

□ 周洛华

关于当前国际间银行兼并合并的几点思考

最近一个时期,国际金融界出现了数起银行兼并与合并的事件。自去年8月以来,美国第一联合公司收购费城国民银行公司;美国史密斯巴尼公司与所罗门公司合并;美国美林证券公司收购英国水星资产管理公司;德国联合银行和抵押银行合并成德国第二大银行;爱尔兰银行和联合爱尔兰银行合并成为爱尔兰最大的银行;丹麦银行和比柯本银行合并,控制了丹麦40%的资本市场,芬兰梅利塔银行和瑞典北方银行合并成为北欧最大的金融集团之一;荷兰国际银行收购比利时布朗贝银行,成为荷,比,卢地区最大的银行;瑞士三大银行中的两家:瑞士银行和瑞士联合银行合并成世界第三大银行和最大的资产管理人。这一系列的兼并活动正在改变国际金融格局。尤其值得注意的是,最近美国花旗银行与美国旅行者公司又宣布合并,形成了世界上最大的金融机构。可以说,在当今国际金融舞台上,全球化、多元化经营的高潮迭起,企业兼联合已成为众多大公司的发展战略。为什么当前各个金融机构急于兼联合?这样的兼联合是否会造成金融行业出现垄断局面?本文将对此作些简要的分析。

一、当前国际银行业联合兼并的背景分析

在开始考察这些问题之前,首先应对这些事件发生的背景作一些分析。当前驱动世界经济增长的主要力量是信息经济。国际间竞争的主要手段已不完全是“质优价廉服务好”这类传统工业革命中的竞争概念了,转而成为以技术进步为先导的竞争。在这个大背景下,国际间的银行业务也产生了重大变革,以计算机管理为代表的“电子化银行”的出现,无疑为现代银行的管理和业务运作提供了新的手段。尤其在网络时代,这些兼联合不是传统意义上的“资产重组”,而是在新的信息经济的条件下,银行业对自身的调整,以适应信息时代的要求,其主要表现为:

1. 银行业务具有很强的“网络外在性”。

所谓网络外在性,最早主要是指电脑业巨头IBM公司在销售其360型电脑时发现:当其用户数量达到一定规模时,就会刺激新的消费需求,使销售量大增。这主要是由于,用户在购买产品时,不仅考虑其本身的性能,还会从同其他用户达到共享资源,交换信息或方便等目的出发,选择采购某项商品或服务,该特性称为“外在性”。信息产品大多具有该特性。尤其在网络化时代,用户加入某项网络化的组织,除了考虑自身需求外,还会考虑与外界信息交换的方便程度。某一新用户的加入,不仅对其本身有利,而且对原有的用户也有利,因为用户越多,提供信息交换的机会也越多,这样就对原有用户提供了更大的便利。银行业正符合“网络外在性”这一特性。这一点可以从两个方面来考虑:

(1)众多的银行网点和机构通过计算机远程通讯网络实现了同时间、跨地域金融服务网络,为客户提供了极大的便利。据统计,通过信息技术的改造,美国银行同业之间进行资金调度,其在途挤占时间由原来的2—3天,缩短为0.8天,而同一银行内的资金调度则速度更快。毫无疑问,客户会选择网点多、机构分布广的银行,充分利用网络的资源来实现快捷、便利的经营活动。这是由银行自身的网点体现出来的外在性。

(2)广泛的企业用户和个人用户群体也吸引更多的新用户加入,由于通过计算机网络的交易速度快、成本低等原因,用户会倾向于加入现有用户数量最多的网络以达到其在同一银行内部交易更加便利的目的。由于银行间的计算机系统并不完全兼容,有时数据交换还只能通过第三方实现(如信用卡业务),所以用户如果选择了一家用户数量较少的银行,那么其与银行外部用户之间的交易时间将延长,有时甚至根本不能实现。

