

跨国购并对我国利用 外资的影响及对策

吕 萍

摘要: 利用外资是中国不可动摇的基本国策。改革开放 20 多年以来,我国利用外资取得了举世瞩目的成就,但近些年来,由于种种原因,我国利用外资的形势不容乐观,有逐年下降的趋势。导致我国利用外资下降的原因有很多,但最重要的是因为我国传统的引资方式与当今世界主流的利用外资的方式——跨国购并不符,大大降低了外商在华的投资积极性。随着经济全球化的发展,跨国购并已成为世界对外直接投资的主要形式。中国已经加入了 WTO,跨国公司在中国必将掀起更大规模、更大力度的购并浪潮。跨国购并对我国利用外资的影响也将逐渐加深。如何制定相应的对策,兴利除弊,是本文探讨的重要问题。

关键词: 跨国购并;利用外资;影响;对策

中图分类号: F 276.7 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1894(2002)03-0057-05

一、跨国购并方兴未艾

跨国购并指一国的企业为了某种目的,通过一定的渠道和支付手段,将另一国企业的整个资产或足以行使经营控制权的股份买下来。^①跨国购并中涉及到的企业是两个或两个以上不同国家的企业。在定义中“一定的渠道”可以是一国企业直接购买另一国企业,或是由一国企业在另一国的子公司或分公司购买该国企业。“支付手段”也有多种,可以是支付现金,从金融机构贷款,以股换股或发行债券等。随着经济全球化的发展,跨国购并的发展也是空前的,出现了购并的新高潮。纵观这几年全球发生的跨国购并,笔者总结出以下几个特点:

1. 跨国购并已成为跨国公司对外直接投资的主要方式 跨国公司对外直接投资的方式主要有两种,一是新建,二是购并。据联合国贸发会议的新闻公报透露,近年来,全球跨国投资的总量日益增多,而跨国购并的数量也逐年增加,在 1999 年,跨国购并总额已占跨国公司对外直接投资总额的 80% 以上,^②成为跨国公司对外直接投资的主要方式。

2. 欧美两极,特别是美国与英、德、法之间的跨国购并高潮迭起 美国一直是世界上头号跨国购并者和被购并者,在 1999 年,发生在美国一国内的跨国购并总额就达到了 2 330 亿美元,占世界跨国购并总额的 1/3 还多。^③而欧洲区域经济一体化的“投资创造效应”,致使世界其他国家对该地区内的直接投资迅速增加,欧盟成员国之间的投资也热闹非凡。

3. 跨国购并的单体越来越大,超级购并层出不穷 近年来,跨国购并的规模不断扩大,跨国公司对世界市场的争夺已经达到了白炽化阶段。《世界投资报告》将金额达 10 亿美元的交易列为大型跨国购并。按此标准,1995 年大型购并有 35 项,平均规模为 17 亿美元;1997 年为 58 项,平均规模为 28 亿美元;1998 年高达 89 项,平均为 53 亿美元;1999 年则达到 72 亿美元。^④1998 年 5 月,德国的戴姆勒-奔驰公司与美国第三大汽车制造公司克莱斯勒公司达成合并协议,涉及市场金额达到 920 亿美元。而在 2000 年,英国沃达丰兼并德国曼内斯曼公司,涉及市场金额高达 4 000 亿德国马克,相当于 2 000 亿美元。^⑤

4. 跨国购并中横向购并日益增多,主要集中在服务业和科技密集型产业 在近些年的跨国购并中,第三产业已成为购并的重点。根据 1997 年的统计,第三产业购并数占到购并总额的 57%,大大高于第一产业和第二产业。而且在第三产业中,服务业和科技密集型产业的比重很大。^⑥

二、近年来我国利用外资的现状

利用外资一直是中国的基本国策。改革开放 20 多年来,我国利用外资取得了长足的发展,外商直接投资从规模、资金上都有了显著提高。我国已成为世界上第二大外资利用国。但这几年来,我国利用外资额却有不断下降的趋势,形势不容乐观。笔者认为,这主要是由于以下几个原因造成的。

