

# 加入WTO后 对国外短期资本实行国家管制的法律对策

◇王 鹏<sup>1</sup>,孔祥航<sup>2</sup>

◇[1. 辽宁省委 办公厅, 辽宁 沈阳 110006; 2. 沈阳化工学院 外语部, 辽宁 沈阳 110142]

**摘 要:**近年来,我国对国外短期资本跨国流动实行较严格的国家管制,取得了可喜成绩。但也存在许多不足,导致了短期资本外逃和事实上的部分资本项目可兑换。入世后,我国短期资本市场将对外开放,在给我 国带来巨大收益的同时,也会带来各种风险。因此,我们要充分利用WTO有关条款,制定适当的保护措施,同时完善汇率、利率形成机制,加强对短期资本跨国流动的国家管制。

**关键词:**短期资本;国家管制;法律对策

**中图分类号:**DF 415

**文献标识码:**A

**文章编号:**1009-1289(2002)02-0013-04

短期资本是指到期期限为1年、或1年以下、或即期支付的资本。它主要包括贸易资金、银行短期信贷资金、保值资本、投机资本。最近的10年中,短期资本大范围地跨国流动,这必将对日益开放的中国经济产生重大影响,特别是中国加入WTO后,这种影响将迅速凸现出来。我们不仅要研究这种影响的积极方面,也要重视其中的不利因素,充分估计加入WTO后短期资本流动国际化可能对我国经济造成的各种风险。

## 一、我国对国外短期资本跨国流动实行国家管制的现状

近年来,我国对国外短期资本跨国流动实行国家管制,取得了可喜的成绩。主要体现在:第一,严格控制外债规模和结构,避免本国经济对短期资本的过分依赖。我国经济能在亚洲金融危机中保持基本稳定,很大程度上应归功于对外债规模的有效控制。我国已成功地避免了高额美元、日元债务,在外债结构中也以长期外债为主。第二,避免短期资本流动剧烈变化引起的国际收支危机或汇率波动。我国严格控制证券投资等短期投机性资本的注入,国际投机商无法在中国境内进

行恶性炒作。在过去几年,我国国际收支始终保持巨额顺差,国际收支对人民币基本没有贬值压力。第三,维护我国政府对国外短期资本的课税能力。印花税和证券交易税是我国政府收入的重要来源,而实行国家管制,限制外国人对我国的证券投资,便保护了我国政府对利息和红利收入所得税的征收能力。第四,有利于我国的经济稳定和改革的深入进行。我国对外开放尚处于摸索阶段,商品贸易和商品市场尚未形成良好秩序。而国家管制则在很大程度上阻止了国际游资的大量入侵,避免了我国经济对外的依赖性,有利于我国经济的发展和改革的稳步进行。

我国对国外短期资本跨国流动实行国家管制虽然取得了许多成绩,但这种管制主要集中在对资本流入的管理方面,包括对证券投资的管理和对外债规模、结构的控制等,而对资本流出的管理则存在许多不足,仅限于外汇资金来源审查和投资主体资格事前审查,缺乏债权管理。我国目前的资本项目在管理法规中,若干概念与国际通行概念不统一,若干交易的类别划分也与国际标准不一致。如,资本项目管理框架没有依据信用工具的特性区分金融衍生工具、商业信用和金融类信贷等交易的不同。

目前我国国家管制的手段缺乏力度,主要以事前

\* 收稿日期:2001-11-16

作者简介:王鹏(1970-),男,辽宁沈阳人,督查员,工商管理研究生毕业,在读法律硕士,研究方向为民商法和经济法。孔祥航(1972-),女,辽宁阜新,讲师,在职研究生,研究方向为英语语言文学、国际经济与贸易。

