

关键数据是指生产计划、生产量、订货预测、库存状况、缺货情况、销售额和利润率、运输安排、在途货物等信息数据。信息集成正是贯穿于价值链全程的数据管理。采用信息技术、网络技术和集成技术等先进的技术方法使价值链管理变得具有及时性和可见性,做到最大限度地减少企业的库存量和资金占用,引导供应和需求达到合理的平衡;才能使企业做到充分了解用户的需求并与供应商在经营上协调一致,实现信息的共享与集成,以顾客的需求驱动企业的生产计划,获得柔性敏捷的市场反映能力。

(8)规范企业制度。在价值链管理中,各项企业制度应该与业务流程、组织结构、信息流等相配套。企业制度是理性的规范,这就要求在建立制度的同时,对员工进行有效的培训;并通过一种合理的机制解决制度可能面临的变更问题。换句话说,规范企业管理,只能用制度改变制度。企业是承担一定使命的组织,一切个人的行为都必须融合在这个组织中。

(作者单位:北方工业大学经济管理学院)

责任编辑 刘黎静

## 我国银行并购 的战略思考

□ 徐海

1、我国银行并购的推进策略。我国银行并购应实施阶段性重点推进策略,具体说来可以分为“三步走”:

第一步为横向并购为主阶段。我国银行并购首先应以横向并购为主,这一阶段实际上已经开始,中国投资银行与中国光大银行的合并就是其中一个例子。横向并购首先应立足于商业银行的内部整合,即按照效率原则,撤并或出售商业银行的分支机构或营业网点,降低成本,实现集约化经营。其次,国有独资商业银行与股份制商业银行以及股份制商业银行之间可以进行并购,从而壮大规模,实现优势互补。其中更应提倡国有独资商业银行与城市商业银行、全国性股份制商业银行与城市商业银行之间开展合并。第三,政策性银行之间以及政策性银行与商业银行之间也可以考虑进行合并,如可考虑将三家政策性银行合并为一家,政策性银行在基本完成其使命之后可改组为商业银行或与商业银行合并。

第二步为混合并购为主阶段。未来3到5年左右的时间,我国银行并购应以混合并购为主。我国应顺应综合经营的历史潮流,在适当时候,通过商业银行兼并收购保险公司、证券公司甚至工商企业,组建若干家可以经营全面金融业务、实力雄厚的金融集团,这些金融集团各具特色、各有优势,在国际金融市场也具有较弱的适应性、兼容性和竞争性,为实现跨国并购奠定基础。目前,光大、中信集团已经具

有了这种金融集团的雏形。

第三步为跨国并购为主阶段。未来5年以后,我国银行并购将进入跨国并购为主的阶段。我国银行通过横向并购和混合并购,实力将大为增强,具备在国际金融市场上竞争的能力。与此同时,中国“入世”5年保护期已过,外资银行可以不受限制地经营人民币业务,我国金融市场对外开放将进入一个新阶段。

2、我国银行并购的制度安排。目前,我国银行并购还受到许多因素的影响和制约,银行并购动力明显不足,操作不规范,效果不理想。这就需要在我国银行并购活动中更多地引入市场机制,努力创造有利于银行按照经济规律和长远利益开展并购的政策和制度环境。

(1)完善银行并购的法律保障体系。银行并购涉及面广、综合性强、政策灵敏性高,迫切需要规范其运行的法律法规体系。尽管我国金融法制建设取得了较大的成就,但目前我国既没有专门有关银行并购的法规,其他金融法规也缺乏这方面的规定。《中国人民银行法》中没有涉及到银行并购问题;《商业银行法》只是在第68条和69条涉及到商业银行合并;《公司法》对公司合并作了规定,但我国国有独资商业银行并未进行公司制改造;《证券法》设有“上市公司收购”专章,但我国目前只有深圳和上海浦东发展银行是上市银行;中国人民银行《金融机构管理规定》虽然提及了金融机构的被收购或兼并问题,但规定过于原则,并没有专门、详细的规定。而另一方面,现行一些法规又不利于银行并购的广泛、深入开展,如《商业银行法》、《证券法》等法规都强调要实行分业经营、分业管理,从而限制了我国银行开展混合并购。因此,我国既要加强银行并购方面的立法,也要在必要时修改《商业银行法》等现行法规,为银行并购的开展扫除法律障碍。

(2)规范银行并购中的政府行为。银行并购是市场行为,必须符合市场经济规律的客观要求,按照市场经济的运行原则进行,但在我国目前特定的历史条件下,银行并购又离不开政府的支持和推动。因此,我们要立足于规范银行并购中的政府行为,要把银行并购视作促进我国金融发展的重要战略步骤,按市场原则推动银行并购合理、高效运作,彻