1. 中国利用外资的来源主要是亚洲地区,而亚洲金融危机发生以后,我国的外资引进工作受到了沉重打击 随着改革开放的深入,我国利用外商直接投资的来源、结构也在不断发展变化,外商来源的国家和地区日益广泛,目前已达 80 多个。但是在华投资占主导地位的是亚洲国家和地区,如港澳台地区、新加坡和韩国等。1998 年发生的亚洲金融危机使我国外资的最大来源趋于缩减,我国连续多年对外引资第 2 名的地位被英国取代。在 1999 年,我国利用外商直接投资总额只占到世界排名的第 4 位。^⑦

2. 从 1999 年开始,亚洲金融危机的国家经济开始复苏,各国对引进外资的需求竞争激烈,加大了我国引进及利用外资的难度 亚洲各国已逐渐从金融危机的阴影中走了出来,经济逐渐复苏,股票指数上升,经济恢复了活力。各国为了进一步发展而积极引进外资,并提供了许多优惠政策,如给一些投资项目予以资金支持;允许外资企业享有与本国企业完全相同的国民待遇;减少对投资的限制,规定除特殊领域外一般可以自由选择投资项目、投资方式及出资比例;制定优惠的税收政策等,这些政策极大地鼓舞了各国的投资者,使我国利用外资日益困难。

3. 我国传统的引资方式为设立中外合资、中外合作和外商独资企业等,这些与当今世界主流的引资方式——跨国购并不符,限制了外商在华扩大投资 目前,我国常用的引进外资的方式中不包括跨国购并这种世界主流的方式。而我国原有的关于引进外资的政策法规也是针对中外合资、中外合作和外商独资等设立的。对于跨国公司来说,购并有能迅速进入东道国的市场并占有市场份额,有效利用被购并企业的相关经营资源、成本低、风险小等优点。因此,由于我国相关政策的不健全,使我国吸引外资的进一步扩大受到阻碍。

三、跨国购并对我国利用外资的影响

随着跨国公司对中国企业购并数量的增加,跨国购并将在我国吸引外资中占据越来越大的份额,并将逐步成为我国吸引外资的主要方式。这必将对我国扩大外资的引进和利用产生巨大影响。我们既要面对机遇,又要面对挑战。

1. 机遇 跨国公司迫切想进入中国的巨大市场,对中国企业进行购并是其全球化战略的重要组成部分。许多国家的跨国公司具有世界性的特征,它们不仅以国家的利益,更是以全球化的观念来考虑自身的发展。它们要在全球范围内调整结构,合理布局,达到资源的有效配置,实现全球范围内的最低成本生产和最高价格销售,尽可能提高全球的占有率和取得全球利润。中国作为一个新兴的,非常具有潜力的市场,刚刚加入了世界贸易组织(WTO),为众多跨国企业提供了大好时机,成为它们争相购并的对象。

(1) 我国的国有企业改革为跨国公司提供了购并良机 and 众多购并目标。目前,我国的国企改革日益深化,这为跨国资本提供了众多的购并目标。据统计,我国目前拥有国有企业近 40 万家,对其进行资产重组至少需要资金 3 万亿元。^⑧ 这笔巨额资金全部从国内筹集是不现实的,而跨国资本才是其重要来源。事实上,管理层已有意让跨国资本介入国企改革,透过国家经贸委公布的《关于国有企业利用外商投资进行资产重组的暂行规定》可以看出,在今后的相当一段时期内,国家将本着“有所为有所不为”的原则,把一些在国际竞争中明显处于劣势的行业让给外资经营,加大力度发展我国有国际竞争力的行业。

(2) 我国公司的相对规模较小,为跨国公司购并中国企业提供了便利。相对于外国同类公司,我国的企业规模比较小。这样,跨国公司不需很大的资金量就可以购并中国的企业,迅速进入中国市场。

(3) 中国加入世界贸易组织,为跨国公司购并中国企业大开绿灯。中国已经加入了 WTO,根据我国在入世协议中签订的条款和承诺,我国将限时、分批、分期地开放大批国内产业,特别是将进一步开放第三产业,顺应了当前跨国购并的潮流,为跨国公司购并中国企业提供了更多的政策支持和市场机会。

