

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



用户登录

作者投稿

稿件察看

首页 上半月刊 下半月刊 综合信息

欢迎光临时代金融。

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

时代金融 -> 下半月刊 -> 正文

热门文章

- [2006年4月]中国外汇储备现状分析与建...
- [2006年1月]如何加强会计人员职业道德...
- [2008年7月]运用多元线性回归模型分析...
- [2006年1月]中国衍生金融工具发展现状...
- [2006年1月]国有商业银行加快国际...

相关文章

· 暂无

推荐文章

- [2006年1月]产品市场竞争强度影响上市...
- [2006年1月]商业银行走混业经营是必然...
- [2006年1月]中国存款保险制度模式...
- [2006年1月]中国创业板市场风险成因及...
- [2006年1月]从华夏并购案看券商重组

6年2月]全球银行业并购原因透析

[字体: 大 中 小]

作者: [李崇梅] 来源: [本站] 浏览: [17] 评论: [0]

80年代,特别是90年代以来,全球金融并购风起云涌,仅1998年至今,全球金融并购就出现了几个大手笔,如1998年4月6日,美国花旗公司(Citicorp)和旅行者公司(TravellerGroup)宣布合并,合并后的新集团定名为花旗集团,价值730亿美元,拥有遍布世界100多个国家的1亿家公司及零售客户,能够提供包括商业银行、保险、基金管理、证券交易等业务在内的全方位的金融服务。1999年2月1日,法国排名第二的兴业银行和排名第五的巴黎银行宣布合并,组成法国第一、欧洲第三、世界第四大银行。这些并购活动大大改变了国际金融业的格局,也成了当今国际金融界的一个热点,是什么原因促使这股并购浪潮席卷全球并且持久不衰?我们如何看待这股浪潮?这都是值得深入探讨的。

一、并购的动因

1. 外部优势论

银行发展通过外部并购方式比靠内部积累方式不仅速度快,而且效率高。并购可以降低投资成本和风险,投资见效快。在并购的情况下,银行可以利用原来的渠道、工程技术人员以及企业的商誉、专利等无形资产,大幅度降低投资风险及生产经营中的不确定性。

2. 规模经济论

规模经济具有明显的协同效应,即“2+2>4”。并购,尤其是企业银行的横向并购,对银行效率的明显作用表现为规模经济效益的取得,即通过并购,两家银行的总体效果要大于两个独立企业效益的算术和。

3. 银行数量过多和主营业务的吸引力下降是银行并购的直接驱动力

从历史上看,在美国,银行过多、过于分散是一个长期存在的问题,经过二十多年来的并购、整合,银行总数已从12000个减少至9000多个,但仍然比其它工业化国家银行的总和还要高出许多。亚洲国家同样也存在这些问题。表面上,很多亚洲国家的银行系统被几家大银行控制,但它们被数百个微型银行包围着。在泡沫经济时代,即使金融机构日益增多,对它们的服务还是供不应求,金融机构不需要像西方那样进行联合就能获得发展。而泡沫经济破灭后怎么样呢?以日本为例,日本在90年代掀起了声势浩大的银行并购潮,1990年三井银行与太阳银行合并为樱花银行,1991年协和与埼玉两行合并为朝日银行,1995年三菱银行与东京银行合并为东京三菱银行,1997年又有北海道银行与北海道殖行合并。而亚洲金融危机后,印尼金融业也掀起了一股兼并热。这表明,过去泡沫经济掩盖了亚洲许多国家金融机构过多的弊端,一旦泡沫经济破灭,并购整合也就不可避免。

4. 银行管制的放松为并购提供了良好的外部条件

80年代以来,西方国家进行了一系列的金融改革,以放松管制为特征的金融改革旨在推动国内金融业提高,为此美国联邦货币当局先后通过了《存款机构放松管制和货币控制法》(1980年)、《银行公平竞争法》(1987年)、《金融机构改革复本法》(1989年),完全解除了“Q条例”限制。进入90年代,美国金融当局进一步加大改革力度,银行业逐步向彻底解除管制迈进,1994年,《里格—尼克尔银行跨州经营及设立分行效率法》规定自1997年6月1日起允许银行全方位跨州经营业务。1995年《金融服务竞争法》的出台,使商业银行通过其分支机构全面经营证券成为可能。当然,伴随着这种“解除管制”,金融竞争将更加激烈,正是这种“解除管制”步伐加快的背景下诱发了兼并浪潮。这些都为银行并购提供了良好的外部条件。