底摒弃对有严重问题金融机构的政策保护,正确把握银行并购的客观标准。对资产质量极差、严重资不抵债的金融机构,应当选择行政关闭或破产清算,而不能“一并了之”。

(3)加强对银行并购的监管。银行并购在我国是一个新问题,中国人民银行需抓紧制定办法,加强对银行并购的监管。如果是跨金融行业的并购,中国人民银行应与中国证监会、中国保监会等部门加强协调与配合,提高监管质量与效率。如果是跨国并购,中国人民银行还应加强与国际金融监管机构的合作与交流,根据国际金融监管的要求和原则开展对银行并购的监管,并与各国金融监管机构保持密切联系,沟通监管信息,提高国际金融监管水平。

(4)实施银行管理的制度和科技创新。目前,我国银行并购的动力不足,管理水平也不能适应并购后规模扩大的需要。为此,首先要进行制度创新,建立现代银行制度,使银行既有动力又有压力,迫使银行通过并购求生存、求发展,解决银行并购动力不足的问题。同时,还要进行技术创新,广

泛运用高新技术和现代化设备,提高经营效率和管理效率。技术创新能力是实现大规模银行并购、培育和发展现代银行的前提和基础。

(5)大力发展和完善资本市场,健全投资银行和金融中介服务机构。健全、完善的资本市场是银行并购的重要舞台,因此,我国必须充分发挥资本市场在银行并购中的积极作用。为了便于金融并购的发展,我国要对国有独资金融企业实行股份制改造,适时推进条件具备的商业银行、保险公司、证券公司等金融类企业上市。银行并购由于在信息搜集、资产评估、融资、法律确认等方面内容庞杂、专业性很强,因此,银行并购必须依靠相关的中介服务组织才能顺利、高效率地进行,其中投资银行业在银行并购中发挥着十分特殊、重要的职能作用,发展投资银行业务可以为我国银行并购提供更具效能的资本运营服务。

(作者单位:暨南大学经济学院)

责任编辑 刘黎静

## 从资本成本理念缺位看我国 长期国债资金使用低效率

□ 宋琳

我国长期国债资金使用效率低下的问题一直备受关注。笔者认为我国长期以来存在的对资本成本与资金成本的混淆以及资本成本在我国的缺位是诠释这一问题的关键。

### (一)资本成本与资金成本的本质区别

不论在哪个国家,在金融市场上融资必然存在向出资人支付成本的问题。但是,在不同的财务理念下,该成本的大小和决定权却迥然不同。资本成本是现代财务学的一个核心概念。按照著名的《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》给出的定义:“资本成本是商业资产的投资者要求获得的预期收益率。以价值最大化为目标的公司的经理把资本成本作为评价投资项目的贴现率或最低回报率。”从这一权威定义中我们可以看到现代财务理论中的资本成本概念强调的是出资人的必要报酬权利,它等于无风险利率加上投资项目的风险溢价。特别地,资本成本是不以资金使用者(企业管

理者)意志为改变的市场客观存在,出资人索取自己投资的必要回报是市场经济游戏规则中出资人的神圣权利。

然而,目前几乎所有的国内财务理论著作或教科书在描述资本成本时都忽略了其作为出资人索取风险报酬权利的一面,而仅仅将其定义为“企业为筹集和使用资金而付出的代价”,强调的是资本成本作为资金使用者支付义务的一面。事实上,我国财务理论对资本成本的定义仍未脱离资金成本的范畴:“所谓资金成本,是指资金使用者为筹措和占用资金而支付的各种筹资费和各种形式的占用费等”。类似的定义在我国财务学教科书中比比皆是。显然,改革开放20多年后,我国财务学术界虽然在形式上引入了资本成本的概念,实际上仍在使用资金成本的理念。资本成本与资金成本虽然仅一字之差,但两者的内涵却大相径庭。前者在发达国家金融市场中意味着出资人所要求的最低风险回报率;后者的内涵中却只有资金使用者的义务,根本看不到出资人的权利。我国理论界这种定义的结果就是用资金使用者的支付义务取代出资人的必要权利,不仅歪曲了资本成本的本质,而且误导了资金使用者,使其误以为资金使用者才是资本成本大小的决定者。从这个意义上讲,资金成本体现的是出资人对资金使用者的软约束关系,而资本成本体现的则是出资人对资金使用者的硬约束关系。

### (二)资本成本的特征

具体说来,资本成本具有如下特征:

1、资本成本的大小应由金融市场上的出资人决定。由于企业的生产经营存在一定的风险,这种风险最终将落在出资人身上,因此出资人会要求企业对其所承担的风险给予相应补偿。这种补偿体现在资金使用者因使用资本而支