

外资并购与我国产业安全：综述及研究展望

张新民 黄晓蓓 郑建明

摘要：20世纪90年代以来，我国外资并购呈现出快速发展的态势。学术界对于外资并购在企业发展、产业安全和经济安全中的作用一直存在很大的争议。目前的大部分研究着眼于宏观层面的分析，而对于产业层面与企业层面的经济安全研究的较少。本文在系统回顾与评述了国内外代表性文献与观点的基础上指出，未来的研究需要从静态研究扩展到动态研究、从定性分析扩展到定量分析、从宏观分析扩展到微观分析。涵盖微观、中观、宏观的多层次研究是今后进一步研究的重点与难点之所在。

关键词：外资并购；产业安全；经济安全

一、问题的提出

1995年，日本五十铃和伊藤忠联合收购北旅汽车，拉开了外资并购我国企业的序幕。近20年来，随着一系列鼓励外资并购政策的出台，外资并购在我国呈现出愈演愈烈之势，几乎在所有开放行业掀起了外资并购热潮。毋庸置疑，外资并购对于我国引进国外的资金、先进的技术和管理经验，促进产业结构的调整等方面起到了促进作用，但随着并购规模的不断扩大，以及并购意图、对象、领域以及方式的转变，外资并购的产业安全问题日益凸显，这突出地体现在外资并购领域逐步延伸至我国的基础性产业，诸多产业的龙头企业失去了控制权，越来越多的民族品牌被烙上外资的标签。

外资并购究竟在哪些方面、何种程度上影响了我国的产业安全，如何在外资并购浪潮下正确地看待和处理我国的产业安全等问题，引起了国内诸多学者的争论，已经成为我国在改革开放的过程中需要迫切解决的问题。

本文将分别从外资并购我国企业的动因、外资并购对我国产业安全的影响机制、外资并购所产生的宏观、微观经济效应以及如何在外资并购下维护我国产业安全的政策建议等多个角度，对外资并购与我国产业安全问题代表性的研究成果与观点进行系统的回顾与评述。在此基础上，对外资并购与我国产业安全未来研究的重点与难点问题进行展望。

[基金项目]本文为国家社会科学基金重点项目《资本国际化背景下的中国产业安全研究》(10AZD014)的阶段性成果，在此感谢国家社科基金的大力资助。

张新民，对外经济贸易大学 100029 电子信箱：zhangxinmin9@263.net；黄晓蓓：对外经济贸易大学国际商学院；郑建明，对外经济贸易大学国际商学院。

二、外资并购动因研究

(一) 跨国并购理论回顾

十九世纪至今的全球五次的并购浪潮，为并购动因理论的分析提供了丰富的素材，形成了较为多元化的并购理论。并购理论与外商直接投资（FDI）相关理论的结合，为跨国并购行为动因提供了一定的理论支持。其中主要的理论与观点如表1所示。

此外，产业组织理论也为跨国并购动因提供了一些支持。该理论认为企业的最低有效生产规模、核心技术和政府对产业进入的限制，都可能对企业的行业进入形成产业壁垒。在国际市场上，跨国公司将面临更高的产业壁垒。跨国公司可以通过

