

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学 号: K9931049

U D C \_\_\_\_\_

## 学 位 论 文

### 国际银行业并购的机理分析及对我国银行业的启示

杨 剑 慧

指导教师姓名: 邱 崇 明 教 授

申请学位级别: 硕 士

专 业 名 称: 金 融 学

论文提交日期: 2000 年 10 月 日

论文答辩日期: 2000 年 11 月 日

学位授予单位: 厦 门 大 学

学位授予日期: 2000 年 月 日

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2000 年 10 月

# 论 文 摘 要

20 世纪 90 年代以来，第五次企业并购浪潮席卷全球，国际银行业在全球金融业务自由化和国际金融市场一体化的条件下，面对国际金融领域日益激烈的竞争，各大国际金融集团不断兼并重组，极大地改变了国际金融业的格局，掀起了空前的银行业并购高潮。本文从理论和现实的角度研究国际银行业并购这种经济现象，探讨中国银行业通过并购手段提高国际竞争力的必要性和可能性，并提出相应的并购策略，试图为中国银行业壮大资本实力，化解风险，切实提高竞争力提出可行的建议。这是本文写作的主要目的。

本文从银行并购的基本概念出发，通过对国际银行业并购的动因、发展特征、实现形式、制度环境条件及影响等方面的分析，揭示国际银行业并购的运行机理，为我国银行业未来的并购整合提供借鉴。

全文共分为四大部分：

第一部分：国际银行业并购的历史、现状和影响。本文从并购的基本概念出发，在全面理解银行业并购的含义的基础上，简要回顾了历史上五次企业并购浪潮中银行业并购的发展史，揭示了历次并购的背景和特点，进而分析第五次并购浪潮中银行业并购的现状和影响，说明当前银行业正向全能型金融企业化集团发展的趋势。

第二部分：国际银行业并购的机理分析。从国际银行业并购的理论和动因、特点、实现形式、制度环境条件等方面说明当前国际银行业并购现象出现的深层原因，揭示国际银行业并购的运行机理，为我国银行业开展并购活动提供范本。

第三部分：中国银行业并购的必要性和可行性分析。本文首先从我国银行业发展的现状和问题出发，探析了我国银行业进行并购活动的必要性和可行性；同时，分析了我国银行业并购的现状和存在的主要问题。

第四部分：中国银行业并购整合发展策略。面对国际银行业的兼并重组浪潮造成的超级银行对全球金融市场的争夺现实，中国银行业必须加快改革步伐，扩大银行业的对外开放，适应全球金融一体化的形势和加入 WTO 的需要，采取有效的适合国情的并购整合措施，提高我国银行业的竞争力，本文结合中国的现实阐

明了当前银行业并购的性质、原则及范围，并提出了旨在提高中国银行业竞争力的并购整合策略，主要包括推动国有商业银行内部整合、股份制商业银行并购重组及加强外部制度环境的建设等。

关键词：银行业并购      机理      竞争力

厦门大学博硕士论文摘要库

# 目 录

## 论文摘要

第一部分 国际银行业并购的历史、现状和影响	1
一、银行并购的基本含义	2
二、国际银行业并购的历史考察	3
三、当前国际银行业并购的现状	5
四、国际银行业并购产生的有利影响	7
第二部分 国际银行业并购的机理分析	10
一、国际银行业并购的动因理论及分析	10
二、国际银行业并购的特征分析	15
三、国际银行业并购的实现形式分析	18
四、国际银行业并购的外部宏观条件分析	19
五、国际银行业并购的制度条件分析	21
六、国际银行业并购带来的问题	23
第三部分 中国银行业并购的必要性和可行性分析	26
一、中国银行业的现状和存在的问题	26
二、中国银行业并购的必要性分析	27
三、中国银行业并购的可行性分析	30
四、中国银行业并购的现状和存在的问题	32
第四部分 中国银行业并购整合的发展策略	37
一、明确中国银行业并购整合的性质和原则	37
二、界定中国银行业并购整合的范围	38
三、创造中国银行业并购整合的内外部条件	39
四、中国银行业并购整合的具体策略	41
主要参考文献	46

