更为迅速。债务危机爆发后,虽然其他形式筹资份额上升,债务筹资增长停滞,但在发达国家对整个发展中国家商业贷款总额中,南朝鲜仍居首位,并且新的贷款工具,如分享股权式贷款(shared Equityloan)继而出现并有发展之势。国内资本与外资的利率差距是南朝鲜贷款筹资的主要因素,而政府对外国贷款支付担保制度以及一贯良好的债务信誉亦促成了外资源源不断的流入。

值得注意的是,债务筹资高份额与股份筹资低份额密切相关。在南朝鲜经济发展过程中,作为股份筹资形式之一的吸引外国直接投资的作用低微。1962年至1985年间,外国直接投资占外资总流入的不足5%。南朝鲜政府反对将本国企业控制权交给外国人(尤其是日本人)手中,采取各种措施限制外国直接投资,如制定繁琐的标准限制外国直接投资申请,不鼓励那些同本国企业在国内、国际市场上竞争的直接投资项目,不鼓励只能提供资本而不能提供较多技

术的项目,将外资股份限制在 50%以内等。此外,南朝鲜缺乏自然资源等因素,也不利于外国直接投资资本的流入。

80 年代之前,证券筹资在南朝鲜的外资中比重很小,对南朝鲜经济影响甚微。1982 年以后,随着证券市场的成长与开放,证券筹资在规模与速度上有很大变化。1981 年,南朝鲜政府允许企业发行利率能在一定范围内浮动的公司债券、无担保债券、可转让债券及有保证债券等,刺激了国内债券业发展。1985 年政府又减低了对私人股票投资者股息收入征税,鼓励机构投资者购买股票,允许外国证券投资量增长,放松上市股票发行条件,由此大大推动了股市交易量的增长,使股票市场获得了迅速发展。国内证券市场的成长促进了国际证券筹资的大规模开展。1981 年南朝鲜开始实施证券国际化计划,第一阶段,有限度地允许非居民通过信托投资公司进行间接证券投资,结果筹资 1.4 亿美元。第二阶段从 1985 年 11 月起,允许净资产超过 500 亿南朝鲜圆、股票生息超过 20% 的公司在国际资本市场发行可转换证券,当时有 3 家大公司已发行债券累计达 8000 万美元。1987 年至 1991 年,南朝鲜放慢了证券国际化计划。进入 1992 年,随着外汇管制的取消,证券自由化进程也在加速进行。

南朝鲜的债务筹资中,商业来源居多,且增长迅速,官方来源较少,逐年降低,从“一五”期间的 37.5% 下降到“五五”期间的 18.4%,随着经济的逐步发展,只有少数经济领域或项目属官方组织贷款对象。这是因为,经济起飞后对外汇需求量大,仅靠官方贷款是远远不够的。另外,受贷款提供者及贷款条件的限制,官方贷款的实际成本和效益也各不相同。官方贷款中,一种以出口信贷形式表现的资本输入,虽然现实数值上的条件比商业来源优越,然而,资金实际使用效果并不取决于利率高低和偿还期长短,而是取决于贷款资金引进实物的质量。因此官方指定项目贷款和官方出口信贷并非绝对给南朝鲜经济带来正效益,在某些情况下,其效益甚至为负数。因此,官方贷款的减少是合理的。商业来源在债务筹资中比例逐步扩大,是南朝鲜经济已走出依靠官方优惠性贷款的成长阶段的必然反映。南朝鲜的情况表明:一个国家在求助于商业银行以前,一般会尽可能多的使用高度优惠性资金,对优惠性较低的官方资金及“混合”信贷,在考虑其可能产生的负效益后,也应更多使用。

