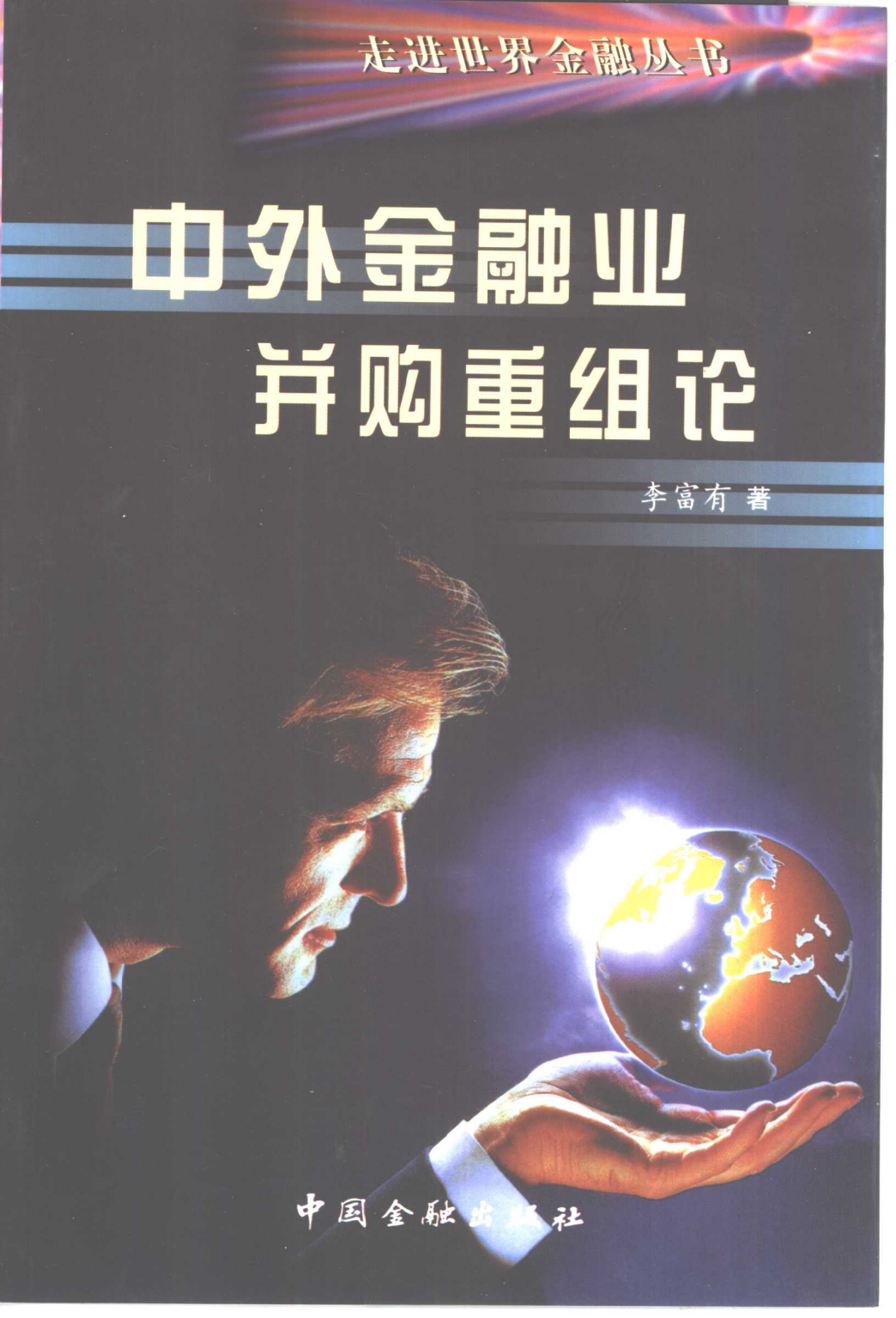


走进世界金融丛书

中外金融业 并购重组论

李富有 著

A man in a dark suit and white shirt is shown in profile, looking down at a glowing globe he is holding in his open palm. The globe is illuminated from within, showing continents and oceans in bright colors. The background is dark with some light streaks at the top.