所谓并购，在国际上通称为 merger and acquisition，简称为 M&A。在市场经济条件下，企业追逐利润最大化的本能使企业以并购方式从外部获得迅速增长的比例远高于企业以内部资本积累方式实现成长。在当今经济发展进程中，并购愈发显示其独特的地位和重要性。美国著名经济学家乔治·斯蒂伯格说：“一个企业通过兼并其竞争对手的途径成为巨型企业是现代经济史上一个突出现象。”“没有一个大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并成长起来，几乎没有一个大公司靠内部扩张成长起来。”商业银行作为经营信用的特殊企业，其成长、发展进程中也少不了并购行为。特别是 20 世纪 90 年代以来，国际银行业的并购浪潮充分证明了并购在金融业发展中的重要作用。随着经济一体化进程的加快，全球金融市场一体化和业务自由化日益成为大势所趋，国际金融业的竞争日趋激烈，国际金融集团出于各种目的，不断兼并重组，以提高竞争力，保持并扩大自己的市场份额。研究当前银行业的并购趋势，揭示银行业并购的运行机理和对经济的影响，对认清我国银行业面临的竞争形势，寻求摆脱我国银行业发展困境的出路，提高中国银行业的竞争力，具有重要的现实意义。

## 第一部分 国际银行业并购的历史、现状和影响

并购是市场经济的产物，在西方国家已有一百多年的历史，它作为企业扩张、调节资源配置的一种手段，极大地推动了各国经济的发展。银行业作为现代金融产业的主要载体，在当今高速发展的经济力量的推动下，通过并购手段获得了巨大发展。

### 一、银行并购的基本含义

#### （一）对于并购的含义理解

市场经济条件下，并购是企业通过产权交易获得其他企业全部或部分产权，并以控制其他企业、增强自身经济实力为目的的经济行为。随着市场经济的发展，并购的内容、方式和手段不断变化，其概念内涵不断扩展，呈现出多样性的特点。

为了全面理解并购的涵义，有必要区分几个相关概念。1. 兼并(merger)：根据权威的《大不列颠百科全书》的解释为：“两家或更多的独立企业公司合并组成一家企业，通常由一家占有优势的公司吸收一家或者更多的公司。”一般兼并可以理解为：两个或两个以上的公司通过法定方式重组，重组后只有一个公司保留其合法地位。兼并的基本要点在于合并或吸收其他企业的法人资产，实现产权转移和所有权的变更。兼并方得以存续，而被兼并方最终丧失法人资格，债权债务由存续企业承担。从此意义上说，兼并相当于我国《公司法》中规定的吸收合并。2. 收购(acquisition)：是指一家企业购入另一家企业一定比例或全部的股权，以获得对该企业的控制权的行为。收购完成后，被收购企业可以解散，也可以不解散，保留被收购方的法人资格，令其作为收购方的子公司继续存在。收购的要点在于获取财产或者获得控制权，从此角度理解，收购可以分为资产收购和股份收购。前者指一家公司购买另一家公司的资产或全部资产；后者指一家公司直接或间接购买另一家公司的全部或部分股份，成为被收购公司的股东，相应承担其债务。3. 合并(consolidation)：是指两个或两个以上的企业依法定程序变成一个企业的法律行为。合并分为吸收合并和新设合并。前者相当于兼并的概念；后者则指两个或两个以上企业通过合并同时消灭，形成新企业，双方的债权债务由合并后的新企业承担。

从以上分析可知，合并、兼并、收购之间有一定的关系，可以认为收购是兼并的一种形式，相当于控股式的兼并；而兼并又是合并的一种，兼并与收购包含于广义的合并范畴中。从狭义角度讲，并购通常包括兼并和收购两个方面，二者本质上都是市场经济条件下的企业产权交易，都不同程度地体现了资产的集中和资源的重新配置，成为企业重组的有效形式，学术界与实业界习惯将二者合在一起，统称并购(M&A)。

## (二) 银行并购的含义

银行并购是企业并购的一种，是指在市场机制的作用下，银行作为实施并购活动的行为主体，通过收购债权、控股、直接出资、购买股票等多种手段，获取被并购银行的所有权和经营控制权，使被并购方丧失法人资格或改变法人实体的行为(即成为并购银行的分支机构)。通过并购，并购银行达到扩大经营规模，降低成本，保持竞争优势，增加股东财富的目的。它既是一种经济行为，即通过

