

企业跨地区并购与区域经济协调发展

罗翠华

(湖北省建五公司,湖北 武汉 430074)

摘要:企业跨地区并购是解决区域经济结构失衡的重要途径。但是,由于变相地方保护主义的存在、产权交易市场的欠发达以及被并购企业控制权损失补偿机制的缺失,我国企业的跨地区并购存在重重障碍。为此,必须减少政府对跨地区并购活动的干预;加快立法,保障跨地区并购的进行;扶植产权交易信息中介的发展;完善所有权交易市场并建立控制权损失的补偿机制。

关键词:跨地区并购;区域经济;经济结构

中图分类号:F271

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2004)08-0083-03

1 企业跨地区并购对于区域经济协调发展的重要作用

1.1 区域经济结构失衡及其成因

区域经济的协调发展对于一国国民经济的健康稳定增长、经济资源的优化配置具有重要意义。只有不同区域的产业分布体现出各地的资源禀赋优势并进行合理的专业化分工,国家的经济结构才能够实现优化升级。反之,如果不同区域在经济建设和产业发展上一蜂窝地向国家扶持力度大、资本密集型的建设项目靠拢,则会形成产业结构趋同和生产能力过剩。然而,令人不安的是,产业结构趋同和生产能力过剩已成为我国区域经济发展的“鲜明特色”,“低水平”的地区性重复建设已成为政府和社会各界关注的重大问题。研究资料表明,1996年中部与东部地区的工业结构相似系数为0.935,西部与中部地区工业结构相似系数为0.979。从产业来看,地区相似系数高的产业主要集中在加工工业领域,如1997年相似系数超过0.900的产业从高到低依次为:化纤工业、金属制品业、医药工业、印刷业、化学工业、家具制造业、非金属制品业、电器机械制造业、电力工业、造纸业、饮料制造业、食品工业、机械工业、纺织工业、服装工业。区域产业结

构趋同必然形成生产能力的过剩。据统计,20世纪80年代末和90年代初,全国重复建设、过度扩张的加工工业行业达38个,导致棉纺生产能力过剩率为25%,彩电生产能力闲置率50%,家用冰箱生产能力过剩70%左右,自行车生产能力过剩40%。

产业结构趋同和生产能力过剩是区域经济结构失衡的典型表现,它使得企业的投资大量沉淀下来,变成无效投资,大量的固定资产没有发挥作用,造成资金的浪费与损失;使得地区间资源的争夺加剧,整个社会的原料和资金供应出现紧张,企业生产成本被抬升;使得企业争夺市场的竞争日趋白热化,大量企业陷入经营困境,银行大量的贷款不能回收,呆坏账比率大幅提高。总之,区域经济结构失衡使得资源配置无效和浪费现象十分严重,国民经济的波动性加剧,经济体系的健康受到损害。造成区域经济结构失衡现象的原因不外乎两个方面,一个是政府方面的原因,另一个是市场自身的原因。从政府方面来讲,我国20多年的改革开放使得地方经济自主性有了很大的提高,加之投资体制尚未理顺、官员政绩考评十分强调地方经济增长率等方面的原因,使得地方政府在发展资本密集型加工工业方面有很大的投资冲动。从市场方面来讲,经济主体的利益最大化动机加上市场信号的滞后,使得