中国金融出版社

走进世界金融丛书

中国人民银行总行1999年重点科研课题成果

中外金融业

并购重组论

李富有 著

中国金融出版社

责任编辑:王效端

责任校对:刘 明

责任印制:裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

中外金融业并购重组论/李富有著. —北京:中国金融出版社, 2001. 10

(走进世界金融丛书)

ISBN 7-5049-2578-0

I. 中…

II. 李…

III. 金融公司-企业合并-研究-世界

IV. F830.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 051846 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 140 毫米×203 毫米

印张 14.5

字数 377 千

版次 2001 年 10 月第 1 版

印次 2001 年 10 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

如出现印装错误请与出版部调换

《中外金融业并购重组论》是西安交通大学经济与金融学院李富有教授的新作。他认真观察了席卷全球和事关我国金融改革发展大局的金融业并购重组浪潮，广泛收集了国内外金融业并购重组的材料，进行理论分析和实证研究，深入揭示了并购重组发展的必然性及其规律，着力分析了各类并购重组的原因和特点，在此基础上，对中国金融业并购重组如何定位，选择何种方式和方法，提出了积极而富有创见的构想，为探索我国金融业并购重组的健康发展提供了新的思考空间。这是距今为止，我所看到的同类论题中最全面、资料最系统而有说服力的一本好书。该书的出版是值得庆贺的事情。

政治多极化、经济一体化、金融全球化、区域集团化是 20 世纪末国际政治经济发展的主流和特点。特别是 20 世纪 90 年代以来，国际金融领域动荡不安的一对孪生兄弟——金融危机和银行业并购重组尤为引人注目，越来越成为影响各国政治形势和经济发展的因素。美国是最近一次银行业并购重组浪潮的带头人，1991 年七八月间以化学银行和汉诺威银行为代表的 6 家大银行合并，开其先河，1995 年和 1996 年银行并购案分别达到 609 家和 554 家，1998 年 4 月，三家特大型银行合并，尤以花旗集团和旅行者集团的合并构成世界级“金融航空母舰”而震惊全球。与此同时，在香港，1992 年香港汇丰银行兼并英国米兰银行；在日本，1995 年 3 月东京银行和三菱银行合并；在瑞士，1997 年 12 月瑞士联合银行与瑞士银行合并；在德国，2000 年 3 月德意志银行与德

累斯顿银行达成合并协议；日本的三和、朝日、东海三家银行也宣布合并，成为世界第三大银行。

形成国际银行业并购重组浪潮的原因错综复杂，需要具体事件具体分析。一般而言，金融业的并购重组与金融自由化、金融管制放松、金融创新和技术进步密切相关，银行业面对空前的内部和外部竞争压力，受银行内在扩张动机的驱动，纷纷采取并购重组的战略扩大自身规模，增强竞争能力，降低成本，追求规模效益；获得技术优势，发挥协同效益；提高抵御风险能力。当然，也不排除为拯救银行危机、保持金融稳定而进行并购重组。但是，强强联合，优势互补，以应对金融全球化和区域集团化，抢占 21 世纪国际金融霸主地位和抗衡金融霸权，是现今金融业并购重组浪潮最显著的特征。

中国金融业正处在体制转轨、扩大对外开放、增强市场竞争力的关键时期。随着改革和发展的深入，金融业在旧体制下积累起来的和前几年高速发展过程中产生的风险，正在快速显现，与国际金融风险发生机制的联系也日益紧密。在这种内外部条件的变化中，我国为了防范和化解区域性、系统性的金融风险，也开始启动金融机构并购重组的按键。1996 年广东发展银行收购中银信托投资公司，1998 年国家开发银行、中国光大银行分别兼并中国投资银行，拉开了国内银行业并购重组的帷幕。但是，应该看到，我国现在发生的金融机构并购重组与西方国家相比，无论从动机，还是从条件看，都不能简单地相提并论。两种形式相似，而目

的、条件、性质不同的并购重组,其显著区别可以简列对照如下:

对照项目	西方国家的并购重组	中国目前的并购重组
目 的	强强联合,资源共享;增加协同效益,降低成本,增加收益;提高竞争力和抵御风险能力。 属于“内涵扩张”。	扩大经营空间,增加网点;规避分业监管,扩大规模。 属于“外延扩张”。
条 件	并购双方都是市场主体;银行机构众多,竞争充分;有强大的市场制度支撑;有发达的资本市场。	并购双方都是政府主导的非市场主体;银行机构少,垄断程度高,缺乏竞争机制;缺乏有效的市场制度支撑;资本市场不发达,缺乏有效的市场手段和资金支持。
性 质	市场行为	政府行为