关于南朝鲜的债务筹资偿还期问题,一般说来,借款人倾向较长的偿还期,但这个好处是以较高利息支付为代价的。短期借款易受国际短期资本运动左右,为进口融资是短期借款的基本职能。由于贸易筹资一般是 90—120 天,这意味着短期债务一般不应超过 3 个月的进口额,而在多数情况下可能还应少一些。象南朝鲜这样的新兴工业化国家,进口大量中间产品用以进一步深加工,在其资本流入中,短期借款的份额略高于进口最终消费品和投资品的国家,这是合理的。1979 年至 1989 年,它的短期债务在总未偿债务中的比例呈现三种状态:1979 年至 1982 年间隔年低高,即高一年、低一年、再高一年、再低一年,1980 年高达 35.8%;1983 年至 1986 年逐年下降;1987 年至 1989 年逐年上升,但不足 30%。同期短期债务支付进口时间:1979 年至 1982 年逐年上升,由 1979 年的 3.7 个月锐升至 1980 年的 5.9 个月,到 1982 年达到 6.4 个月;1983 年至 1989 年逐年下降,1987 年以后不足 3 个月。1987 年以后国际金融领域的平稳发展以及南朝鲜良好的经济基础,促使其债务偿还期构成优化。

在债务筹资币种构成方面,按照一国的贸易格局来确定其债务的货币构成是比较理想的。从理论上讲,借款国家通过出口所挣得的货币收入,并用进口计价货币保有储备,假设出口市场的货币升值,借款国的贸易条件就会得到改善,因而就可能部分冲掉用这种货币偿债的较高费用。南朝鲜债务筹资的货币构成 80% 左右是美元,12.5% 左右是日元,按上述理论,这一构成是合理的。由于除日本外的许多国家以美元计算和支付南朝鲜出口商品价值,这就使得南朝

鲜债务筹资美元份额大于其贸易地区构成。日本与南朝鲜两国经济在许多方面相似,并且同受国际贸易与金融环境的影响,日元成为南朝鲜债务货币体系中居第二位的重要货币亦有其合理性;如果石油提价,将同时影响两国经济增长,恶化国际收支和贬值货币,在这种形势下,南朝鲜债务货币体系将为其做一笔套头交易,一方面以日元计南朝鲜债务价值减低,另一方面南朝鲜出口不振,还债能力也同方向变化;如果外界的积极冲击如油价下跌,将优化两国经常收支并使货币升值,这样南朝鲜又面临债务负担加重和因对外收支改善而具有了提高偿债能力。

二、南朝鲜引进外资投向的特点

南朝鲜引进外资投向,具有三个明显的特点:

1. 外资流入社会间接资本部门与制造业部门

1962年以来,外资在南朝鲜部门间的分配表明,社会经常费用资本部门(即社会间接资本部门)与制造业部门吸收的外资最多。1962年至1971年,外国政府借款的98%、商业借款的97%用于社会间接资本和制造业。1972年至1986年,外国贷款的使用仍以社会间接资本和制造业为主,但相互间的比例及各自内部构成有所变化。1986年以后,金融服务业比重上升。南朝鲜政府实行通过支付担保制度,既把向外国借款限制在可调控的程度之下,也在外国贷款的使用方向上加以规定和引导。投资项目优先性和盈利性原则影响了外资在国内各部门的流动格局。对各个时期优先发展的产业部门,政府在金融、税收、资金供给上给予重点扶持。按照其工业化政策,“一五”期间集中力量发展轻工和社会公用设施,“二五”期间以联合钢铁、机械、石化等基础工业为中心,并对中小企业实行专业化和系列化改造。“三五”、“四五”和“五五”期间,重化工业成为工业化的主要方向。重点投资部门不仅有使用国内资金的优先权,更有利的是它们同时拥有对外国贷款的优先使用权。

外国贷款投资于能赚取外汇的出口产业部门,这是盈利原则下的贷款分配行为,出口希望大的企业因而有获得外国贷款的优先权。当局对大的出口企业在使用外资上的扶持反过来又推动了各类型企业的出口创汇。由此表明出口能力对争取外国贷款的影响。但是,政府鼓励那些在短期内能形成国际市场竞争力的企业发展,在分配外国贷款问题上,常常出现优先性原则与盈利性原则的冲突。发展进口替代与振兴出口行业就是这种冲突的一个表现。进口替代项目往往是优先项目,出口扩大能直接带来收入增长,其项目往往是盈利性项目。南朝鲜每一个进口替代计划都定有一个明确的出口扩大目标,外资配置时首先考虑优先原则,实际是将盈利原则长期化,20多年以后其经济自立的实现,足以说明这种外资配置的合理所在。