并购实现资本、人才、技术、产品等社会资源的流动与配置；又是一种法律行为，通过并购实现银行法人产权的转移或转让。

本文将从西方银行业的并购历史出发，分析当前国际银行业的并购现状和影响。

## 二、国际银行业并购的历史考察

大规模的企业并购现象产生于 19 世纪末 20 世纪初，现代公司制的建立和现代资本市场的形成，是企业并购产生和发展的前提条件，金融并购活动随之从无到有发展起来。综观金融业的发展历史，从 20 世纪初西方国家的第一次企业并购浪潮开始到世纪末的第五次企业并购浪潮，银行业的并购活动对现代金融产业的建立和发展做出了重要的贡献。

### （一）第一次并购浪潮：发生于 19 世纪末 20 世纪初

随着资本主义工业革命的进行和社会化大生产的发展，对资本集中的要求使企业间的竞争日趋激烈。美国、英国、德国等西方国家通过并购方式大大提高了在制造业、化工业、钢铁业的集中度。追求垄断地位和规模经济成为本次并购的主要动因。横向并购是此次并购的主要形式，即通过同行业优势企业对劣势企业的兼并，组成横向托拉斯，集中同业资本使企业在市场上获得一定实力，取得垄断地位，获取规模经济效益。此间证券业的发展，特别是工业股票的上市为并购活动提供了新的场所，美国 60% 的并购事件是在证券市场上进行的。银行作为中介机构和顾问参与兼并活动并提供其所需资金，促进了兼并活动的发展。金融企业开始走向了市场交易的前台。

### （二）第二次并购浪潮：发生于两次世界大战期间的 20 世纪 20 年代

一次大战的结束使资本主义进入稳定发展时期，新技术的发展和广泛应用使新兴资本密集型产业对资本的需求激增，导致了第二次并购浪潮的兴起。美国在 1919 到 1930 年间近 12000 家公司被兼并，其中银行 1060 家，工业 5282 家，公用事业 2750 家。投资银行和繁荣的证券市场依然为并购提供了良好的环境。纵

向并购成为这一时期并购的主要形式，即被兼并的目标公司的产品处于兼并公司的上下游，纵向并购使生产、销售一体化，有助于生产的连续性，减少了中间环节，节约了销售费用，增强了垄断力量，为兼并企业带来更多的垄断利润。此外，工业资本和银行资本相互渗透融合，产生了一些资本实力雄厚的金融寡头。

（三）第三次并购浪潮：发生于 20 世纪 50 年代到 60 年代，60 年代后期进入高潮

二战的结束使西方国家进入了 50 年代恢复时期和 60 年代的稳定增长时期，并购活动再次活跃。此次并购涉及规模大，范围广，而且改变了企业的组织结构，形式以混合并购为主，即并购双方分属不同行业，且部门间无特别的经济技术联系，并购的动因是谋求生产经营多样化，降低经营风险。在美国，涉及资产 100 万美元以上的并购中，80%以上为混合并购，且大公司之间的并购十分普遍，银行同业并购使银行资本更加集中。到 1970 年，美国拥有 10 亿美元以上的资产的银行达 80 家，其中 7 家银行资产超过 100 亿美元，使银行在国民经济中的地位日益提高。银行持股公司成为银行资本集中的主要形式。

（四）第四次并购浪潮：发生于 20 世纪 70 年代中期到 80 年代末

此次并购的规模超过以往任何时候，增强竞争力是此轮并购的主要动因。并购的形式呈多样化的倾向，有利于从总体上调整资产存量、优化资源配置，促进了生产力的发展。杠杆收购方式的流行和跨国并购活动的发展成为此次并购浪潮的重要特征。对于银行产业而言，80 年代金融自由化加剧了银行间的竞争，非银行金融机构和许多工商业纷纷进入银行传统业务领域，使银行的获利能力受到挑战，并购成为银行拓展业务、降低成本、提高效率的途径之一，大银行在这场合并中扮演了举足轻重的角色。大银行通过并购手段使银行资产急速扩张，发展远快于中小银行，反映了银行业务和经济资源的一种集中趋势。