由此看出,并购重组作为现代金融业发展的一种方式,在不同制度、不同条件下的效应具有两重性,实行科学的并购重组能够提高金融业的稳定性、竞争力和抗风险能力,同时,也不排除由于竞争者减少而强化垄断,引起服务效率下降,产生对经济和金融自身发展不利的负面效应。在这里,条件是重要的,特别是中国金融制度正处在从垄断转向竞争、从计划转向市场、从供给机制转向交易机制的过渡期,在政府行为仍占主导的条件下,盲目求大或劫富济

贫式的并购重组很容易导致灾难性的负效应。从理论上讲，我国银行业的改革和战略重组，应该与国有企业的改革同步推进。目前银行业结构调整重组的时机已经到来，但是，现实的基础和条件又是不成熟的。所以，在我国，当务之急恐怕还是要通盘考虑金融业的整体发展规划。银行业的并购重组要同两个方面的战略性改革联系起来考虑：一是并购重组要和国有商业银行改革及股份制商业银行、城市商业银行的发展联系起来考虑；二是并购重组要和银行业改革、金融深化、金融发展与经济发展联系起来考虑，创造条件，趋利避弊，审时度势，分步推进，切忌形式主义。

我作为《中外金融业并购重组论》一书的第一读者，奉作者之邀，借题发挥，写了上面的话，是为序。

江其务

2000年8月25日于西安

绪 论	(1)
1. 金融业并购重组问题的提出	(1)
2. 本书的体系与主要内容	(3)
3. 本书的主要研究方法	(8)

第一篇 金融业并购重组理论篇

1. 金融业并购重组理论及其评析	(13)
1.1 金融业并购重组的概念	(13)
1.2 金融业并购重组的类型	(20)
1.3 西方金融业并购重组理论	(26)
2. 金融业并购重组的动因与效应分析	(42)
2.1 金融业并购重组的动因	(42)
2.2 金融业并购重组的效应分析	(50)
3. 国际金融业并购重组的运作机制	(63)
3.1 金融业并购重组的原则与条件	(63)
3.2 金融业并购重组的运作程序	(67)

- 3.3 金融业并购重组的资产评估问题(74)
- 3.4 金融业并购重组的成本与收益分析(81)

第二篇 国外金融业并购重组篇

- 4. 国际金融业并购重组的特征及新动向(91)
 - 4.1 国际金融业并购重组的简单回顾(91)
 - 4.2 国际金融业并购重组的变化特征(96)
 - 4.3 国际金融业并购重组的发展趋势(100)
 - 4.4 国际金融业并购重组产生的影响(104)
- 5. 美国金融业并购重组的特征与发展趋势 ... (110)
 - 5.1 美国历史上的五次并购重组浪潮(110)
 - 5.2 美国金融业并购重组的历史回顾
与特征(120)
 - 5.3 美国金融业并购重组的发展趋势(131)
 - 5.4 美国金融业并购重组案例分析(134)
- 6. 欧洲各国金融业并购重组评析(142)

- 6.1 欧洲各国金融业并购重组简介(142)
- 6.2 欧盟各国金融业的并购重组(148)
- 6.3 东欧转轨国家金融业的并购重组(160)
- 6.4 欧洲各国金融业并购重组案例评析(167)
- 7. 日本金融业不良债权与并购重组(175)
 - 7.1 日本金融机构不良债权的产生(175)
 - 7.2 日本金融机构不良债权的处理(179)
 - 7.3 日本金融业的并购重组(186)
 - 7.4 日本金融业并购重组案例分析(195)
- 8. 亚洲、拉美等国金融业并购重组状况(201)
 - 8.1 亚洲金融业并购重组的经济背景(201)
 - 8.2 亚洲各国金融业的并购重组(209)
 - 8.3 拉美各国金融业并购重组概况(216)
 - 8.4 亚洲、拉美金融业并购重组案例评析 ... (221)

第三篇 中国金融业并购重组篇

- 9. 中国金融业的并购重组发展状况(233)
 - 9.1 中国金融业的体系变迁及重组历程(233)

9.2	中国金融业并购重组中存在的问题 及其成因·····	(243)
9.3	中国金融业进一步实施并购重组的 必要性·····	(250)
9.4	中国金融业并购重组案例分析·····	(253)
10.	中外金融业并购重组的国际比较·····	(264)
10.1	中外金融业并购重组目的的比较·····	(264)
10.2	中外金融业并购重组中介机构的比较·····	(272)
10.3	中外金融业并购重组外部环境的比较·····	(277)
10.4	中外金融业并购重组主体的比较·····	(282)
10.5	中外金融业并购重组其他方面的比较·····	(285)
11.	中国金融业并购重组的模式选择·····	(292)
11.1	中国金融业并购重组的总体构想·····	(292)
11.2	中国银行业并购重组的模式选择·····	(295)
11.3	中国非银行金融机构并购重组 的模式选择·····	(306)
11.4	中国金融业并购重组的目标模式·····	(321)