2. 挑战 我国现有的有关购并的法规政策仍不健全,这在一定程度上限制了我国对外资的利用。我国传统的引资方式主要是设立中外合资、中外合作和外商独资等企业,通过跨国购并引进外资在我国只是刚刚起步,而与之相匹配的政策法规十分不完善。在我国现有的外商投资政策法规中,有一部分是阻碍正常的购并活动的,例如规定外资的最高额度等。不但如此,我国现有的政策法规中,反垄断法、跨国购并审查法等还是空白,这在很大程度上限制了跨国购并在我国的发展。

(1) 跨国购并多集中于服务业和科技密集型产业,而我国服务业的开放不可能一蹴而就。跨国购并的企业越来越多地是服务业和科技密集型产业,而这些产业在我国仍受到管制,并没有完全开放。虽然中国已经加入了 WTO,按照 WTO 的规则,我国要对外开放服务业和科技密集型产业。但这种开放是有一个时间表的,是要逐步进行的。因此,要在短期内迅速改变我国对于跨国购并中对于购并产业的限制是不太现实的,这也在一定程度上影响了我国对于外资的利用。

(2) 我国对资本账户实行严格管制,外资无法通过资本市场进行购并。企业购并的方

式可以归纳为4种:一是购并方以现金购买对方公司资产的全部或绝大部分实现购并。二是购并方以现金购买对方公司的大部分股票,以实现购并。三是购并方发行本公司的股票以交换对方公司所拥有的大部分资产,使对方公司解散,成为本公司的一个组成部分。四是购并方发行本公司的股票以交换对方公司的大部分股票,使对方在本公司的实际控制之下。^⑨上述4种方式中,除了第1种方式是直接购买产权之外,其余3种都是通过购买对方公司的股权方式达到购并目的的。跨国机构的购并活动经常是通过股权的转换来实现,而股权的转换一般是在资本市场上实现的。利用资本市场进行跨国购并是跨国公司常用的一种方法。但在我国,资本市场还很不完善,防范金融风险的能力不足。因此,我国政府对资本账户实行严格管制,这就限制了跨国购并在我国的发展。

(3) 政府职能转换仍不到位,行政干预过多。我国传统的产权制度是在计划经济的基础之上形成和建立起来,这种产权制度不仅最终归属于公有,而且形成了高度集中,带有行政配置色彩的产权模式。政企不分的传统产权制度,在目前转轨时期由于其惯性仍占据主要地位。从而使跨国购并在我国受到政府人为的限制。

四、我们应采取的对策

抓住机遇,不失时机地为跨国购并创造有利条件,争取对外引资的有利地位,促进国民经济的发展,是我们当前面临的一项紧迫任务。同时,我们应清楚地认识到,跨国购并是一把双刃剑,既有利又有弊。而我们要兴利除弊,既发挥跨国购并在我国扩大吸引外资和国民经济建设中的积极作用,又防止它的负面影响。

1. 完善企业购并的法规,加强法制监管,防止在购并过程出现损害国家利益和国有资产流失的现象产生 西方国家跨国购并法律体系主要包括:反垄断法、跨国购并审查法、证券交易法、公司法、社会保障法和破产法等。就我国目前有关跨国购并的立法情况来看,必须尽快填补反垄断法、跨国购并审查法和证券交易法的立法空白,以确立跨国购并法律体系的基本框架。在反垄断法方面,我国至今尚无一部专门的《反垄断法》,有关这方面的法律散见于各类法规、条例和指示中。从表面上看,这些规定可以在没有反垄断法的情况下,制止一些企业的经济垄断行为,而从实际来看,它们的收效甚微。在跨国购并审查法方面,我国应采纳综合审查的标准,即应包括竞争政策、产业政策和经济效率的因素,使之既能通过跨国购并的方式引进外资,又能防止跨国公司在国内市场上的垄断,同时又应该促进国内相关的有效竞争并防止落后。在证券交易法方面,我国目前并未对国内购并和跨国购并加以区别,因此建立一个权威性的、统一的证券交易法迫在眉睫。