从前四次并购潮中，我们看到银行业以并购方式发展壮大都与当时的经济发展水平和政府的政策密切相关，企业的并购推动了银行的并购，促使银行不断通过并购在更大范围内为企业提供更全面的金融服务。在世纪末的第五次并购浪潮中，随着经济全球化、金融服务自由化与国际化的发展，银行业并购又呈现出前所未有的高潮。



### 三、当前国际银行业并购的现状

90年代以来，随着西方国家科学技术的迅猛发展，经济全球化的日益兴起，各国经济对国际贸易和国际投资的依赖度明显升高，国际市场开放度大大提高，全球市场竞争不断加剧。不仅西方国家间的企业并购风起云涌，而且并购之风蔓延至俄罗斯和发展中国家，形成了一股真正意义上的全球性并购浪潮。金融业成为此次并购浪潮的热点。1994年《里格—尼克尔州际银行与分行效率法》的正式签署，撤消了银行控股公司跨州并购银行和跨州设立分行的限制，促成了美国银行业的并购浪潮。1995年，美国发生15起金额在10亿美元以上的银行并购活动，其中大通曼哈顿银行收购化学银行，创造出美国最大的银行，合并后的总资产达3020亿美元。1997年全球千家大银行排名中美国有148家入榜，总资产在千亿美元以上的有10家，其中资本占总额的18%，税前盈利占31%，充分体现了并购给美国银行业带来的规模效益。1998年4月，美国银行界巨头—花旗银行与旅行者银行集团以一笔价值800亿美元的巨额交易实现合并，成为美国有史以来最大的公司合并事件。5月份，美国国民银行与美洲银行的合并以610亿美元的并购额成为美国资产规模最大的商业银行，同时美国第一银行和第一芝加哥银行合并为美国第五大银行。1998年12月，德意志银行以101亿美元收购美国第八大银行—信孚银行，合并后总资产达8200亿美元，成为当时世界上资产排名第一的银行，且使该收购成为最大的一起美国银行被外资银行收购的事件。并购活动的超级化和跨国化发展，增强了美国银行业在国际市场上的竞争力，提高了其在国际市场上的地位。据统计，1998年上半年，仅美国银行的并购市值就高达2396亿美元，超过过去3年的总和。

在欧洲，迫于美资银行的竞争压力，且随着欧洲经济一体化进程的深入和1999年1月1日欧元的正式启动，欧洲银行业、保险业也掀起了并购重组热潮。1998年2月，德意志银行以97亿美元收购美国纽约银行家信托公司，拉开了欧洲金融业并购的序幕。4—5月，德国商业银行与意大利通用保险公司交换了25%的股份，实现了银行控股保险公司的愿望。1998年8月，德国巴伐利亚银行与安宝信银行合并，构建了德国第二大银行；同时银行跨国并购顺应了企业国际化扩张与多元化发展的潮流，成为一种趋势，如芬兰商业银行收购瑞典北方银行；ING集团收购巴林银行等。

在日本，受泡沫经济和银行业呆坏帐巨幅上升的双重打击，日本银行管理体制问题严重威胁着日本金融业的发展，日本银行为摆脱金融危机，提高生存能力，被迫走向合并，以解决银行不良债权，保持金融体系稳定运行。1995年3月日本东京银行与三菱银行宣布合并，合并后总资产超过6000亿美元，成为当时世界资产规模最大的商业银行。随后日本实施“大爆炸式”的金融业改革，通过一系列并购活动，对银行业进行大规模重整，以扩大规模，增强竞争实力，达到与欧资、美资银行抗衡的目的。

同时，发展中国家的银行并购活动不断增多。亚洲金融危机的发生，使发展中国家认识到金融对于国家经济安全的意义，金融改革的压力增大。规模小、资产质量差、竞争力弱使得一些经营不善的银行面临并购重组。据不完全统计，从97年初到98年6月，发展中国家并购数目已达200多家，并购资产合计大于3000多亿美元，范围涉及亚洲、拉丁美洲及东欧等20多个国家。

层出不穷的银行并购事件说明了当前银行业发展的重要趋势是通过并购获取竞争优势，并购的利益显而易见。

#### 四、国际银行业并购产生的有利影响

##### (一)对银行业本身的影响

1.并购使银行迅速扩大了规模，增强了实力，提高了市场占有率，获得规模经济效应。美国几乎所有资产值超过200亿美元的大银行均是通过收购合并产生的。通过并购，资产2000亿元以上的6家银行控制了全美银行资产的70%，恢复了美国作为金融业超级大国的地位，改变了日本银行在利润、资产方面独霸全球七强的局面。