2. 银行业全面实现计算机网络化管理。

资金管理全面信息化是当前银行业的发展趋势。在各网点设置终端,由服务器/Router等通过内部专用网络或利用公共邮电网络同主机实现通讯。同时各种管理软件的应用,都是基于主机数据的整理和应用。而任何一项计算机网络化管理的方案都需要前期大量的投资,所以只有当银行经营达到一定规模时,才有可能降低平均运营成本,提高竞争力。

3. 因特网银行的出现和发展前景。

近年来,由于个人电脑的普及,美国国家审计署(GAO)于1997年作了一项调查,发现全美国有23%的银行已经开设了面向个人用户的“网上银行服务”,个人用户可以足不出户地利用银行的金融服务资源。GAO同时还预测,到2007年,全美80%的银行将开设因特网服务。所以,用户对银行的要求也在迅速提高。

4. 各种新金融工具的产生与发展。

信息革命为新金融工具的产生奠定了基础,也为金融信息的传播、处理、分析和存储提供了有力的帮助。可以说,近年来美国金融业的发展无不得益于信息技术的支持。与银行相关的金融机构,如:证券业、基金业、保险业等,都已广泛使用了信息技术和装备,对传统的银行业提出了新的要求。

信息技术不仅帮助银行业改善了服务,提高了管理水平,更是对银行业的今后发展提出了挑战,银行业唯有适应这一趋势,不断完善自身的经营和管理水平才能在日益激烈的竞争中生存。

二、当前各大金融机构进行兼联合的主要动因

总的说来,银行业的兼联合有三条主要的动因:增加收益、减少开支和降低风险。

1. 兼联合以增加收益。

银行的业务收入主要有两个来源:一个是通过吸收储户存款以及向客户提供贷款,从而获取存贷款利息差;另一个是通过向公司或个人用户提供各种金融服务,从而获取服务费收益。由于目前银行和其他一些金融机构所提供的金融服务已经大大超过了传统的银行或其他一些金融机构的服务范围,因此银行或金融机构要增加收益,必然要通过拓展业务的途径来实现。那么又为什么要实施联合兼并的策略呢?

此次花旗银行和旅行者公司的兼联合极具代表性,颇能说明问题,特仅以此举例说明:花旗银行原来列美国大通银行之后,是美国第二大银行公司,在全球近100个国家进行零售及

公司业务。其零售业务中的信用卡业务使花旗银行成为世界上最大的信用卡发行者,拥有6000万个持卡户,在全世界40个国家设有1000多家分支机构。花旗银行也是所有美资金融公司中一家独特的银行。花旗银行的收入有一半以上来自新兴市场国家,即亚洲和拉丁美洲。在这些国家中,花旗银行不仅拥有庞大的零售银行网络,而且也有众多的公司银行业务关系,可以说,花旗银行的零售业务和公司业务都很发达,能够向其客户提供多种金融服务,拥有很好的客户基础。旅行者公司,虽然其知名度远不如花旗银行,但是其资产规模大于花旗银行,而且在其与花旗银行此次历史性的合并之前,旅行者公司刚刚收购了世界知名的证券公司:所罗门兄弟公司与花旗银行的业务范围不同的是,旅行者公司主要从事于投资服务、资产管理、人寿保险、财产灾害险、客户贷款、抵押,以及证券投资等业务。

可以说,这两家金融企业的业务各有所长,各有侧重,在各自的经营领域都有很强的优势。如果说两家公司为了拓展新业务,谋求在新的金融领域获取新的利润增长点的话,完全可以自主开展有关业务,独立地发展新的金融业务部门。而且以这两家公司的资产规模、管理水平、客户基础和经验而言,完全有实力实施扩张战略。那么,这两家公司又为何选择了合并战略呢?