表1 跨国并购主要理论与观点一览表

理论	主要流派	代表人物	主要观点
并 购 理 论	协同效 应理论	Ansoff （1965）	并购发生的根本原因在于改善资源配置，通过各种整合效应提高交易参与者的效率水平与经营利润，并购后企业总体效益要大于两个独立企业效益的算术和，即 1+1>2 的效应。在解释并购动机的问题上，协同效应理论是迄今为止发展最为成熟的理论。
	代理理论	Mueller （1969）； Jensen （1983）	并购可以提供一种控制代理问题的外部机制，当目标公司代理人问题产生时，收购或代理权的竞争可以降低代理成本。
	交易费 用理论	Coase （1960）	市场和企业可以相互替代，企业“内部化”费用与交易费用在边际上相等时，企业边界达到均衡。并购实质上是为了降低交易费用的一种契约选择，它对纵向并购和混合并购有较强的解释能力。
	价值低 估理论	Weston （1998）	并购发生的动因在于目标公司的价值被低估，由于目标公司的市场价值偏离其真实或者潜在价值，使得并购方有利可图，并购因此而发生，并像资本市场传递目标公司价值被低估的信号。
	市场势 力理论	Stigler （1950）	市场势力理论认为企业并购的目的就在于取得市场势力，实现市场垄断，并获取超额利润。在企业进行并购的过程中，企业规模不断扩大，市场占有率相应提高。
	多元化 经营理论	Penrose （1959）	多元化经营不仅能增加公司各级别员工的归宿感与晋级机会，减少人力资源的流动，也能维持公司长期积累的声誉资本。虽然并购并非多元化经营的惟一途径，公司内部化发展也能达成此目的，但并购是多元化经营得以迅速实现的最有效途径。
	职业经 理人阶 层扩张 动机理论	Roll （1986）	企业管理水平是影响企业规模边际的重要因素，管理革命为企业跨国并购提供了强有力的软件支持。20 世纪 80 年代以来，职业经理人阶层在管理能力、管理经验和管理资本都大幅提高，大企业在管理承受压力上减轻，内部管理更加灵活，降低了管理上的成本，促进了第四、五次企业跨国并购高潮和生产规模的扩大，使得企业的跨国并购和最优规模不断扩大。
对 外 投 资 理 论	垄断 优势论	Hymer （1960）	市场不完全性使企业获得了某种垄断优势，更充分地发挥垄断优势从而实现利润最大化是企业进行海外直接投资的动机。具有某些特殊垄断优势的企业可以通过直接投资在东道国获取垄断地位，从而在更大范围内实现垄断利润。
	产品生 命周期 论	Vernon （1966）	对外直接投资的动因在于产品生命周期阶段性变化引起的企业生产过程，揭示了对外直接投资的动因和基础不仅取决于企业拥有的垄断优势，而且取决于企业在特定东道国所能获得的区位优势。只有这两种优势的结合，才能使直接投资最终发生并给投资者带来收益。
	内部化 理论	Buckley and Casson （1976）;Rugman （1981）	对外直接投资的根本原因在于市场机制的不完备，企业选择对外直接投资的动机则是为了将外部市场内部化以获取市场内部化带来的效率。
	国际生 产折衷 理论 （OLI）	Dunning （1977）	所有权优势+内部化优势+区位优势=对外直接投资。企业具备了所有权优势，东道国具备了区位优势，把两者结合起来，获取内部化优势的动力促动了跨国投资的发展。
	比较 优势理论	小島清 （1978）	对外直接投资应从投资国已经处于或即将处于边际劣势的产业即边际产业依次进行。从边际产业开始投资，投资国的资金、技术和管理经验与东道国的廉价劳动力优势相结合，可以形成该产业比较优势由投资国向东道国的延伸。

对东道国行业内原有企业的并购, 获得其生产能力、技术, 以有效地降低或消除规模、技术壁垒, 规避政策限制, 实现有效进入。在一些国家, 如电讯、石油等行业, 即便是实力雄厚的大型跨国公司也难以通过新建方式进入东道国市场, 只能采取并购投资。

(二) 外资并购我国企业的动因分析

我国学者对外资并购动因的解释, 主要是在西方企业并购一般理论和跨国直接投资理论的基础上发展而来。而我国特殊的政治与经济环境, 也决定了外资并购我国企业动因将呈现出一些独有的特点。

从产业安全的角度考察外资并购我国企业的动因, 主要涉及三方利益主体: 外资并购方、被并购方以及东道国政府(王耀中, 刘建江, 2009)。三方利益主体的博弈最终决定了外资并购行为发生与否及其可能产生的影响。其中我国的经济政策形势为外资并购创造了可行性环境, 外资并购方自身的激励因素形成了并购的内在动因, 国家以及地方政府与我国企业构成了外资并购的外在助力, 外资并购行为正是在并购环境、内在激励因素、外在推动因素三者共同作用下产生的。