2.并购使银行突破进入新市场的障碍，扩大了经营范围，为更多地区的客户提供更全面的金融服务。商业银行向新领域发展时会遇到很多进入壁垒，除有关法规的限制外，还有有效经营必须具备的足够的资金技术、信息、人才等。通过兼并收购可以有效地突破壁垒，大幅降低风险与开发成本，以便拓展新业务，进入有发展潜力的市场，获取竞争优势。如花旗银行和旅行者集团的合并，就使银行业务和保险、证券投资业务相互融合，成为全能型的超级金融集团。

3.并购使银行获得了高新技术，可以充分发挥垄断优势。高新技术在商业银

行发展中起着日益重要的作用。商业银行在成本质量、服务品种上的竞争往往转化为高新技术的竞争，并成为银行优胜劣汰的一个重要因素。近年来，商业银行为取得高新技术优势而积极从事并购活动，以期达到优势互补、降低硬件设备投资支出的目的。

4. 并购使银行提高了资本充足率，降低了经营成本，增强了抗风险能力。80年代初，因西方各大银行为抢占市场，不计成本与风险，导致其资产质量与收益的大幅下降。现在通过银行合并，各大银行迅速提高了资本充足率，增强了处理坏帐的能力，储备更多资金，防范金融风险。

## (二)对世界经济金融的影响

1. 银行业并购大大改变了国际银行业的竞争格局，使银行数量急剧减少，造就了一批资本实力雄厚、业务范围广、国际化程度高的超级银行。一国的银行业务或绝大部分银行业务被少数几家大银行所控制，国际银行业趋向集中垄断，竞争格局发生变化。

2. 并购促进了金融资产存量的合理流动，提高了资源的配置效率。银行的并购过程是经济资源的重组过程，特别是电子技术的应用和网络银行的出现，提高了银行的自动化程度和设备使用效率，改变了银行通过扩张机构网点扩大金融服务的传统低效方式，控制了成本，提高了服务水平，在更大范围内整合了金融资源，提高了资源的整体利用效率，实现了资源的优化配置。

3. 并购活动形成的大型跨国银行促进了资金融通，促使各国银行业务的结构转变，从传统的专业化经营逐步转向全能化经营，扩大了银行的经营能力和业务范围，提高了银行的融资和御险能力，使其在竞争中处于更有利的地位。

4. 拯救有问题银行，保持金融体系和社会稳定。由于金融业是高风险行业，对社会具有广泛的影响，并购成为处理陷入危机的困境银行，减少社会震动，保持稳定的一种较好的方法。例如，法国地产信托银行是一家具有 130 多年历史的私营银行，是法国第二大发行债券的银行。但由于经营不善，1995 年亏损 108 亿法郎，引起金融市场一片混乱，该行的债券价格直线下跌。在这种情况下，法国政府不得不要求国营储蓄和信托银行竞购地产信托银行，维持银行的运行，保持社会的稳定。

并购也可能带来负面影响，为了便于分析银行并购的机理，对该问题的论述

放在第二部分。

厦门大学博硕士论文摘要库

## 第二部分 国际银行业并购的机理分析

银行作为一种经济组织，其并购的实质是在市场上对其经营控制权进行交易。本文结合西方并购理论，通过分析银行并购的动因、特点、形式、背景和制度环境，揭示银行并购的运行机理，希望能对我国银行业的并购活动有所启示。

### 一、国际银行业并购的动因理论及分析

国际银行业并购的动因和目标是复杂多样的。从历次企业并购浪潮来看，银行业的并购都有其深刻的经济背景和内在原因。90年代以来的国际银行业并购浪潮再一次说明追求资本最大增值和应对市场竞争的压力是推动国际银行业并购的最根本的动因。根据百年来各国金融业并购的理论和实践，国际银行业的并购动因可以分为以下几个方面：