原因主要有两点:

(1)市场相对饱和。

国际金融业务经过多年的发展,已经形成相对饱和的市场,许多业务的客户相对固定,且各种业务的操作都需要有专门的管理能力,不太可能仅仅通过资本投入就可以获取高额利润。花旗银行和旅行者公司,在各自熟悉的业务领域都有很强的竞争力,但是,如果简单地实施企业扩张政策的话,未必会有较高的回报水平。可以这样说,目前两家公司各自在合并前的经营领域中都具有较高的竞争力,并且均有较好的赢利水平,如果各自在新领域开展业务的话,只能参与到目前已经很激烈的竞争中去,总体盈利水平肯定会下降。

所以这次合并可以从这样一个角度来看,那就是原花旗银行和原旅行者公司各自在已有的金融业务的基础上,获取了对方在其他的金融业务领域的业务,且这些新的业务均具较高的盈利水平,这样也就实现了总体业务水平的增长。当然,由于合并,两家公司在原有的客户基础上也会有更多的业务。

(2)客户的转移成本。

除了上述的原因外,还有一个重要的原因,是从客户的角度来考虑的。

由于信息革命对银行业的管理方式的改造,现有的许多银行都建立了网络系统,统一管理零售客户的交易、档案、存款,或者其他重要信息。而与此同时,零售客户也执有了其开户银行的磁卡,或IC卡等等。银行间的信用卡业务虽然可以通过信用卡进行结算,但是由于各银行相互之间并未实现通存通兑,而信用卡结算也需要一定时间。尤其在公司客户的业务中,有的公司客户往往与其主办银行或有着长期的业务合作的金融机构有许多合作关系或者是债权债务关系。使客户往往不能方便地、无成本地转而接受一家新的银行所提供的服务,即便这家新的银行提供更加优质的服务。诸多因素使得任何客户在选择使用一家新的金融机构提供的服务时,都必须考虑其自身的转移成本,即客户由于放弃原来的银行或金融机构时必须付出的成本。这样,客户也就不会轻易地改变其原有的选择。在这种情况下,联合兼并就对银行和用户双方都有好处。客户可以在一家金融集团内部享受到几乎涵盖全部金融领域的各种业务,无需考虑其他的转移成本。设想,一个客户原来在原花旗银行开有存款帐户,又是原旅行者公司的证券投资部的客户,由于两家金融机构合并,客户就可以在同一家新公司—花旗集团中的电脑

主机划拨资金,无须通过其他结算机构,从而大大减少了资金的在途成本。

综上所述,由于同业竞争激烈致使金融服务市场趋向饱和,以及客户存在着转移成本等因素,使得金融业在实施同行业不同服务范围和领域的业务扩展时采用兼联合的方式更加有利。这一结论在此次花旗银行和旅行者公司合并案中表现得极为明显:合并前两家金融机构的业务就很有特色,各有所长,而合并之后,两家机构都能发挥各自的优势,充分利用现有的客户资源,把各自的业务从原来的领域推向新的领域,为各自原有的客户提供更方便、更迅速的全方位的金融服务,充分获取金融行业各个环节、各个领域的业务利益。比如:在零售业务方面,新的花旗集团可以向双方原有的客户提供原花旗银行的商业银行业务和原旅行者公司的个人保险业务。在批发业务方面,新的集团将可以向客户提供外汇交易及金融衍生交易,以及证券投资等全面的投资理财服务。具体来看,原旅行者公司的共同基金、寿险、产险业务等可以通过花旗银行遍布极广的门店网络来销售,而花旗银行的个人抵押、消费贷款、信用卡业务也可以原旅行者公司的渠道来销售。据估计,合并后的新集团,可以增加营业收入 10 亿美元,利润增长率可达每年 15% 左右。

除了此次的花旗银行和原旅行者公司合并以外,林肯国民银行兼并信诺保险公司,美洲银行与第一银行合并等都属于强强联合。

2. 兼联合以降低成本。

不少银行往往在合并计划之后,立即宣布裁员计划。事实上,降低经营成本也是银行业实施合并的动因之一。

两家银行合并之后虽然管理的资产规模更大了,但是由于现代的信息技术的发展,已经使银行的业务不再主要依靠人工操作了。计算机管理的水平日趋提高,也使得裁减多余的管理层人员成为可能。