“经济热点”出现之后,许多企业和个人进行非理性投资。前几年社会上盲目建网站、炒网络概念、制造网络泡沫就是典型的例子。

1.2 企业跨地区并购是解决区域经济结构失衡的重要途径

(1)企业跨地区并购可以形成区域协调的微观机制。由于我国长期实行计划经济体制,区域经济协调主要是由政府来组织并实现的。政府“看得见的手”来确定区域经济布局并协调不同区域的经济利益关系有其优越性,可以从国民经济全局的观点和长远的观点来实现资源在不同区域之间的优化配置。然而,“看得见的手”也有其局限性,主要表现在政府行为目标的多重性可能损害经济体系的效率、各级政府之间的“争利博弈”可能使资源配置处于次优状态、政府参与经济的程度过深容易造成腐败等等。要建立完善发达的社会主义市场经济,就必须更多地发挥市场在区域经济协调过程中的作用,而企业跨地区并购就是一种十分重要的区域经济协调微观工具。鼓励企业进行跨地区并购可以加速形成一批实力强大的大型企业集团,这些大型企业集团在地理上如何分布将主要遵循经济效益最大化的原则,体现各地不同的资源禀赋优势 and 专业化分工的原则;大型企业集团内部的管理与协调机制从某种程度上比各级政府更为精干有

效。

(2)企业跨地区并购可以盘活低水平重复建设所形成的存量资产。低水平重复建设是区域经济失衡的重要表现,由于重复建设所形成的生产能力远大于当前的市场需求水平,许多企业生产能力过剩、开工不足。又由于重复建设多发生在资本密集型的加工工业领域,大量的资本投资所形成的固定资产得不到充分利用同时又难以变现,成为沉淀资产。拥有大量沉淀资产的企业如果不能为产品找到销路,其资产将加速贬值。在这种情况下,如果有实力相对强大的企业对其进行兼并,通过资产重组一方面可以尽快使一部分沉淀资产变现,另一方面可以使另一部分沉淀资产由于得到了优秀管理模式、企业文化、研发支持等“软性资产”而盘活,使产品得以更新换代,使企业得以起死回生。我国著名的家电企业海尔集团就是一个典型例子。在竞争激烈的家电行业,许多地方的家电企业由于市场饱和、“价格战”而陷入困境,成为“休克鱼”甚至“死鱼”。海尔集团通过资本运作,输出海尔的管理模式,使得一大批“休克鱼”成为富有竞争力的“活鱼”,由于低水平重复建设而形成的存量资产被激活了。

(3)企业跨地区并购能够带动区域经济发展。各地政府热衷于搞重复建设,其出发点也是为了搞活地方经济,增加地方就业,但是由于对市场风险认识不够,重复建设不仅没能促进地方经济发展,反而造成了资源的大量浪费。鼓励企业进行跨地区并购,一方面可以盘活存量资产,另一方面还可以形成规模经济效应,提升企业的竞争能力。据统计,发达国家的小汽车厂商年产量只有不低于30万辆才能达到市场竞争所要求的成本水平。在我国,大多数小汽车厂商年产量只有6~7万辆,只是由于劳动成本低廉、加入WTO后还有几年过渡保护期等原因才勉强在市场中生存。各地搞重复建设而发展起来的行业很多都和小汽车行业一样,力量过于分散而难以形成规模经济,对地方经济发展的促进作用十分有限。如果地方政府能够把政策的重点从搞重复建设和保护地方企业转移到优化投资环境、提高政府办事效率上来,企业跨地区并购看似“消灭”了地方企业,实际上却把更好的企业留在了地方,为地方经济贡献出更多的财政收入和就业机

会。

2 企业跨地区并购的现实障碍

2.1 变相的地方保护主义仍然存在

地方政府之所以在市场接近饱和、生产能力过剩的情况下搞重复建设,一个重要的原因是地方政府可以动用行政权力分割市场,使本地企业在自己的保护下获得本地的市场份额。如今,地方保护主义虽然被明令禁止,但变相的、转明为暗的地方保护主义还继续存在着。过去的地方保护主义一方面成为重复建设的温床,另一方面又为企业的跨地区并购设置了行政壁垒。如今变相的地方保护主义仍然阻碍着企业跨地区并购的进行,表现在企业跨地区并购、特别是并购那些地方利税大户需要经过地方审批,手续复杂,交易成本过高。