1. 我国外资并购环境

(1) 我国特有的区位优势。经济全球化为全世界的企业尤其是跨国公司带来了更多的机遇和挑战, 许多企业选择海外并购的方式谋求海外市场增长点。我国作为发展速度较快的新兴市场, 稳定的政治环境, 持续、快速增长的经济, 逐步调整完善的对外开放政策, 潜力巨大的市场, 庞大且较为低廉的劳动力市场, 构成了我国特有的区位优势, 使我国成为吸引外资并购的“新奶酪”。

(2) 良好的政策环境。加入WTO以来, 中国先后出台了如《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》、《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》、《关于外国投资者并购境内企业的规定》等一系列政策, 外资并购政策法规日趋完善, 投资自由化与贸易自由化在中国得到进一步的放开。此外, 2005年中国开始的实施股权分置改革, 积极推行国有股和法人股的全流通, 也为外资进入中国市场创造了良好的资本市场环境。

(3) 目标企业选择空间不断加大。现有研究表明, 国境内企业并购与外资并购的目标企业特征具有显著差异, 相对于境内并购而言, 外资并购在目标企业的选择上更倾向于选择经营状况较好、资产质量优良、行业内排名较前的企业。

赵勇、朱武祥(2000)以及李善民、曾昭灶(2003)的研究发现, 对于我国境内并购而言, 目标公司往往具有股权较为分散、股权流动性高、市盈率偏低、资产规模较小、管理层效率低下以及财务资源有限等特征。在外资并购目标企业特征方面, 梁媛(2008)选取1995-2006年间对被外资并购的61家上市公司进行特征分析, 结果表明, 在我国证券市场上受外资青睐的目标公司具有可识别的财务特征: 第一, 目标公司具有良好的管理效率, 主要体现在盈利能力、真实绩效以及营运能力方面, 其中在营运能力方面的优势尤为明显; 第二, 目标公司具有较大的资产规模和行业影响力; 第三, 目标公司具有低增长-资源过剩的特征, 即目标公司增长能力较弱, 而资本扩张能力却相对较强; 第四, 目标公司股权结构相对集中, 第一

大股东持股比例明显偏高。

近年来,国企改革和内资企业的迅速成长为外资并购我国企业提供了巨大的选择空间,从一定程度上促进了外资并购的发展。而随着外资并购意图逐步由投机性动机转向战略性动机,外资并购目标企业更是剑指我国各个产业的“龙头企业”(程恩富和李炳炎,2007;桑百川,2006)。

2. 外资并购方的内在激励因素

外资并购我国企业的内在动因主要集中于以下几个方面:(1) 外资所在国家的宏观因素与金融市场的发展(如股票市场资本化占GDP的比重等指标)对外资并购的刺激作用;(2) 快速进入并占领中国市场;(3) 传递或获取所有权优势;(4) 利用劳动力成本优势;(5) 获取我国上市公司的重要资源;(6) 在中国设立全球供应基地;(7) 做好在我国资本市场上的战略布局;(8) 实现产品与品牌的本土化;(9) 规避行业的政策限制,避开关税与非关税壁垒;(10) 获取金融收益等。(冼国明等,2002;Giovanni,2005)。

桑百川、郑建明(2003)认为,外商控股并购我国企业一般出于两种动机,即战略性并购动机和投机性并购动机。战略性并购动机又包括协作动机、惩戒动机和试探性动机。投机性并购动机又包括:金融资本投机和产业资本投机性投资。郭春丽(2007)剖析了近年来外资并购在我国的三大转变:从获取利润转向垄断产业、从弱化竞争转向消灭竞争对手、从局部控制转向全面控制,指出跨国公司在华的并购意图已由商业目的转为具有明确的战略意图。

3. 外资并购外在推动因素

(1) 我国企业动因。对我国的目标公司而言,最根本的动因是通过嫁接外资实现技术创新和制度创新,从而提高核心竞争力,实现利润最大化,获取市场竞争力和市场垄断;利用国际资源和国际市场可以增强我国工业的国际竞争力,实现我国企业的国际化发展战略;并希望通过外资并购带来的产权交易进一步促进我国企业治理结构的完善、经营效率的改进,从而不断提高盈利能力。