2. 优化政府行为,建立公平竞争的市场环境,确立对跨国购并开放的具体行业 我国现阶段的企业购并,行政推动和市场推动同时存在,但市场应该成为主导力量,政企应分开,政府要尊重企业的自主权,做好协调帮助,要积极发挥政府的间接调控作用,为企业做好导向和服务工作。同时,我国政府应明确当前哪些行业允许跨国购并,以引导跨国购并,为优化我国产业结构、产品结构和产业组织结构服务。凡是符合以下两个条件的行业都是允许跨国购并的:第一,不涉及我国国民经济命脉的主要行业和关键领域,即使外商控股或外商控制,也无法左右国民经济的发展。第二,我国缺乏国际竞争优势且全球化程度较高的行业。此类产业即使不允许参与跨国购并,也难以独立地快速成长,利用跨国购并反倒可以获

得更好的发展机会。

3. 开拓中介市场,完善社会保障体系 跨国购并是技术性、技巧性很强的资本运作。各类中介机构在其中发挥着不可替代的重要作用。要在中国推动企业间的跨国购并,缺乏高水平的投资银行、会计师事务所、律师事务所和投资顾问公司等中介机构是不行的。另外,我国应进一步完善社会保障体系,确立跨国购并后国有企业职工的补偿制度,以缓解购并后的企业文化冲突和由于购并而产生的一系列社会问题。

4. 加快发展大公司和企业集团,提高我国企业的国际竞争力。鼓励国内企业强强联合,优势互补。对内开放市场优于对外开放,给予国内企业以购并优先权 发展中国的大企业,就必须通过兼并、联合、重组等形式,使资源向优势企业集中,形成一批拥有自主知识产权、主业突出、核心能力强、具有国际竞争力的大公司和企业集团,这是对付跨国公司购并中国企业的有效举措,也是我国经济发展中需要跨越的一步。只有这样,我们才能在跨国公司购并我国企业的同时,培育我国的大公司、大企业,与之抗衡。

5. 加强对于《与贸易有关的投资措施协议》的研究,进一步修改《外商投资产业指导目录》,适当扩大外商投资范围,减少限制外商投资的领域 在过去的几年中,我国利用外商直接投资的领域主要集中在工业领域,而在农业、服务业偏低。截至 1999 年,农业、工业和服务业的利用外资的合同额分别占总合同额的 1.76%、55.96% 和 38.67%;项目数分别占总项目数的 2.79%、73.01% 和 24.20%。^⑨ 随着中国加入 WTO,按照《TRIMS》的规定,我国应当进一步修改原有的《外商投资产业指导目录》,如应适当减少原目录中要求的中方控股和不允许外商独资等限制项目,进一步完善和简化外汇管理手续,不断提高我国利用外资的水平。

6. 促进我国资本市场的完善,进一步推动购并过程的顺利展开 进一步发展、完善我国的资本市场,以吸引更多的跨国公司积极参与对我国企业的购并。成熟的资本市场、丰富的经营管理和防范金融风险的经验,以及保护资金高效、安全运作的制度和机制对于跨国公司参与购并来讲,都是必不可少的。

7. 加快培养一批精通 WTO 规则,熟悉跨国购并法规、案例的专业人员。在跨国公司购并中国企业的过程中,合理有效地维护本国企业的合法权益 当今社会是知识经济的时代,只有掌握了人才,才能在今后的经济竞争中立于不败之地。跨国购并在我国还属于一个新兴事物,这当中涉及到许多我们不太熟悉的新问题,操作过程的技术性,经验性很强。要充分发挥它的积极作用,就必须有一批懂经济、懂法律,熟悉跨国购并规则的专业人员。

在世界经济减缓的大背景下,中国经济保持了较快的增长速度,在中国加入 WTO 以后,我国将进一步扩大对外开放的领域,特别是有步骤地开放金融、保险、电信、外贸、商业、旅游等服务业。庞大的中国市场的吸引,投资环境的逐步改善将对外商尤其是跨国公司带来更大的吸引力。利用外资将迎来一个新的发展阶段。

(作者单位:上海对外贸易学院)

注释:

① 史建三著《跨并购论》立信会计出版社 1999 年 1 月版

②③④⑤ 《世界投资报告》2000 年版

⑥ 《世界投资报告》1999 年版

⑦⑩ 《中国统计年鉴》2000 年版

⑧ 李华中《中国企业如何直面跨国购并》新视点 2001 年 3 月期

⑨ 王永《论证券市场发展与企业兼并》经济评论 1999 年 6 月期