#### （一）扩大规模，实现规模经济，获取竞争优势

根据西方学者的效率理论，并购活动能扩大企业规模，改进企业管理层的效率，提高企业的经营绩效。金融业尤其是银行业是规模效应极强的行业，它所经营的产品——货币具有独特性，与一般企业的差异化产品不同。首先，货币的同质性使它具有无限广阔的需求市场，只是受制于不同阶段各国的经济发展水平，这为单个银行规模的扩张提供了可能。其次，在现行的存款准备金制度下，银行独特的存款派生效应使得单个银行规模越大，派生存款留在银行系统内的可能性就越大（分支行制度下更甚），就越可能显示规模经济效应。第三，银行业因少涉及生产成本，更具规模经济特点：1. 银行经营一般需要先进的技术装备和基础设施投资，其初期投资成本较大，此后在一定时期内相对稳定，随业务规模的扩大会降低单笔业务的成本。2. 银行表外业务尤其是金融衍生工具业务的大量增加，使扩大业务量的边际成本为零或很小。3. 大银行能够利用其无形资产等边际成本为零或很小以及供给弹性无限大的特点，理性化运作其全球范围内的分支机构。第四，银行的规模越大，专业分工越细，它所提供的金融服务的范围越广，就越能利用其拥有的人才、技术、信息优势分摊经营成本，改进经营效益。由此可见，并购成为银行业实现规模经济、提高竞争力最便捷、最有效的途径。银行

业规模的扩大，又会增强其对外竞争力，厚实客户信任的基础，进而保持竞争优势，获得更大的市场份额，提高其在银行业的地位，因此并购成为当前银行业发展的重要趋势。

## （二）降低成本，获取更高利润，实现协同效应

并购活动使银行间可以实现优势互补，获得  $1+1>2$  的经营协同效应。近年来，由于银行传统主营业务利润下降，迫使银行通过并购在业务开展地区和服务品种上积极开拓，以获得新的利润增长点。同时，又由于并购通常都伴随着大规模的机构、人员、业务整合，可以节省人力资源，降低经营成本，提高管理效率，进而获得管理协同效应，获取更大的收益。更为重要的是，银行可能同时获得管理上的协同效应(管理资源的充分利用)与财务上的协同效应(现金流量的充分利用)。并购不仅使一些相关金融产品交叉销售成为可能，创造出更多的销售机会，而且可以利用税法、会计原则的不同规定合理避税，从而使成本收益比率降低，资产回报率提高。据所罗门兄弟对美国 50 家大银行的调查，从 1992 年—1997 年，合并后银行的平均资产回报率从 1% 提高到 1.29%。股东收益率从 13.6% 提高到 15.9%。

## （三）实现多角化经营

根据多角化经营理论，并购双方经营的是相关程度较低的业务，多角化经营可以分散风险、稳定收入来源。在现代企业制度两权分离条件下，经理层和员工比股东更愿意采取该战略，因为股东可以通过证券市场投资分散化而规避风险，而经理层会因经营的单一化和投资回报的不确定性而承担风险，员工也因知识技能的专属性限制了其收入来源，所以二者都希望通过多角化经营来稳定企业，降低企业破产的风险，保持企业的信誉。通过并购实现多角化经营可以节省时间，保持目标企业的市场份额，充分利用现有资源。对银行业而言，广泛从事证券、保险、基金管理等多种金融服务，通过业务多元化增强收入的互补性，提高其整体盈利水平。

## （四）提高市场占有率

根据市场势力理论，金融业并购的主要动因是为了达到减少竞争对手，增强对金融机构金融环境的控制，提高市场占有率，增加金融机构长期获利的机会。对一般金融机构而言，在下面几种情况下通过并购活动可以增强市场势力：