1966年至1980年间,南朝鲜借款人的实际借款成本为负值,1982年以后则迅速提高。一般而言,外债的实际利率的负值会诱使当地借款人使用资本密集的技术和投资于资本更加密集的工业,因为低成本贷款有利于大量进口设备的部门。我们可以把社会经常费用资本看作是资本密集的非贸易部门。外国贷款中社会经常费用资本的高比例说明,南朝鲜前期对此部门外资的分配是合算的。制造业却不尽然。“一五”、“二五”期间,外资投向劳动密集制造业部门,特别是低级电子、纤维、机械和化工业。“三五”以后才逐渐向资本密集业转移。这是否合算呢?1962年至1971年是南朝鲜工业化起步时期,开发有限,借款成本低,将贷款投资于资本密集业似乎更加有利。但它缺乏必要的技术和人才来吸收管理外资,正所谓“外汇约束”、“投资约束”与“吸收能力约束”共存,资本密集业不能象劳动密集业那样提供较多的就业机会,并且这样一来,它在国际市场上竞争缺乏要素优势。因此,这一时期投资于制造业能带来更大的收益。

1972年至1980年,贷款成本由低升高,南朝鲜重点发展资本密集制造业且不断深化,所以认为,其一,撇开油价上涨,世界性经济衰退等因素,单就借款成本而言,1972年至1980年是发展重化工业的好时期;其二,1982年以后,南朝鲜重化工业已具备出口能力,能获取出口收益,弥补借款成本上升所带来的损失。

至于南朝鲜外国直接投资,因作用有限,本文不作深入分析。须指出的是,其投向除优先性与盈利性两原则协调外,还受民族主义倾向影响。1962年至1985年的外国直接投资一半左右投资于制造业,其中1962年至1967年占77.3%,1972年至1976年占75.6%,1977年至1981年占46%,1982年至1985年占47.7%。

2. 外资紧随世界产业结构变化而调整配置

战后以来,在科技革命的推动下,发达国家产业结构发生了巨大变化,第一产业比重下降,第二产业比重从上升走向停滞,第三产业比重迅速上升。这一总的变化趋势具体表现为:劳动密集型产业向资本密集型产业转变和资本密集型产业向知识或技术密集型产业过渡。前者发生在战后至60年代末,后者则发于70年代第一次石油危机期间。发达国家产业结构的成长通过资本输出、国际贸易与国际分工促成并加速了发展中国家产业结构调整。

近30年来,南朝鲜外资配置紧随世界产业结构变化而调整是其外资投向的第二大特点。其一、战后世界产业结构第一次转变期间,外资大量配置在劳动密集型产业,如纺织、电子装配、简单机械和基础化工;第二次转变期间,外资大量配置在资本密集产业,如钢铁、造船等重化工业。其二,政府对外资配置顺应世界产业结构变化从两方面施加影响:一是计划安排优先发展项目,二是分进口替代(产品国产化)与出口扩大两阶段逐步争国内与国际市场。其三,输入产品的动机是减少外汇使用,促进产业成长,加快国民收入的增长。具体说,从50年代至70年代初,发达国家产业结构变化呈现为第一产业比重下降、第二产业比重上升、第三产业强劲势头初露端倪。制造业内部轻工业比重下降,重化工业比重上升,钢铁、造船、汽车、石化等产业具有旺盛的生命力。发达国家生产和销售中间制成品及资本货物,向渴望迅速工业化的广大发展中国家出口,从中赚取利润,把一些劳动成本高的劳动密集型产业,如制鞋、成衣、纺织、电子装配等输出国外。当时正值南朝鲜“一五”和“二五”期间,外资配置以轻工业为主。1959年至1971年,纤维工业引进外资总额2.257亿美元,引进技术18项。同期整个制造业部门引进外资总额为10.8亿美元,引进技术295项,到1968年末,大的纤维企业几乎都是借款企业或者合资经营企业。