- 12. 中国金融业产权改革与资产重组(327)
 - 12.1 中国金融业产权改革与并购重组..... (328)
 - 12.2 金融业资产重组的原则与基本形式.....(341)
 - 12.3 银行债权重组的方式探索(350)
 - 12.4 中国金融资产管理公司的运作(360)
- 13. 中国金融业并购重组与银企关系的重塑 ...(372)
 - 13.1 新型银企关系的确立与中国金融业
并购重组 (372)
 - 13.2 金融业与企业并购重组的互动效应.....(380)
 - 13.3 企业并购重组与银行债权保全(385)
- 14. 中国金融业并购重组的适度规模与风险防范
.....(392)
 - 14.1 中国银行业适度规模及其调整问题(392)
 - 14.2 中国金融业并购重组与风险防范.....(406)
 - 14.3 中国金融业重组并购与金融创新(412)
- 15. 中国金融业并购重组的发展途径与方向 ...(416)
 - 15.1 开展业务协作与战略联盟(416)

15.2	中国金融业并购重组的发展途径	(422)
15.3	中国金融业并购重组的发展方向	(432)
附录 1	20 世纪 90 年代国外金融业并购重组 大事记	(436)
附录 2	20 世纪 90 年代中国金融业并购重组 大事记	(446)
主要参考文献		(447)
后 记		(450)

绪 论

1. 金融业并购重组问题的提出

美国著名经济学家、诺贝尔经济学奖获得者乔治·斯蒂格勒 (George J. Stigler) 在《通向垄断和寡占之路——兼并》的论文中开篇就说, 一个企业通过兼并其竞争对手成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象; 没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并而成长起来的。事实的确如此, 翻开世界经济史, 几乎所有的大企业都是通过并购重组而实现了自身的发展壮大。一部世界经济史, 实际上伴随的是一部并购重组史。金融业尤其如此。

20 世纪 90 年代中期国际金融业掀起了新一轮的并购浪潮, 10 年前全球每年只有 1000 件金融并购案, 总金额约 500 亿美元, 1998 年全球并购总金额高达 2.4 万亿美元, 比 1997 年上升了 54%, 比 1996 年增长了两倍。1998 年上百亿美元的并购案达 24 例, 金融业在并购总金额中占 40% 以上的份额。1999 年全球并购总金额上升了近 1/3, 达 3.4 万亿美元, 金融业占到 50% 以上。2000 年第一季度全球并购金额达 1.14 万亿美元, 比 1999 年同期增长了 68%。金融业的并购金额达到历史最高水平, 占 60% 以上。90 年代后半期, 金融业并购势头有增无减, 重大的并购案例接连不断, 数百亿、甚至上千亿美元的巨型并购案屡见不鲜。

20 世纪 90 年代以前的几次并购浪潮都是由企业引起, 进而发展到金融业, 但 20 世纪 90 年代的并购重组活动与前几次恰恰

相反,是先从金融业开始,再发展到其他行业,这说明了在高科技迅猛发展的信息时代,金融业处于超前和领先地位,也说明了货币经济时代,货币融资业务对并购重组活动的促进作用。那么,这次金融业并购重组具有哪些特征?它的发展将对世界经济产生什么影响?在美、日等国取消了分业经营的限制后,国际金融业将朝什么方向发展?美国出现的3起特大并购案,引起了世界的关注,而日本出现的3起并购案,为什么没有引起人们的鼓掌?是否“世界最大”就是“世界最好”?这些问题都需要我们冷静地思考和分析。

当发达国家的金融业强强联合、跨国并购轰轰烈烈地开展之际,广大的发展中国家只得在经济还不发达之时,艰苦地进行金融业的重组,以壮大金融业实力,防范金融危机。尤其是美国、欧洲等国家借东南亚、拉美等国货币贬值和经济危机的机会,向其金融业发起猛烈的进攻,使其防不胜防。只有强大才能生存,这是发展中国家痛苦的教训。