(2) 国家与地方政府动因。从我国政府的角度来看,改革开放初期,在“以市场换技术”的指导思想下,对外资并购我国企业相关政策的不断放开,从一定程度上刺激了外资并购的发展。而随着越来越多的龙头企业被外资并购,社会各界关于规制外资并购、维护产业安全的呼声四起,我国政府开始逐步在外资并购与产业安全之间寻找一种动态的平衡。

对地方政府而言,其接受并鼓励外资并购我国企业主要处于以下三个方面的动因:(1) 由于中央政府与地方政府的国有产权划分不清,地方政府往往希望通过转让上市公司国有产权,将归属权不明晰的国有产权变为事实上的地方政府产权;(2) 顺利实现国有股减持并获得更多减持利益;(3) 获取招商引资的利益(王晓津,2002)。从这个角度上来说,地方政府与中央政府在对待外资并购问题上往往存在一定利益上的差异。

现有文献从多个角度详尽地分析了跨国并购以及外资并购我国企业的动因,为研究外资并购对我国产业安全的影响打下了一定的理论基础。总体来说,中国和西

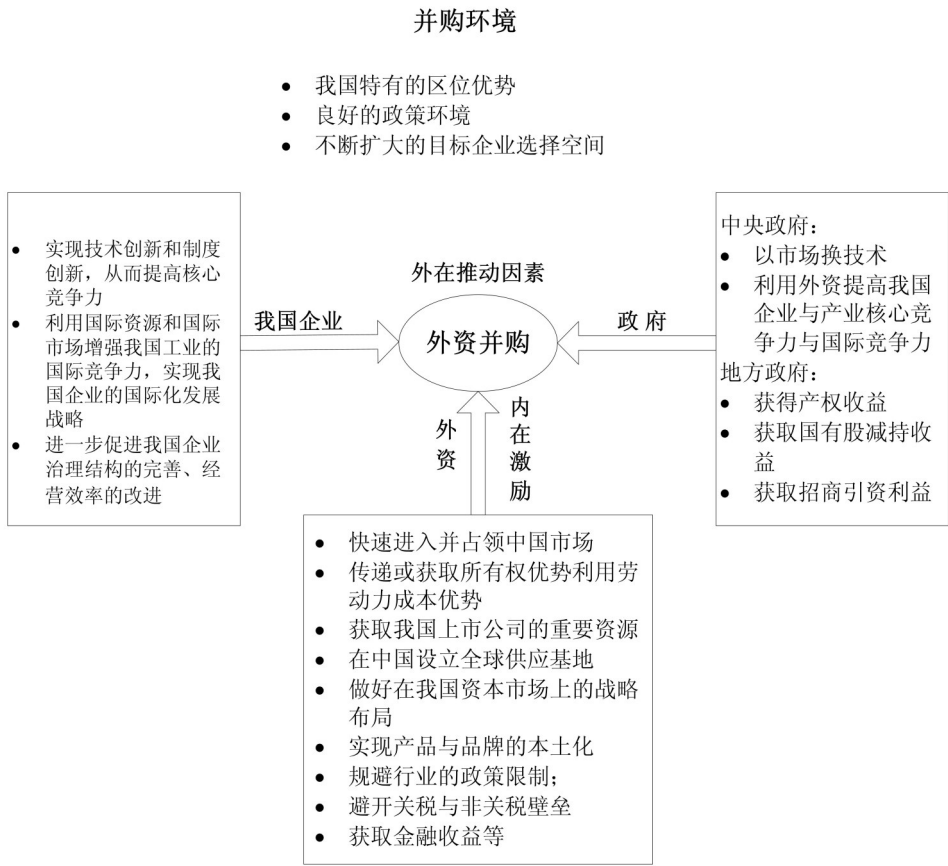


图1 外资并购我国企业动因分析图

方国家发生的跨国并购动因有许多相似点，但是，中国在经济转轨阶段所表现出的独特的区位特征，又决定了外资并购中国企业具有一些特殊的动因，这些动因会随着全球经济格局的变化而发生改变。未来研究的重点应结合我国特殊的制度背景与经济形势，结合具体案例，立足于并购双方，积极探索适用于中国国情的外资并购理论，为合理判断未来外资并购在我国的发展趋势及其对我国企业、产业的影响提供有力借鉴。