1.需求下降、服务供给过剩的削价竞争时，几家金融机构合并，以取得实现本产业合理化的有利地位。

2.国际竞争使国内市场遭受外资金金融机构的强烈渗透和冲击的情况下，金融机构间通过大规模的联合对抗外来竞争。

3.由于法律变得更为严格，使金融机构间包括合谋在内的多种联系成为非法。在此情况下，通过合并可以使一些非法的做法“内部化”，达到继续控制市场的目的。

实证研究表明：市场势力较强的大公司受市场环境变化的影响较小，规模、稳定性和市场势力三者密切相关。按照传统的自由竞争市场理论，通过兼并形成市场势力必然形成垄断，垄断形成必然导致社会福利的损失，因此受到反垄断法的强硬约束。但新的观点则认为兼并集中并不形成垄断价格，反而由于内部化而节约交易费用，给消费者和社会带来净福利的增加，因而兼并应受到更大的鼓励。这成为各国金融业不断兼并的理论依据，也是有关反垄断法不再实施制裁的原因所在。通过以上分析可知，市场势力说是解释经济金融全球化，自由化条件下各国金融业大规模并购的重要理论之一。无论是西方发达国家的超大型并购，还是发展中国家的战略性重组，都是为了扩大市场份额、降低成本、增加新的利润来源，尤其是该学说所适用的几种条件对于我国金融业的并购重组具有一定的适应性。

#### （五）谋求增长

根据价值低估理论，并购的动因在于目标公司的市场价值被低估。由于企业的经营管理层未能使企业达到潜在效率水平；或者并购者掌握了特别的信息，认为企业的真实价值应高于当前的市场价值；或者企业的市场价值与重置价格存在较大差异等原因，溢价收购目标公司可能比新建企业更有利可图。并购可以使并购方通过整合获取溢价收入。在西方经济学理论中，常用托宾Q值来衡量公司并购发生的可能性。（ $Q = \text{股票的市值} / \text{资产的重置成本}$ ）当 $Q > 1$ 时，并购的可能性小；当 $Q < 1$ 时，并购将产生潜在收益，可能性加大。例如： $Q = 0.6$ 时，即使收购成本为市值的1.5倍，其总成本应只有资产重置成本资产的90%，因此依然有利可图。80年代美国并购高潮时期，美国企业的Q值一般在0.5—0.6。需注意的是并购会使目标企业的股票形成溢价，进而提高并购成本，此时需比较并购价格与重置成本

的高低来决定是否并购。这一理论的应用离不开发达完善的资本市场，只有上市的公司才能依据该指标实现并购。实践中，在技术进步、市场完善、股价变动频繁时，因信息和经验的不足对未来收益合理预期造成的价值差异更大。目前，我国股市上的“借壳上市”现象就充分体现了这一理论观点。

#### （六）降低交易费用，获取更高利润

罗纳德·科斯的交易费用理论（又称为内部化理论）将交易作为分析问题的出发点，在市场发育不完善等假设的基础上展开论证，认为市场运作的复杂性会导致完成交易需付出高昂的交易费用，市场不再是协调经济活动和配置资源的一种有效方式。科斯认为，企业和市场是两种可以相互替代的资源配置机制，企业的重要特征是通过企业家而不是市场机制来配置资源和组织经济活动，因此可以通过企业家将交易内部化，使原来小银行与外部市场的交易变为合并后的大银行的内部交易，通过内部组织机制来代替市场协调，避免企业间的高成本的讨价还价过程。较强的合作意识加上有效的内部控制机制与决策，使并购可以更有效的配置资源。而且，相近的银行合并带来的人员、机构的精简，组织机构的精干，硬件设备耗费的节约及管理费用的降低，使得银行经营成本大大降低，有利于改善新银行的盈利状况，取得更高的利润。例如：1995年8月，美国大通和化学银行合并后，在1996年第一季度的收益增长率达44%，其中组织辛迪加贷款和投资银行业务手续费收入增长了近四倍，股票和债券收入增加了3倍，扣除合并经费16.5亿美元，纯收益达9.37亿美元。

#### （七）化解危机，处理银行呆坏帐

随着金融竞争的加剧，不确定因素增多，商业银行面临的风险越来越大。作为经营货币信用的特殊企业，某家银行一旦爆发危机，很可能会诱发挤兑风潮，产生骨牌效应，冲击整个金融体系的稳定。因此，化解危机有时也成为银行并购的一种动机。对于并购方而言，这一方面保护了危机银行的存款人利益，避免了因银行破产引发的金融恐慌给自身经营带来的不利影响；另一方面，尽管危机银行暂时失去了偿付能力，但其仍可能拥有相当可观的价值，特别是无形的“商誉”价值与传统的专业经营优势，都是长期积累的财富，倘若不是因为危机，外部竞争者很难获得，这为并购方提供了一个商机。例如泰国在亚洲金融危机后，积极对国内银行实施大规模并购，同时鼓励本国银行和金融机构物色国外合作伙



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库