在中共十五届四中全会上,江泽民总书记强调指出,我国经济的发展,世界科学技术的加快,经济结构加速重组的趋势,都要求我们继续从战略上强调国有经济的布局 and 结构,改组国有经济。目前,我国正按照有所为、有所不为的原则,加快进行国有经济的战略重组,尽快形成新的、有竞争力的国有经济布局 and 结构,一场对国有经济影响深远的大变革正在各地展开。中央金融工作会议以后,金融业的并购重组正式开始,四大国有商业银行省市分行的合并,中国人民保险公司、中保人寿保险公司和中国再保险公司的分立以及省市分公司的合并,申银万国、国泰君安等证券业、信托租赁业的“保留、撤并、改造”,中国建设银行托管中农信,国家开发银行和中国光大银行兼并中国投资银行,广东发展银行收购中银信托投资公司以及中国工商银行托管海南发展银行等金融重组活动引起了人们的广泛关注。中国金融业的并购重组活动虽然没有国际上那样声势浩大,但也给中国居民带来了前所未有的冲击和

震撼。

中国加入 WTO 在即,中国的金融业融入世界经济大潮已是大势所趋。随着改革开放的深入,我国将逐步放宽或取消对外资金融机构的种种限制,我国金融业将不可避免地受到国际银行业跨国并购的冲击,他们将采取种种形式,或入股参股,或买壳卖壳,或直接收购,以抢滩中国市场。另外,面对国内企业战略性大重组、产业结构调整以及资源优化配置,金融业对其提供金融支持的同时也必然要求自身的并购重组,怎样借鉴国外金融业并购重组的经验,结合我国经济的实际,推进金融业并购重组的顺利开展将成为理论研究者 and 实践工作者探索的重大问题。

目前我国探索企业并购重组的资料很多,但用比较的方法探讨金融业并购重组的书籍还较少见,本书试图对这些问题作出回答,如果能提出一些新观点或见解,便已实现了本书研究的初衷。

2. 本书的体系与主要内容

本书主要内容分 3 篇,共 15 章。

第一篇包括第一章到第三章,为金融业并购重组的理论篇。主要论述了金融业并购重组的基本概念、类型及基本理论;金融业并购重组的动因与效应;金融业并购重组的运作机制。

第一章:金融业并购重组理论及其评介。界定了企业和金融业并购重组的有关概念与并购重组的分类,对西方并购重组理论作了简要的介绍和评述。这些理论解释了过去所发生的全球范围内的并购重组活动,也适用于中国金融业的某些并购重组,但并不能解释所有发生在中国金融业的并购重组。此外,还介绍了银行业务分离理论和破产替代理论等,并对中国的并购重组作了有益的探讨。

第二章:金融业并购重组的动因与效应分析。一般来说,增加

收益、追求利润、获取竞争优势、抵御金融风险及国内外经营环境的变化都构成了金融业并购重组的动因。金融业的并购重组会产生经营协同效应、财务协同效应、市场份额效应和财富分配效应,但同时也给金融监管和内部管理等带来了隐患。

第三章:金融业并购重组的运作机制。金融业并购重组的运作机制是并购重组理论与实务的结合部分,作者试图从具体操作的角度对金融业并购重组进行更为具体的描述,并着重讨论金融业并购重组应遵循的原则、应具备的条件及运行的程序,同时还对资产评估和成本、收益等问题进行了分析。

第二篇包括第四章到第八章,为国外金融业并购重组篇。主要讨论了世界各国经济金融发展状况以及金融业并购重组的简况、特征、发展趋势,并对发达国家与发展中国家金融业并购重组的典型案例进行了评析。各国经济制度的差异、经济发展水平的不平衡,决定了各国金融业并购重组有所区别。西方发达国家金融业以扩张性的并购为主,广大发展中国家金融业则以防御性的并购为主。对美国、日本、欧洲国家及其他国家金融业的并购重组分章进行深入的讨论。

第四章:国际金融业并购重组的特征及其新动向。20世纪90年代国际金融业并购重组的规模之大、范围之广、影响之深在历史上是空前的,它使国际金融业不断向大型化、跨国化发展,这一趋势必将对国际货币体系、金融国际化、金融业的竞争格局等产生重要的影响。

第五章:美国金融业并购重组的特征与发展趋势。美国历史上出现过3次金融业并购浪潮,每一次并购的经济背景与形式各异,故并购的发展状况与特征也不相同。20世纪90年代金融业的并购主要以强强联合、友好合并、超大型化、跨国并购为主要特征。金融业并购的目的是想抢占世界金融霸主地位,进而达到控制全球政治的目的,故大多数并购带有进攻性和挑战性。美国金