有一种观点认为,正是由于银行计算机化的发展,使得银行的经营成本日益上升,致使银行被迫走向联合兼并的道路。这种观点不是没有道理,不少兼并案例中,银行表现出来的更多的是无奈。加拿大皇家银行和加拿大蒙特利尔银行在宣布两家银行合并之后透露,其合并的最主要的原因就是银行的信息技术和设备的投资日益上升,超出两家银行分别独立所能承受的范围。这其实也是由于竞争加剧,各金融机构为改善客户服务水平、管理水平而采用各种新型的技术设备,从而适应日益激烈的市场竞争造成的。

可是,在对新的信息技术的应用过程中出现了两个发展速度不同的进程,从而最终影响了银行或金融机构通过应用信息技术来增加收益。这两种进程就是:

(1) 新的信息技术本身的发展速度。

应该说,信息技术的支持对金融业务的发展是有极大贡献的,用户得以享受到更先进、更快捷、更全面的跨地域的金融服务。银行和各金融机构是利用信息技术较早的部门,当前许多银行都已实现了全行内资金的网络化管理。办公室自动化、数据化通讯、同城通存通兑业务等等,都是依靠了信息技术的支持。可以说,银行和金融机构是信息技术高度密集的行业。银行开设任何一家新的分支机构,都是其现有计算机主机星状网络的拓展。各网点与主机之间进行计算机通讯,从而完成同行异地之间的业务往来。而且随着信息革命的深入,新的信息技术以越来越快的速度发展,不断地推陈出新,其在金融领域的可应用范围也越来越广,可支持的金融服务也越来越多。

(2) 银行对信息技术的应用速度。

银行和金融部门在开展金融业务过程中,不断地应用新技术。但是,由于以下原因,使得银行对这些新技术的应用的速度逐步低于信息技术本身的发展速度。

a. 边际投资效益递减,银行虽然不断投入巨资改善其设备,但是投资的收益越来越少。

b. 市场竞争激烈,市场容量有限。在一定时期内,虽然银行推出的新的服务项目会吸引一部分客户,但是,从长期而言,一旦客户的需求得到了满足再要求有所改进时,银行就会付出极大的代价,而如果银行同业也提供了相应的设施的话,银行原有的服务项目就不再具有优势了。

当银行应用信息技术而获利的能力无法跟上信息技术本身的发展速度时,银行就会面临这样一种巨大的压力:如果不进一步改进设备,提供更加有竞争力的服务,就会被同业其他银行超出,而一旦投入巨资改造设备,向客户提供了更全面、更方便的方案后,又很难在短时间内收回成本,甚至于有的银行改造原有的信息系统不久,新的系统就已开始进入被淘汰的行列。

在这种情况下,一些银行界中信息技术要求很高的业务领域,比如:全球托管业务和信用卡业务等,许多中型的银行和金融公司由于其系统无法适应最新的发展,因而不得不关闭该项业务或出售给更大规模的银行。而如果实施联合兼并的话,则双方都能节省下大量的信息系统开发投资。例如,银行业出于安全因素的考虑,对任何交易都要实行双机备份管理,以确保在一台主机出现意外,无法恢复数据时,由另一台主机自动顶替该主机继续工作。如果两家银行分别实施双机备份管理的话,就要四台主机同时工作;而如果这两家银行合并,就可以省下两台主机。

确实,信息技术已远远地发展到了目前银行界所应用的范围以外,不少银行的信息系统的工作能力都或多或少地存在资源闲置。在这种情况下,许多中型的银行会考虑进行合并,以使自身的经营规模达到所应用的信息技术能“满负荷”工作的最佳规模,发挥出最大的经济效益。关于这一点,如果从规模经济的角度来理解就再合适不过了,银行业对于新的信息技术当然是欢迎的,但是,如果要将本公司的技术设备达到一个比较高的水平,而同时又有利可图,就非要扩展规模不可了。所以说,信息技术的发展必然是导致银行间兼并的一个重要的原因。