行政审批为主,依靠制定法律法规、例行检查进行,但事中监控能力较差,信息收集、分析和处理能力较弱,事后处罚制度也不健全。尤其表现在对金融机构的对外投资的债权监管方面,实时监控能力明显偏弱。首先,在一定程度上导致了日趋严重的短期资本外逃现象。有关数据表明,近几年我国平均资本外逃金额约达140亿美元,使得我国大量国有资产和付出很大代价引进的外资付诸东流。其次,造成了事实上的部分资本项目可兑换。例如对外商投资企业借入外资不限制,允许外商经审核真实性后的利润汇出,对外国母公司、附属或关联企业对国内外商投资企业的借款及其资金来往基本没有限制;三个月内短期交易融资不需审批;允许非居民购买B种股票和在境外发行的政府债券、商业债券、H种股票、N种股票;对我国在境外直接投资企业对国内母公司、附属或关联企业的贷款、资金往来、利润汇回的管理不严格;对土地批租、租赁收入管理不严;对国外贷款、国外存款的国内和外资金融机构的短期资本流动没有严格规定;与贸易有关的一些资本项目的管理不十分严格等。

## 二、入世后国外短期资本跨国流动对我国的影响

由于我国对国外短期资本流动管制较严,因此除正常的贸易资金流动外,短期银行资本、保值资本、投机资本流动很少,短期资本市场极不发达。加入WTO后,我国短期资本市场将逐步与国际市场接轨,国际化进程明显加快。根据我国与有关国家达成的双边协议,加入WTO后,我国短期资本市场开放将集中在如下两个方面。

在银行与贴现方面,我国将在市场准入和国民待遇等方面对外资金融机构进一步开放<sup>[1]</sup>,逐步允许外资银行向中资企业和居民开办外汇业务和人民币业务。根据特定的时间表,外资银行可逐步向外国客户提供包括短期融资及贴现在内的所有外汇业务,进而向中国客户提供同类业务,并最终获得经营金融零售业务的资格。

在证券方面,中国将允许外资少量持股的中外合资基金管理公司从事基金管理业务,享受与国内基金管理公司相同待遇;当国内证券业务范围扩大时,中外合资证券商亦可享有相同待遇;外资少量持股的中

外合资证券商将可承销国内短期证券发行,承销并交易以外币计算的短期有价证券。

显然,随着加入WTO,我国的短期资本市场将全面走向国际化,国外短期资本在我国的流动也更加活跃<sup>[2]</sup>。以资金来源计,国外短期资本以允许的形式进入我国短期资本市场,国内短期资本则可参与国外有关短期资本市场的交易活动;以市场筹资主体计,非居民机构可以在国内短期资本市场筹资,国内机构则可在国外短期资本市场筹资;国外交易及中介机构可参与我国短期资本市场的经营及相关活动,国内有关交易及中介机构同时也将获得参与国际短期资本市场及相关活动的资格和权力。

以上变化,将降低我国获得国外短期资金的成本,扩大获得国外短期资金的规模,增强对国际收支暂时性逆差的弥补力度,改善短期资本的市场流动性和效率,拓展流动空间,扩大流动规模,提高筹资能力,改善基础设施,提高会计和公开性要求。同时,将促进我国改进交易制度,增加交易品种,完善清算及结算系统。海外短期资本的进入,尤其是外国金融机构和其他投资者对资金交易的参与,将促使我国采用更为先进的报价系统,加强市场监管和调控,及时向公众传递信息,提高市场效率。通过采用国际会计标准,改进信息质量和信息的可获得性,改善交易的公开性。交易数量和规模的增加有助于完善交易制度,增加市场流动性。而外国投资者带来的新的短期资金交易要求,在一定程度上将促进我国增加新的交易品种。建立一个技术先进的清算和结算系统,对于有效控制风险、保持对外国短期资金的吸引力有重要意义。

国外短期资本跨国流动进程在给我国带来巨大收益的同时,也可能会带来多种新的风险。其表现主要在以下几个方面。

银行体系脆弱性上升的风险。随着世界经济一体化进程的加快,银行资金负债规模也快速扩张,尤其是银行的对外负债显著增长。在一些国家,以银行负债形式流入的国外短期资本绝大多数投资于国内市场,导致银行体系外币净负债上升。如果缺乏足够严格的监管,这种扩张可能成为系统性风险爆发的根源。由于我国短期资本市场发育程度极低,市场体系很不成熟,相关的法律体系不够完善,特别是当银行的资产负债结构不合理时,大规模国外短期资本流入使银行的流动性出现大幅度摆动,银行贷款膨胀和收缩时期交替出现,引起影响全局的风险,甚至导致金融危机的爆