70年代初,发达国家先后进入“滞胀”,石油提价造成支持战后较快增长的传统工业部门,如钢铁、汽车、石化等投资减少,生产萎缩。各发达国家调整工业结构,一方面把那些能耗多、污染严重的传统工业转移到发展中国家,另一方面大力促进科学技术发展,发展知识和技术密集的尖端产业,开拓新能源、新材料和新市场。此时,南朝鲜经过60年代经济繁荣,到70年代初有加速工业化、建立重工业的企图。因而,发达国家产业结构的调整,为南朝鲜提供了较为宽松的技术设备转让环境与一定范围的国际市场,再加上南朝鲜加速工业化进程的内需,于是制定了一个投资规模庞大的重化工业发展计划,以建立或发展钢铁制品、非金属制品、造船、汽车和石化工业。1973年至1979年,南朝鲜利用外资8.1亿美元,内资477亿圆,建设了11个重化工业项目,其中石化工业4.38亿美元(3项)、火力发电1.27亿美元(2项)、有色金属0.98亿美元(1项)、造纸业0.49亿美元(1项)、基础设施1亿美元(4项)。

3. 南朝鲜外资配置与美、日直接投资结构互补

作为整体的世界总需求包括不同构成的初级产品需求、中间产品需求和最终产品需求。与

此相对应,作为整体的世界总投资包括对应构成的初级产品投资、中级产品投资和最终产品投资。由于各国产业升级快慢差异和产业结构差异,各国某一构成需求并不一定由本国该构成投资满足,而是更多地表现为初级品需求主要由初级产业国投资满足,中级品需求由中级产业国投资满足,最终品需求由高级产业国投资满足。世界贸易的开展保证了产品的国际流动,使世界供求平衡,国际投资加速资本国际流动,使高级产业国资本输出成为填补低级产业国投资缺口的主要资金来源。

南朝鲜长期积极推行出口扩张战略,GNP 中 25%左右出口,其出口贸易地区结构偏与美国和日本,推行出口扩张与举债并行战略,以保证扩张所需资金。美国和日本长期以来是南朝鲜主要投资国,在过去 30 年中,南朝鲜对美、日资本存在着高度依附,出口商品生产资金来源除其国内积累,尚有相当部分为美、日投资,其出口商品受美、日消费者青睐,以规模生产的低技术标准化产品为大宗,以满足美、日国内初级产品和中级产品需求为多数。南朝鲜进口商品地区构成也偏于美、日,进口商品生产资金来源以发达国家为多数,进口商品满足了南朝鲜部分中间产品和绝大多数最终产品需求。

如纺织业,本是美国传统工业部门之一,1929 年大危机后,其投资与产量逐渐下降,需求靠扩大进口满足,从而成为典型的夕阳工业。朝鲜战争扩大了美国对纺织品的需求,日本经济因战争特需订货而景气,棉纺等所谓“三白产业”带动了经济回升。50 年代中期以后,日本投资重点转向钢铁、造船、石化,棉毛纺织业逐渐沦为夕阳工业。众多发展中国家承接这一产业并延续投资满足自身和美、日等发达国家对纺织品的需求,在这一过程中,南朝鲜依靠美援和日资,建立了现代纺织业,并由纺织品替代进口发展到不断扩大纺织品出口,在相当一个时期,其纺织品满足了美、日等发达国家对该产品的需求,同时美、日向南朝鲜输出建立和发展纺织业所需的资金、资本货物和中间产品。