三、外资并购对我国产业安全的影响机制研究

（一）外资并购对我国产业安全影响机制——宏观层面的分析

联合国贸发会议（UNCTAD，2000）指出：跨国并购对东道国发展有双重影响，积极影响是能够带来资本的迅速流动、加快技术转移、提升公司治理结构等，负面影响是会带来东道国产业集中度不断提高、阻碍竞争，甚至会对东道国国内投资产生挤出效应。

目前，我国学者就外资并购对产业安全影响宏观层面的理论探讨，也主要围绕着积极作用与消极作用两个方面展开。

1. 外资并购对我国产业发展产生的积极影响。(1) 弥补资金缺口。商务部研究院跨国公司研究中心主任何曼青(2011)认为:中国现有国企40多万家,实现产权结构多元化,进行资产重组至少需要4万亿元,仅靠国内的非国有企业投资无法满足如此巨大的资金缺口,外资并购是一支需要借助的力量。(2) 有利于我国产业结构升级优化。(3) 有利于我国企业更有效地参与国际分工,促进产业的国际化。(4) 改善我国公司治理水平,推动国有企业改革。(5) 吸引外资的方式与国际惯例接轨。(6) 有利于我国企业人力资源的开发。(7) 为我国海外投资积累经验(王洛林,卢圣亮,2001)。

2. 外资并购对我国产业发展带来的消极影响。(1) 外资并购可能形成的垄断。这是外资并购对我国产业安全带来的最为重要和负面的影响之一。垄断会带来商品价格的提高,一方面危害我国消费者的利益,一方面会“挤压”我国企业和产业的发展,让我国企业和产业处于更加不利的环境之中;(2) 造成我国产业结构失衡。一方面导致我国市场建立在跨国公司高市场份额技术上的产业集中度提高,外方垄断实力强;另一方面又使我国产业市场形成力量不均衡的二元结构(一元为国外跨国公司占支配或主导地位的国民经济主要产业群体;另一元聚集着大量中、小企业,并不同程度上依附于前一类群体的企业)。同也会会加速区域经济发展的不平衡。(3) 降低我国产业控制力。外资并购我国多个产业的“龙头企业”,将会造成我国企业对市场、品牌、股权以及技术的控制能力下降、严重损害我国产业安全。(4) 降低我国企业与产业的自主创新能力。(5) 造成国有资产与人才的流失。(6) 加大宏观调控难度。外资的目标和利益与我国国家利益和战略目标并不总是一致,我国产业发展战略和政策的实施常常会遇到跨国公司的掣肘,从而影响我国产业政策实施效果。(7) 造成我国重要资源流失与环境污染。

邓田生,刘慷豪(2008)指出,跨国并购可分为两个阶段:第一阶段,跨国公司开始对外投资,采用的是一般的善意并购的方式,对东道国产业安全有积极的正面作用;第二阶段,随着并购规模的不断扩大,跨国并购嬗变成对行业垄断性的并购,外资通过控制产业主导权、扰乱产业结构系统、垄断产业的核心技术和阻碍产业的自主创新等途径,对东道国产业安全构成潜在威胁。

(二) 外资并购对我国企业发展的影响机制——微观层面的分析

国外大量研究成果表明,外资并购对被并购企业发展最突出的影响体现在公司治理水平的改善上,Rossi和Volpin(2004)认为外资并购可以通过提高被并购企业的投资者保护水平发挥公司治理的作用。公司治理水平较高的企业接管治理水平较差的企业可以使并购双方共享公司治理的协同效应(Wong和Xie,2009),而并购方与被并购方所在国家公司治理水平的差异会对双方并购收益有着显著的影响(Martynova和Luc Renneboog,2008)。