3. 联合兼并以降低风险。

(1) 扩大经营规模以降低风险。

1992年,香港汇丰银行收购英国米特兰银行,组建香港汇丰控股公司时,香港汇丰银行的董事会的观点就是:金融机构越庞大,其抵御风险的能力也就越强。而从最近日本银行业暴露出来的大量呆坏帐来看,1995年三菱银行和东京银行合并的动机恐怕也属于此类原因。这类联合兼并可以说是比较被动地增加“抗击打能力”。笔者对这类兼并不持肯定看法,因为金融机构抵抗风险的根本手段在于掌握充分信息,加强内部管理。在“有效金融市场”中,只要掌握充分的信息,小规模金融机构也能做到资产安全。如果不充分掌握与业务有关的经济信息,也就不能充分了解自身所承担的风险的大小,这样也许只能被动地扩大资产规模以图安全了。不论如何,组建超大资产规模的金融机构也确实能抵抗风险,尽管这只是增强了“承受更大意外损失的能力”。

(2) 扩大经营范围以降低风险。

另一类兼并则通过扩大经营范围以降低风险。比较明显的就是这次花旗银行与旅行者公司兼并中的旅行者公司。这可以从两方面来看:

a. 原旅行者公司的总资产大于原花旗银行,但是两家的公司的业务领域截然不同,花旗

银行主营零售银行业务,业务收入主要依赖服务性收费,所以其业务也较为稳定,风险相对较低;而原旅行者公司主营证券投资,资本经营等高风险业务。在金融市场上,风险和收益总是成正相关关系的。所以此次两家的合并也可以看成是原旅行者公司的所有者通过合并,降低了自身的投资风险;而花旗银行所有者则通过合并,提高了资本的获利能力。

b. 扩大经营范围还有利于整个集团公司掌握更全面的信息,由于新的花旗集团的经营范围可谓包罗万象,涉及金融领域的各个方面。所以新集团也就能更全面及时地了解金融市场信息,而由此保证了公司在信息充分的情况下进行决策。当然,在有效金融市场上,任何信息都可以通过支付一定代价而获得,任何风险也可以通过一些规避手段来化解,例如购买对冲合约等等,但是这些手段也都是有代价的。

三、关于金融行业出现垄断的问题

1. 从垄断的类型看,当前的合并不是垄断。

美国 1933 年颁布了《格拉斯——斯迪格尔夫法案》(Glass-Steagall Act),严格规定,任何一家美国金融机构不得同时经营银行业、投资经纪业、保险业。此次花旗银行与旅行者公司兼并案显然是对这个法案的违背。虽然近年美国国内对金融管制越来越宽,司法部门对这类兼并案也从严厉禁止转为观望。所以此次花旗银行与旅行者公司兼并案后,美联储特准其在五年之内调整业务,先一次性发给三年期临时营业许可,以后每年一次审核其是否有排斥市场竞争的行为,以确定是否最后给予新的银行营业执照。应该说这对于一向严格执行反垄断法的美国司法部来说,是很特殊的。

需要指出的是,由于市场上的竞争激烈,即使花旗银行与旅行者公司合并后,也不能在金融领域谋求排斥竞争的垄断地位。新的花旗集团只是一个提供各种金融服务的“金融超市”,而就其单项金融业务量来看,其市场份额并无垄断地位可言。所以相对于激烈的市场竞争,新的花旗集团决无垄断的可能。

2. 网络产品与服务行业本身趋向于垄断。

现代的金融业务可以看作是网络性的业务,所以也就不可避免地表现出网络外在性(Network Externality),所以考察金融问题最好从这个角度出发。

以银行业的 ATM 机为例,消费者在选择使用哪家银行的业务时,除了考虑各家公司的服务水平外,还有一个重要的因素,那就是其网点的多少,网点越多,消费者的存取款就越方便。从公司客户来看也是一样,公司客户会倾向于选择分支机构多的银行,尤其当公司客户的相关往来客户都选择同一家银行,对其就更加有利。在这种情况下,金融机构覆盖面越是庞大,对用户越是有利。这还只是网络外在性的一种表现,事实上新的消费者会倾向于选择具有最大用户群体的银行,以方便自己的受汇款。而任何一个新加入银行网络的消费者又都增加了原来老用户的效用。这就形成了帕累托最优条件,即在不损害任何一方的福利的前题下,增加了社会总体福利水平。也就是说,银行网络越是扩张,消费者的福利就越高。这称为网络自然垄断现象。