钢铁业的情况也大体如此。战后至 50 年代中期,作为美国三大产业之一的钢铁业获得了积极投资,随着塑料、制铝等新材料工业的出现,从 50 年代后半期开始,美国钢铁业设备利用率下降,进入长期不景气时代,投资收益下降更加剧了钢铁业投资倾向降低的势头。可是,美国及世界各国经济对钢铁制品的需求依然巨大,因而 50 年代中期以后,日本加紧对钢铁业投资,在技术与规模上较之美国向前迈了一大步,最终在世界钢铁业中取代美国独占鳌头。出于产业结构现代化和经济自立的考虑,南朝鲜历经 10 余年建成了浦项钢铁联合企业及其他钢铁企业,其主要的外资与技术来源于日本。应该说,70 年代初南朝鲜钢铁业的建立与初步发展,是国内需要、政府扶植、日本国内过剩资本输出和落后技术转让等因素促成的。70 年代后期,由于日元升值,日本国内劳动力成本、能源成本 and 环境保护成本上升等因素,日本钢铁业在专业化程度加深的同时,其总产出增长呈现某种停滞,南朝鲜乘机占领了一部分市场。1980 年它向日本出口了价值 2.05 亿美元的钢板。

排列美、日、韩三国产业升级水平,可以看出,美国作为战后世界经济的火车头,其产业升级一直走在世界最前列。日本以其惊人的增长,产业升级名列第二,近年在最新技术领域有与美国一决雌雄之架势。南朝鲜以发展中国家最优速度而居第三。若将三国产业投资与产品供需作整体考察,象纺织品、钢铁制品之类的传统产业产品,美、日、韩三国依次补充前者投资而构成一个商品供需平衡体系;而象石化产品、耐用消费品等战后新兴产业之产品,则可以认为是南朝鲜补充了美、日国内投资而构成的商品供需平衡体系。这里须注意的是,美国和日本是弥补南朝鲜投资缺口的主要资金来源国。

三、利用外资对南朝鲜经济的影响

从总体上看,在南朝鲜外资政策及其他工业化政策的调控之下,外国资本推动了众多产业的成长与发展,并使南朝鲜产业结构具有现代特点。外资还从贸易收支、非贸易收支、资本收支以及国际收支调节等多种渠道推动着南朝鲜国际收支的动态均衡,并通过对收入增长的推动间接影响着投资自立进程。

1. 外资对南朝鲜产业成长的影响

用“具有某种同一属性的企业的集合”来定义,产业成长表现为单一产业成长,其过程表现为创新、成熟、标准化三个阶段。用“按某一标准划分的国民经济各部分的集合”来定义,产业成长实际上就是产业结构成长,它包含了重化工业化、高加工度化和技术知识集约化三个阶段。外国资本受南朝鲜外资政策与产业政策控制,对其单一产业的建立与发展发挥了积极作用,具体表现为:(1)外资以引进产业为起点;(2)外资对单一产业的支持贯穿于产品国产化与出口扩大两个时期;(3)产业建立初期对外资依赖严重,后期摆脱外资控制而自立。如钢铁业,1962年南朝鲜有新老钢厂10余个,但技术水平低、产量低。真正代表其钢铁业的是1970年开始兴建的浦项钢铁联合企业。为了扶持钢铁工业,南朝鲜政府1969年制定了《钢铁工业发展法》,引进各类长期低息外资,尤其是日本资本在输出设备与资金的同时,同南朝鲜开展合作,浦钢一期工程,日资共计1.68亿美元,用于支付机器设备引进及技术转让费用。一期工程完成后,南朝鲜粗钢产量由14万吨上升为103万吨。以后经过4次扩建,浦项钢厂年生产能力达850万吨,居世界第11位。1978年以后,南朝鲜钢铁产品进入了出口扩大阶段。1982年至1991年兴建的第二钢铁联合企业,总投资9661亿南朝鲜圆,外资9.5亿美元。可见外资辅助了南朝鲜钢铁工业的建立,并将资本输出贯穿于整个钢铁产品进口替代与出口扩张阶段。属于进口替代阶段的一期工程,外资达55%,初步进入出口扩张阶段的四期工程,外资达47%。第二钢铁联合企业的外资率明显低于浦钢。