桑百川(2005)指出,外资并购我国上市公司可以为我国企业带来管理协同效应、经营的协同效应与财务的协同效应,但是未就这三种效应进行实证研究。李炳炎(2008)认为外资并购会造成国内品牌的流失,从而导致国内企业失去市场空间,并会对原来我国企业的上下游企业和产业造成影响。王丽华等(2008)站在控

制权的角度分析了外资并购对我国企业产生的影响。指出外资并购可能将我国企业控制在产业链和价值链的低端,导致利益的多重流失。杨琅玲,杨子平(2010)采用随机边界生产函数模型分析了对外资并购对中国企业不同所有权配置的效率影响进行了研究,研究发现外资并购对资本密集型企业效率的影响较为显著,对技术密集型企业效率的影响将在较长时间内显现。李娟(2011)发现外资并购后经过一定的融合期。可以显著提高企业全要素生产率,而且企业的出口行为会进一步强化并购的生产率效应。

从现有研究成果的比较来看,外资并购给东道国企业带来的影响比较多元化,影响机制也比较复杂。国外学者的研究更多地是立足于企业层面,较少将外资并购对企业的影响放入产业安全这一大背景下。如何将外资并购对我国不同产业、不同特征企业的影响机制进行系统和细化的研究,探讨外资并购对产业的中观影响机制和对企业的微观影响机制如何互相作用,是未来研究的重点和难点之所在。

四、外资并购我国企业的经济效应分析

目前,对于外资并购的经济效应的研究主要围绕三个层面展开:(1)微观企业层面;探讨外资并购对并购双方的长短期绩效以及资本市场表现的影响;(2)产业层面;探讨外资并购对产业控制力、产业发展力等方面的影响;(3)宏观经济层面:探讨外资并购对国家宏观经济与周期性波动的影响。

(一) 外资并购我国企业的微观经济效应

对于外资并购所产生的微观经济效应,大部分国外文献立足于会计视角,关注并购事件是否会为并购双方创造价值:Harris和Ravenscraft(1991)研究发现,相比较本土并购,外资并购可以为被并购企业带来更高的财富效应。Lee和Caves(1998)指出外资并购对股票回报往往产生负面影响,FDI存在着内在的风险性。Seth(2002)认为外资并购是否创造价值受到并购动因等多种因素的影响。此后,国外学者就外资并购所产生微观经济效应的讨论始终未停止过,可是由于样本选择、研究方法以及研究视角上的差异,在研究结论上始终存在着一些分歧。Martynova和Renneboog(2008)通过对26篇关于并购效应的研究进行总结,发现其中14篇研究证明了并购后企业财务绩效的下滑,5篇研究证明了并购后财务绩效的增长,7篇研究证明并购前后无显著差异。

受到样本数量的限制,早期我国一些学者选择了部分外资并购案例,对并购为我国目标企业带来的经济绩效进行了初步的实证研究,对于外资并购所产生的微观经济没有形成一致的结论。随着近年来外资并购规模的增大,大样本的实证研究也逐步开展起来。

陈璐(2007)通过对2000-2005年的37家被并购上市公司的事件研究和15家被并购上市公司的会计研究,得出结论:在较短的事件窗口内,目标公司的累积超额收益率较长期窗口更为显著。在并购当年与下一年,样本的平均ROE与平均EPS得到大幅度提高了,说明外资并购比较显著地改善了我国目标公司的财务业绩。李梅(2007)以1995-2005年间发生的49起外资并购我国上市公司事件为样本,运

用事件研究法对外资并购的财富效应进行了实证研究, 结果发现, 外资并购为我国上市公司的股东带来了显著的财富效应, 而且这种财富效应要强于同期发生的境内并购。外资并购方式、外资是否控股以及目标公司与政府关联程度的高低对外资并购的财富效应都有一定程度的影响, 其中并购后外资是否控股对外资并购的财富效应影响显著。