2.2 产权交易市场欠发达

企业并购的实质是产权交易,产权交易市场是否发达直接影响着企业跨地区并购能否实现。证券市场是产权交易的主要场所,国外大多数企业间的收购兼并都是在证券市场上完成的。我国的证券市场起步较晚,仍处于初级发展阶段,不仅市场规模比较小,而且本身带有很多的不规范性。其首要问题是股票市场的人为分割和上市公司国有股比重过大,且不能上市流通,大量的国有存量资产无法通过资本市场盘活,从而不能有效地保证国有资产的保值增值,并且资本市场优化配置的资源功能受到抑制,使资本的流动失去动力和方向。另外,企业并购成功的先决条件是并购双方达成合理价位,被并购公司或目标公司的价格确定是企业并购的关键,而资本市场上同类上市公司的价格则是确定并购价格的极好参照。但我国资本市场由于国有股不能上市流通,造成市场价格失真,公司股价严重背离其内在价值,资本市场的价格定位功能基本丧失,企业并购价格评定缺乏合理的依据,并购双方往往难以找到比较准确的价位,从而使并购协议难以顺利达成。另外,我国现有相当数量的证券公司和信托投资公司,但没有一家真正意义上的投资银行。现有的证券公司和信托投资公司在运作上存在业务单一、营运不规范、受限过多等问题,难以承担大规模的国有企业并购重组的重任。

2.3 被并购企业控制权损失的不可补偿性

张维迎(1998)对公有制经济中的重复建设和兼并障碍提出了一个重要的假说,那就是障碍主要来自控制权的不可有偿转让性(或曰控制权损失的不可补偿性),其基本逻辑如下:企业的收益可以划分为两个部分,一部分是难以度量的非货币形态的收益,另一部分是容易度量的货币性收益。非货币形态的收益与控制权相联系,故又称为控制权收益。控制权收益由拥有企业控制权的人直接占有,而货币性收益主要由企业的所有者(又称剩余索取者)占有。我国国有企业产权结构的特殊性就在于,控制权主要由政府官员和他们任命的经理占有,但是他们往往没有剩余索取权,剩余索取权主要由国家享有。被并购企业的经理在并购之后一般要丧失其控制权,控制权所带来的收益也随之丧失。如果不能给予掌握控制权(特别是并购决策权)的国有企业经理以足够的补偿,他们就会反对并购,并采取种种措施使并购流产。我国缺乏控制权损失的补偿机制,这使得许多可以增强经济效率的并购由于并购企业控制权拥有者的反对而无法实现。

3 推动企业跨地区并购的若干政策思路

3.1 减少政府行政干预,发挥市场机制的基础性作用

在市场经济体制改革的过程中,地方政府在发展区域经济和推进改革方面做了大量的工作,但是也对重复建设负有不可推卸的责任。因而政府管理体制的改革对于防范由行政命令产生的不合理重复建设的结局具有重要意义。政府管理体制的改革应该放在提高政府的办事效率,改善政府的服务,精简机构,规范政府与企业之间的税费关系,维护市场秩序和加强社会公共服务设施的建设上,国有经济应该缩短战线,减少国有经济的比重和控制范围。因此,要减少那种由各级政府“拉郎配”式的并购,而要让企业在经济利益的驱动下通过市场进行自主选择。政府不应对企业跨地区并购设置行政障碍,而应转变观念,把工作重点放在如何完善投资环境,使得并购后的企业留在本地,为本地经济做贡献上。

3.2 通过立法为企业跨地区并购提供保障

由于企业并购行为涉及到社会各个领



域,并且对一国经济发展产生重大影响,各国政府均制定出一系列法律法规来规范、引导和限制企业的并购行为。政府对企业并购的管制,从内容上说主要有3个方面:一是对企业并购有可能产生妨碍市场自由竞争的垄断行为的管制;二是对企业并购中的不规范行为(特别在证券市场上收购企业时的违规行为)的管制;三是对某些产业(如对国民经济产生重大影响的产业)中企业并购的管制。借鉴国外的立法经验,完善我国企业并购的法律体系,当前急需开展以下几项工作:第一,尽快制定和颁布《反垄断法》。《反垄断法》是与企业并购活动关系最密切的法律,该法的基本宗旨是限制企业通过并购及各种妨碍竞争的行为破坏市场竞争条件和竞争秩序,但目前我国只是在《关于企业兼