发<sup>[3]</sup>。从我国银行业现状看,国有商业银行普遍面临资金质量下降、经营业绩滑坡现象,即使是一些新型股份制银行,也因外部经营环境及内部自身治理结构等方面的原因,面临一定困难。根据中国入世市场开放进程,我国逐渐开放短期资本市场,如果国外短期资本在我国银行大进大出,处理不当就很可能导致国内金融体系脆弱性的大幅度上升。

市场波动性上升的风险。从国际经验看,对于规模狭小,流动性比较低的新兴短期资本市场来说,外国短期资本大量流入和投资者的广泛参与,增加了市场的波动性。尤其是在一些机构投资者成为这类国家非居民短期投资主体时,国内市场的稳定性表现得更为显著。目前,我国经济基础设施尚待完善,尤其是在会计标准、公开性、交易机制、票据交换、结算和清算系统等方面还存在明显的薄弱环节,承受资本大量流入的冲击有限,因而在市场开放后可能出现市场价格迅速上升或下降以及流动性突然丧失的危险,大大地增加全局性的市场波动。

受海外市场牵动而脱离本国经济基础的风险。近年来,随着各国短期资本市场融合程度的逐渐加深,发展中国家与主要工业国市场波动的相关性显著加大,其中,后者对前者表现出很强的渗出效应。根据计算,美国股票市场波动性对韩国股票市场波动性渗出的相关程度在 1993 年到 1994 年间高达 12%,对泰国股票市场波动性渗出的相关程度在 1988 年到 1991 年间高达 29.6%;对墨西哥股票市场波动性渗出的相关强度在 1990 年间高达 32.4%。这种渗出的影响表现为两个方面:其一,在市场稳定发展时期,短期资本流入国的市场波动接受主要工业国的正向传导,二者的波动是同步性;其二,在市场波动显著、存在一定恐慌心理时,二者波动出现背离,甚至呈反向关系。从我国情况看,加入 WTO 短期资本市场开放后,随着外国短期资本的流入以及投资者参与程度的加深,将显著增加国内外市场的联系,导致二者相关性明显上升。

遭受金融危机传染的风险。由于机构投资者在全球短期资本流动中发挥越来越大的主导作用,其行为特征表现出一定的“羊群效应”,对新兴的短期资本市场的进入和撤出常常具有“一窝蜂”的特点,尤其是亚洲金融危机期间,大量的短期投资者把这些国家的资本市场视为一个整体,同时从上述市场撤出资金,导致其同时崩盘,且短期资本市场相关系数显著增大。因此,对开放经济较大的短期资本市场来说,表现为金融

危机传染的“多米诺骨牌”效应或“龙舌兰酒”效应往往具有很大的破坏性。近年来,我国与周边新兴短期资本市场国家宏观经济环境相关性明显增大,因此,入世后,周边市场将对我国市场走势产生更大的影响,尤其是在这些资本市场发生剧烈动荡的情况下,我国可能遭受“池鱼”之灾。

总之,入世后,国外短期资本流动对我国利弊兼具:利用得当,可为我国提供低成本和便利的资金来源,加速经济发展;相反,如果该过程失控,则可能对经济体系产生毁灭性打击。

### 三、入世后,对国外短期资本跨国流动实行国家管制的法律对策

加入 WTO,根据有关规则,我国的国家管制将逐步放松,在逐步采用国际通行的资本流动管理措施的同时,应对国外短期资本在我国的流动实行适度管制,其法律对策如下。

(一)充分利用《服务贸易总协定》的适度保护条款,制定有关短期资本市场开放的保护措施

第一,充分运用“不对称原则”,实现短期资本市场有计划地逐步对外开放。这主要体现在发展中国家“更多参与”和“逐步自由化”两方面。根据我国的政策目标及金融服务业的发展水平、区域分布状况,择优引进,优化布局,逐步实现短期资本市场的进一步开放。根据我国承受能力,对发达国家尽量推迟或减少开放一些市场,也可以在市场准入方面附加一些合法的限制条件,为我国适度延长缓冲时间。

第二,灵活运用最惠国待遇条款,适度管制短期资本市场。服务贸易的最惠国待遇是有条件的,是通过双边谈判进行的。我国在开放短期资本市场时,可以援引无条件最惠国待遇原则取得跨国经济的对等待遇,同时应以发展中国家的特殊情况,要求对方给予更多的优惠待遇,确保经济稳定。