当然,这种网络的自然垄断现象也是有极限的,当网络用户不断膨胀,超出了网络传输速度或致使主机运算速度下降时,反而会使全体消费者的效用受损;或者银行建立新网点的边际成本超出了银行由边际用户取得的边际收益时,银行的效用就受损。所以,网络化的自然垄断现象是有极限的,这个极限是由网络技术性能和银行管理网络的能力所决定的。从这一点来看,银行业通过合并以发挥信息网络的最大效用的这个动机也就比较明显了。

3. 即使在垄断条件下,网络产品与服务的消费者福利可以不受影响。

美国纽约大学经济系的尼古拉斯在研究网络经济学时论证了:当消费者的效用函数为二次型,并可表示为线性需求时,假设存在着一个向消费者提供全部产品或服务的垄断者的最大效用就是继续按非垄断时的价格条件,提供全部品种和数量的产品,这时,社会福利不受影响。限于篇幅,就不介绍其推导过程了,而仅讨论其结论在当前的银行业联合兼并案中具有的重大意义:

(1)假设市场容量无限大,消费者的需求是重复性的;这一点对于银行业而言,可以认为是满足的。

(2)假设该商品或服务具有完善的网络外在性(Perfect Network Externality);也就是说,消费者选择使用该商品的动机,不仅在于其商品带来的效用,还在于由网络提供的与其他用户之间进行信息或资金的交换。如前所述,这一假设也是成立的。

当满足上述两项假设之后,一个垄断经营者可以通过充分发挥网络外在性的效能以吸收的更多消费者加入其网络。由于当消费者群体数量越大,就会有更多新消费者加入,该垄断厂商通过吸收更多消费者而获得的利益比其通过限制消费者使用或加入网络而赚取的垄断利益要高。所以垄断者应通过降低产品售价,提高服务水平来吸引更多的消费者。在此情况下,这种垄断不会对社会造成损失,相反,消费者还将由此受益。

同样地,如果满足两项假设的垄断经营者是通过维持垄断价格,限制消费者数量的话,同样由于网络外在性的原因,新加入网络的消费者数量越少,越会使其原有的消费者会因为整体用户数量太少而最终退出使用该网络。这时,该垄断经营者的平均成本就会比该垄断者通过鼓励消费者使用网络时的平均成本要高,垄断者就会面临市场危机,往往一个新的竞争者就会产生,此时垄断自然消除。

所以,在网络经济时代,即使出现一个能够提供全部产品的垄断者,其为维护垄断地位的最优方法就是向消费者提供优质低价的产品,这样社会福利也不会受损失。当然这个优化的模型与具体实践中的情况也会有一些差距,但是对于出现前所未有的如此大规模的银行集团,其经营实践将成为我们验证网络经济学的垄断理论提供进一步的证据。

参考文献:

1. 朱忱:“花旗——旅行者兼并案介绍”,《交通银行——海外通讯》,1998年第5期
2. 段晓兴主编:《银行电子化》,中国金融出版社1995年版。
3. “Electronic Banking-Experiences Reported by Banks in Implementing On-line Banking”——美国国家审计总署,1998年1月。
4. “The Economics of Networks”——美国纽约大学经济系 Nicholas Economides 著,1995年。
5. “Microeconomics”-Robert S. Pindyck/Daniel L. Rubinfeld 著,第四版,第十章“市场垄断形态”。
6. “Microeconomics Analysis”-Hal R. Varian 著,第3版,第24章“外在性分析”。
7. “Principles of Corporate Finance”-Richard A Brealey / Stewart C. Myers 著,第6版,第2卷“风险管理”。
8. “Provision of Network Services:Economics Analysis of Motivation”,Jackson Merdes 著,1997年,原载于美国密执安大学“Information Economy Workshop”。

(作者系上海社会科学院世界经济研究所博士生;单位邮编:200020)