通过合并,实现优势互补以创造更多销售机会,也是银行业实施并购的目的之一。上面所述的花旗银行和旅行者的合并就使花旗集团成为名副其实的金融“超级市场”,这样地例子还有很多,如几年前的美国大通曼哈顿银行同化学银行(也称汉华银行)、日本的东京银行同三菱银行的合并就是通过优势互补,增强实力,以便更多地争取客户,以取得更大行业利润。其中以东京三菱银行最为突出,该行是由1995年总资产世界排名第7位的三菱银行同总资产世界排名第32位的东京银行合并而成。两行的合并实现了三菱银行的国内业务同东京银行的国际业务的优势互补。

二、疑问及思考

不管出于什么目的,大多数金融机构合并是希望得到“1+1>2”的效应,但现实如何呢?调查表明,很大数量的公司没有从合并中获得利益。以花旗集团为例,在1998年,这家新生的公司合并后有了糟糕的记录:当两家公司宣布合并时,双方股值合计为1,640亿美元,但到了12月中旬(花旗集团10月8日正式成立诞生),却跌至1,080亿美元。尽管我们不能简单地以短期的经营绩效批判这次银行并购的是与非,但至少说明,银行并购本身不能创造价值,其成功受到很多条件的制约。对于这一点,笔者是从以下几方面提出疑问,以便更深入的探讨银行并购出现的问题。

1. 银行并购是否一定会产生规模效益

上面提及很多银行,特别是北美银行,很强调并购产生的规模效益,即通过扩大规模实现专业化分工,并利用某些生产要素的不可分性充分发挥它们的潜力,还可以节约管理费用,以及共同利用一些基础设施以降低单位成本。但是,从理论上说,规模过大会造成规模报酬递减。从实践上说,“一变多”所能获得的规模效益也值得商榷。调查表明,尽管资产在100亿美元时比资产在10亿美元时效率要高得多,但继续增长到500亿美元或者1,000亿美元时一般不能提高效率。因为公司规模大,它们难以控制,就需要相应增加管理人员,而管理的有效能毕竟是有限的,这就是层次过多、机构庞大,一方面随着管理层次的增加,企业内部信息和通讯的成本费用增加的比例更大;另一方面,在“管理层次效率递减”规律的作用下,伴随生产规模的扩大,企业内部的管理效率的降低,也都造成了规模报酬递减。审视当前金融界发生的兼并活动,很多银行的资产额已经达到或者超过500亿美元这个过大的标准,所以,用“规模经济”来评价这些活动的动机显然过于简单。再者,对于银行系统而言,规模经济的优点集中在单位业务部门的内部,如债券处理业务和信用卡业务,这些业务部门有规模的要求,而非整个集团,因此,不注意这个区别会导致组织上的复杂性,从而抵消规模带来的效益。

2. 如何看待并购活动带来的协同效应

有些学者把兼并的规模效益和“经营协同效应”等同起来,但我认为规模效益包括的范围更广,而本文中所述的协同效应仅指合并双方的优势互补,这在当前银行并购中非常常见,而我把它单独列为一个问题进行讨论。很多银行实行并购时经常强调并购带来的协同效应,如兼并宣告中常常这样写到,A公司在市场营销方面实力很强但在研究开发方面较为薄弱;B公司在研究开发方面有很强的实力,但在市场营销方面能力不足。上面提及的东京三菱银行通过并购实现国内和国际业务的优势互补,花旗集团通过并购实现其金融“超级市场”的目标,也都是考虑到并购带来的协同效应。但实际效果如何呢?以花旗集团为例,花旗银行与旅行者公司的合并,从理论上讲,对双方均有好处。花旗银行在全球有数千家客户,旅行者相对少些,便可以借此机会扩大其原有的证券承销即公司并购业务。花旗银行从事的是典型的大银行业务,比如贷款和现金业务,产品销售对象是大公司的中层财务经理;而旅行者从事的是投资银行业务,主要面对公司最高层——首席执行官和首席财务执行官。这种理论上的协同效应在组织方面却存在极大的挑战:如果客户相同,双方理所当然对客户关系归自己所有。这样,一旦业务重叠,应该哪一方作出让步呢?特别棘手的是,投资银行家通常鄙视高出商业银行家一等,如果他们一旦发现自己的工资支票与面子不符时,该怎么办?怎样去协调双方在收入方面的差距?另外,原两家公司都有衍生金融产品服务,且都是主要财源之一。宣布合并后,两者针尖麦芒,发生激烈冲突。令董事长们伤筋断骨,只好取下策:暂时各自运转,互补干涉,但这也不是长久之计。