第三,准确根据国民待遇原则,合法地扶持和保护本国短期资本市场主体<sup>[4]</sup>。在 GATS 中,国民待遇原则是作为一项“具体承诺”来加以规定的,即这种义务必须通过谈判才能确定,然后列入“承诺表”中,必要时双方还可以重新谈判进行调整。根据 WTO 关于服务贸易谈判规则,各成员方可以根据自身的实际情况有选

择、有秩序地开放某些服务部门或分支部门。我们完全可以通过谈判对市场准入和国民待遇附加必要的限制条件,使本国市场主体得到合法的保障。

第四,利用“保障条款”和“例外条款”,合理保护我国短期资本市场。根据保障条款规定,由于达成具体承诺后发生了未能预见的变化,以致于某项服务的进口规模剧增,从而对国内相同的服务及其提供者造成严重损害或威胁,为此东道国可以全部或部分地中止正在达成的承诺,这也给我们对短期资本跨国流动实行国家管制提供了机遇和可能。

(二)完善汇率、利率形成机制,利用利率、汇率政策的协调加强短期资本跨国流动的国家管制

1994年外汇体制改革以后,人民币经常项目下实行了自由兑换,尽管资本项目没有放开,但由于资本项目与经常项目是紧密相联不可分割的,资本项目的流进流出总是与经常项目下的贸易进出口相联系,且资本项目与经常项目有时难于区分(如出口信贷等),因此,经常项目的可兑换事实上为短期国际资本和国内

非法外逃资本打开了方便之门。依赖原行政性的国家管制不但成本昂贵,而且效果不佳。加入WTO后,利用经济性的国家管制来提高管制效率的重要性越来越明显。因为,利率、汇率机制市场化后,在开放条件下,尤其是资本项目开放的情况下,利率和汇率难以同时固定。所以促进二者市场化的形成机制,会提高国外短期投机资本的投机成本,有利于维持宏观经济的稳定。

### 参 考 文 献

- [1] 慕亚平. 国际投资的法律制度[M]. 广州: 广东人民出版社, 1999. 40-58.
- [2] 罗锐韧. 中国与WTO全书[M]. 北京: 印刷工业出版社, 1999. 657-671.
- [3] 曾华群. 国际投资法学[M]. 北京: 北京大学出版社, 1999. 88-91.
- [4] 孙玉红. 中国入世后如何利用GATT/WTO的保障机制[J]. 辽宁经济, 2001, (9): 6.

编辑 周仁贵

## On Legal Counter-Measures for the State Control of Foreign Short-termed Capitals After We Enter WTO

Wang Peng, Kong Xiang-hang

(the general office of Liaoning Provincial Party Committee, Shenyang, Liaoning Province 110006;

Foreign Languages Department of Shenyang Chemical Engineering College,

Shenyang, Liaoning Province 110142, China)

**Abstract:** In recent years our country has achieved remarkable successes in exercising state control over the transnational foreign short-termed circulating capitals. But still, there exist problems of deficiency causing the outflow of and de facto convertibility of short-termed capitals. After entering WTO, our short-termed capital market will open to the outside world, bringing us huge profits as well as risks of every description. So we must take advantage of the relevant clauses, take some protective measures, improve and perfect at the same time the forming mechanism of exchange and interest rates, and strengthen the state control over the transnational flow of short-termed capitals.

**Key word:** short-termed capital; state control; legal counter-measures

### • 中国人民大学书报资料中心问津本刊 •

从2000年创刊至2001年6月,《重庆邮电学院学报》(社会科学版)被中国人民大学书报资料中心全文转载和选作索引的论文共计47篇。其中,全文转载4篇,选作索引43篇。

全文转载: 知识经济呼唤人才市场创新(作者:何必);论知识经济对思想政治教育方法的挑战(作者:陶小江);论现代教育技术及其对高等教育的影响(作者:李绍全 潘艺林);西部开发与企业竞争力培育(作者:黄泓)。

如您需要相应全文转载的期刊作样本,以作存档之用,请与以下地址联系:

地址:北京1122信箱 电子部 邮编:100007

电话:(010)64039435 64056130 电子邮箱:kyses@163.net

《重庆邮电学院学报》(社科版)编辑部