并的暂行办法》和《反不正当竞争法》中对“反垄断”有些原则性要求,并无可操作的实质性内容。第二,进一步修改与完善上市公司收购的法律法规。随着股份制的发展和证券市场的发育,上市公司收购日益成为企业并购的重要途径。在我国证券市场立法活动中,有关上市公司收购的立法一直是一个薄弱环节。因此,对我国证券市场法律法规中违背WTO规则或与承诺不相符的,都应进行修改和完善。第三,建议制定一部全面统

一的《企业兼并收购法》。目前,我国企业兼并收购的法规很多,这种分散的法规体系无法对企业并购中的法律问题做出全面的规范,也不利于实践中的操作实施,因此制定一部全面统一的《企业兼并收购法》十分必要。

3.3 促进产权交易信息中介机构的发展

企业并购所需要的中介组织不应是政府部门,而应是投资银行等进行市场化运作的产权交易信息中介。在我国,目前企业并购活动的业务体系包括证券公司、信托投资公司、投资顾问(咨询、管理)公司、律师事务所、会计师事务所等。我国的证券公司还不是真正的投资银行,而其它中介机构由于发展时间不长、体制不顺而存在运作不规范的问题,很难为企业并购提供高效率的、专业

化的服务。因此,为促进企业跨地区并购,必须培育和扶植一批权威性的产权交易信息中介机构,它们熟悉行业状况、拥有高素质的专业人才、运作规范、执业水平高,因此可以为并购双方的接洽、商谈、出价、资产评估、审计、方案设计、协议签订等所有环节提供专业服务,降低并购活动中的交易成本。

3.4 完善企业所有权转让市场和控制权损失的补偿机制

完善企业所有权转让市场主要解决国有股减持和全流通问题,只有这样,包括国有企业在内的产权交易才能顺利进行。国有股减持的核心问题是如何为股份转让制定合适的价格并保护流通股股东的利益,只有将其与国有股全流通问题结合起来才能实现上述目的。国有股减持虽被暂停,但这一过程不可逆转,必须审慎推进。建立控制权损失的补偿机制,首先是要进一步明晰产权,并对企业经理采取股票、期权等激励方式,减少企业经理的抵制冲动。另外,通过市场机制,例如“金色降落伞”等,使被并购企业的经理确实得到一定的补偿。

参考文献:

- [1]周民良.不合理重复建设的形成机制与治理途径[J].改革,2000,(5):33-40.
- [2]王冰,马勇.地区经济结构优化升级的理论渊源与对策取向——兼论缩小区际差异[J].武汉大学学报(社会科学版),2002,(1):48-55.
- [3]陈计旺.企业跨地区投资、兼并与区域经济协调发展[J].生产力研究,2000,(4):66-68.
- [4]张维迎.企业理论与中国企业改革[M].北京:北京大学出版社,1999.180-204.

(责任编辑:高建平)

Cross-Regional Business Combination and Regional Economic Coordination and Development

Abstract: Cross-regional business combination is an important counter-measure in solving the unbalance of regional economy. However, China's cross regional business combination is hindered by the regional barriers, underdevelopment of property rights exchange market and the shortage of compensation mechanism for control rights loss. Therefore, the interference in the combination process from the government must be cancelled; laws to protect cross-regional combination must be laid down; the information media in property rights exchange must be supported; the ownership transaction marker must be improved; and the compensation mechanism for control rights loss must be set up.

Key words: cross-regional business combination; regional economic coordination and development; duplicate construction; regional barriers