花旗集团出现的问题绝不是特例,很多企业合并后都发现协同效应并非他们想象的那么简单,因为“企业是有生命的”,每个企业都有其企业文化,这个问题在银行合并中尤为突出,这个问题不像工业那样有可见的生产资本,如生产程序和生产工具可以合并并实现最优化,金融服务部门只有两种生产性资本——人员和计算机,而它们就像油与水一样难以融合。

首先,在人员的融合方面,由于两个公司合并必然会导致其中一个公司改变它们的公司文化及组织架构、工资构成、收入激励机制、晋升机制和评价机制。在这种情况下,被改变的公司成员特别是中高层管理人员经常有一种事业的受挫感及对前途的焦虑感,他们往往会很快重新找到工作,而这些选择离开的人又往往是那些具有价值的人。仍以花旗集团为例,据美国两家金融服务业的猎头公司透露,自花旗银行和旅行者合并以来,两家公司的高层经理人员打来的自荐电话从未断过,且仍有增加。其次,计算机的融合方面比人更难处理。因为如果合理地激励,大多数人员最终会合作,但对于两套计算机系统而言,没有经过艰难地重新编程、插入码以及调试,它们永远不能自动地交换数据。而且,两种技术标准往往不同,所以,要考虑地问题很多,比如:如何用不同顾客信息结构、产品规则来协调数据库?如何用融资权威来协调利率、费用计算和结算?如何将顾客显示在所有子公司、分支机构、产品线地全部信息集中起来?会计系统如何联系起来?如何联合地从纸上得到的数据?这些技术工程的完成至少一年,这就是协同效应不能在并购后马上实现的部分原因。并且,除非采取激进措施,否则,技术因素将延迟协同效应两至三年。

3. 如何看待“市场外”银行合并

所谓“市场外”(outofmarket)合并是指两个不同国家或地区进行的并购活动。这种合并方式在当前银行并购浪潮中呈现越来越多的趋势。特别是今年,随着欧元的到来,银行经营者开始以欧元区范围的概念来重新考虑他们自己的企业定位和企业的前途。如果不想在新的竞争环境中被淘汰就必须迅速行动以壮大自己的实力。在发生的这些银行合并案例中,有一些属于跨国并购,以欧洲银行与美国银行的并购活动为例,有Deimler-BenzAG收购ChryslerCorp.,DeutscheBankAG正在进行的对Bankers'Trust Corp的收购。在亚洲地区,因为IMF的援助计划和吸引外资的需要,自由化或私有化的步伐加快,市场外合并将可能成为亚洲银行合并的最普遍的类型。例如,最近几个月,新加坡发展银行已在新加坡、泰国、香港、菲律宾做了一系列的收购工作。

三、结束语



当前关于银行并购的讨论沸沸扬扬,有些人已经把我国银行业的兼并当作迎接国际银行业竞争的一剂

良方。我在以上提及的关于银行并购的一些疑问，旨在指出，当前关于银行并购的有些讨论都集中在宏观角度分析，而实际上，并购后出现的许多具体问题需要制定具体的政策来解决，并且说明：“变大”本身不是价值创造的来源。
(作者单位：浙江财经学院)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

· 暂无评论

 笔名:
 评论:

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

[评论将在5分钟内被审核,请耐心等待]

Copyright ©2007-2008 时代金融 



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