外资对南朝鲜产业结构成长也产生了较大影响。1962年南朝鲜第一、二、三产业的比重分别是36.6%、16.3%、47.1%。到1981年这一比重分别为18.0%、30.9%、51.1%,其中第二产业内部制造业的比重有了很大提高,由14.3%上升到29.5%。从这时起,南朝鲜进入了产业结构向高级化转换阶段,即已形成了现代化的产业结构。这一变化显然是内外两种力量推动的结果,其中国际分工、国际资本转移与国际技术转移是外部三大力量。就国际资本流动而言,与南朝鲜密切相关的美、日资本流动直接或间接地使它们的国内经济结构(包括产业结构、投资结构)影响南朝鲜。美国和日本因国内经济结构调整而输出的资本,实际上进入南朝鲜后仍然发挥着结构调整作用,既有利于提高南朝鲜的积累率,也为它提供了更多新产业建立与发展的可能性,并促使国内资本向新产业转移。外国资本在通过外部力量(国际力量)对南朝鲜产业结构施加影响时,以贸易结果的影响为先,而后再影响产业结构。还须指出的是,追逐长期的经济自立与短期的出口收入是推动南朝鲜产业结构成长的自身力量。可以认为,由国家安排的外资流入主要是因国内积累不足而输入的,这笔资金能够为其国内产业政策所左右,其传动机制为:产业政策→产业结构→外资填补缺口→贸易结构。总之,南朝鲜的国民经济一直处于产业成长力量的不断积蓄之中,而每一次世界性产业调整浪潮则为它提供了产业结构成长的契机。南朝鲜产业结构并不完全由贸易结构决定,实际上贸易结构与产业结构两种作用交织发生,只是不同时期各有侧重,在实行倾斜产业政策时,外资对其产业结构的影响尤为明显;而当经济发展

带来产业结构均衡化时,外资就不再具有原来那么大的影响了。

2. 利用外资与南朝鲜国际收支均衡

利用外资从贸易收支、非贸易收支、资本项目及国际收支调节等渠道影响着南朝鲜 30 年的国际收支:(1)利用外资的高水平一方面推动了它的商品出口量增长与出口结构升级,另一方面支持了进口商品量的扩大与国内产业结构升级,同时对贸易项目的借贷两方面产生着影响;(2)利用外资扩大了南朝鲜非贸易项目的逆差,尤其是与债权筹资相联系的利息汇出成为 30 年收入贷方(Income Debit)增长的主要源泉;(3)直到 1985 年资本项目长期巨额顺差抵补了同期经常收支长期逆差,保证了基本收支的大体平衡;(4)大量引进外资帮助南朝鲜度过了第一次石油危机,但第二次石油危机来临时,利用外资来平衡国际收支已不能奏效。

外资对南朝鲜调节国际收支的作用,在 70 年代的两次石油危机中表现得较明显。1973 年至 1975 年的石油危机对南朝鲜经济打击很大,1974 年经常帐户赤字占 GNP 的比率比 1972 年上涨了近 10 个百分点,南朝鲜政府面临着或者降低经济增长、减少进口,或者大借外债、保证增长的选择。为了继续推行发展重化工业的“三五”计划,南朝鲜中央银行向国际金融市场寻求贷款。1974 年占 GNP13.1%的经常帐户赤字有近一半由向银行借款和减少外汇储备来弥补的,外汇储备在这一年下降了 3.5%,向国外大量借款使它的外债在 1974 年至 1975 年翻了一番以上,达 85 亿美元,由于强有力的出口成绩,偿债额未受影响。

第二次石油危机使南朝鲜的贸易条件在 1978 年到 1981 年间恶化了 17%,进而造成经常帐户逆差和外债不断积累,增长政策不再是可行的选择,持续的高利率和可获得的外资减少提高了向外借债成本。对此,南朝鲜选择了旨在缩小经常帐户赤字规模的稳定性政策,贬值货币、上调银行存款利率和能源价格。尽管这些限制性政策在 1981 年至 1983 年间时常为轻度的扩张性政策取代,实际上仍然以牺牲增长的可能来调整国际收支。由此表明,外资的输入(尤其是短期资本的流入)成为南朝鲜进行国际收支调节的一个手段,而低利率的国际金融环境及国内外资的有效使用,是这一手段成功运用的条件。

3. 利用外资与南朝鲜国内资本形成及投资自立

外资对补充南朝鲜国内积累不足起了重大作用。“一五”、“二五”、“三五”和“四五”时期,外资将各阶段的投资率分别由 6.5%、13.1%、18.2%和 23.9%提高到 15.1%、26.4%、27.8%和 35.5%。1986 年,南朝鲜国内总储蓄在 GNP 中的份额(即储蓄率)为 32.8%,大于国内总投资在 GNP 中的份额(国内投资率为 30.2%),从而实现了投资自立。这一局面的形成与外资的流入是分不开的。

投资自立涉及国内储蓄率与收入增长两方面。由于南朝鲜利率官定,外国资本难以对利率施加影响,因而对其国内储蓄率影响很小,但对其收入增长的影响却很大。据南朝鲜银行分析,“二五”期间靠外资取得的追加年均增长率为 5.2%,占同期年均经济增长率(10.5%)的 49%,若无外资投入,同期年均增长率只有 5.3%。“三五”期间,靠外资取得的追加年均经济增长率是 3.5%,占同期年均增长率(11.2%)的 32%。“四五”期间靠外资取得的追加年均经济增长率是 1.6%,占同期年均增长率(5.7%)的 28%。由此表明,若无外资的投入,南朝鲜的国民经济只能维持低速或中速增长的水平。经济的高速增长,也意味着外资推动了南朝鲜政府和私人收入的增长,扩大了国内投资。具有外向特征的南朝鲜经济,投资增长创造了贸易增长;贸易增长带来了收入增长;在储蓄率不变的前提下,收入增长绝对地增加了资本供给,即收入增长提供了绝对意义的资本形成。收入增长对于投资自立的意义在于由收入转化的国内储蓄额获得了增长。不过,由于投资自立主要通过储蓄率增长起作用,收入增长只是间接影响投资自立,所以

尽管南朝鲜收入受外资推动高速增长,但国内储蓄率偏低,其投资自立期偏长。

四、几点认识

南朝鲜利用外资,无论其规模还是形式,都充满着风险。然而,它没有发生债务危机。1985年底,它的债务总额高达467亿美元,成为世界第三大债务国,但人们并不把它列为重债国。此外,按一般的外资管理理论,利用外资必须注意资金流入与债务的综合水平、债务流量与股本流量之间的适当平衡、官方来源与商业来源资金的比例、债务的适当偿还期构成及借款的适当货币构成。然而,南朝鲜利用外资似乎不受这些条条框框的束缚,它只信奉一条:从国际市场借钱、再从国际市场赚钱,然后还本付息。

南朝鲜长期以来选择的是高水平、高份额的债务筹资,事实说明,这一选择是正确的。筹资以债务为主,方便了南朝鲜政府统筹配置流入的外国资本,使各个五年计划的投资在总量上得以保证,并且有效地分配于各个部门之中,同时为国内民族资本提供了有利的成长环境,使经济自立成为可能。

在外资配置方面,南朝鲜注意内向与外向兼顾,既有流入进口替代部门的基础设施,又有流入出口部门及为出口扩大服务的基础设施部门,外资配置长期坚持内向与外向统一,是南朝鲜拥有较低资本产出比的重要原因。外向配置解决了偿还贷款本息和支付进一步进口的外汇积累。内向配置为出口产业的基本技术掌握、本国经济自立及出口深化打下了可靠的基础。这里重要的是两方面的长期统一,偏向任何一方都会使经济陷入困境。即使同为外向配置,南朝鲜也表现出极优的配置效益,其外资配置在同一部门内部的变化,如纤维工业中棉纺、毛纺和化纤的逐步升级,说明了南朝鲜国内存在的生产要素升级。南朝鲜的情况表明,同时兼顾外向与内向、注重同一部门技术升级和有效率的公共部门投资,是外资配置的合理所在。

(责任编辑 邹惠卿)