曾亚敏、张俊生(2009)以89件外资并购中国上市公司的事件为样本, 研究发现外资并购中目标企业的收益会随着收购企业所处国家(或地区)的不同而变化, 收购企业所处国家(或地区)的法律以及对股东权利保护的程度会影响目标企业在并购宣告期间内的超常收益。廖理、曾亚敏和张俊生(2009)同时考察了这89起外资并购所传递的信息内容, 实证结果发现, 在外资并购首次宣告时, 目标方竞争对手的市场反应显著为负, 而一旦外资并购被终止, 竞争对手的市场反应则显著为正; 在外资并购成功实施后, 目标方的盈利能力、经营效率、流动性以及偿债能力都逐渐超过竞争对手。

与国外研究结果相比较, 我国大样本的外资并购效应研究还处于初级阶段, 而且研究对象多为我国企业。外资并购后会导致中国大陆合资方、合资企业和外资并购方的业绩发生什么样的变化, 其中反映了什么样的问题, 是下一阶段非常值得研究的问题。

(二) 外资并购我国企业的产业效应与宏观经济效应

国外学者就外资并购宏观效应的研究集中与以下三个方面: (1) 本地是否会通过与外资公司的知识转移来提高生产力, 尤其是发达国家并购发展中国家企业(Javorcik, 2004); (2) 并购是否会提高本地企业的竞争力(Barrios等, 2005); (3) 并购对东道国就业的影响(Lehto等, 2008)。

Harris(2009)提交给UKTI的一份报告分析了外资并购对英国的生产力、就业、薪酬以及产业集中度的影响, 报告显示: 外资并购显著地提高了被并购企业的生产力; 大多数研究表明, 外资并购会对被并购方的员工就业带来一定的负面影响; 就并购是否会影响员工薪酬, 仍然存在一定的争议; 由外资并购带来的产业集中度变化并不显著。Wang和Wong(2009)从宏观层面上指出, 新建投资一般可以促进东道国经济的发展, 而外资并购如果想取得同样的效果, 则要求东道国具有一定的人力资本积累。

国内研究方面, 郭克莎(2000)认为外商投资的结构性的倾斜加大了我国三次产业的结构偏差、扩大了我国三次产业发展水平和国际竞争力的差别。齐兰(2009)研究表跨国公司对我国三次产业的影响不断深化, 从时间和空间的总体从层面看, 其正面效应大于负面效应, 但是负面效应有逐渐凸显且强化的趋势。

桑百川(2005)较为系统地研究了外资并购的宏观经济影响, 认为外资并购从生产要素存量和质量两个方面来推进我国经济增长; 并且认为外资并购在吸收工人就业并通过投资乘数和加速数原理创造间接就业机会的同时, 也因自身资本有机构成的提高而产生过剩的劳动力; 此外, 他还明确指出政府和控制通货膨胀、调整国际收支的时候, 不能忽视外资并购对物价的抬升和对国际收支失衡的影响。谭智

斌、郑伟（2006）从理论上分析指出，外资并购可能会提高我国的国际收支监管难度，进一步加大人民币的升值压力以及外汇管理的难度，但是可以从一定程度上缓解我国的就业压力，提高我国人力资本水平。

谢申祥、黄保亮（2009）通过构建一个异质产品的双寡头市场竞争模型，引入政府福利评价值，从产业安全视角探讨了外资并购的经济效应。研究表明，当产业属于安全高度敏感行业时，外资并购会危及产业安全；而当产业属于一般性行业时，仅当本国企业效率较低时，本国政府应该许可外资并购，因为外资并购可以提高政府的福利评价值，有利于维护产业安全。

（三）现阶段外资并购对我国产业安全与经济安全造成的影响

从凯雷集团欲控股徐工集团案开始，社会各界就外资并购与我国产业安全问题的讨论从未停止。目前国内学者就外资并购是否已经威胁到我国的产业和经济安全，尚存在一些分歧：针对外资连续并购我国装备制造业的“龙头企业”，高梁（2006）认为，“如果听任国家多年培育的骨干企业被跨国公司吞并，我国工业的核心和关键部分被外资控制，国家将失去对工业发展和技术进步的主导权，我国经济独立和政治独立的基础将被侵蚀殆尽，中央增强自主创新能力、振兴装备制造业的方针将失去前提。”李德水（2006）表示他对该问题的担心：“如果听任跨国公司恶意并购蔓延下去，民族工业的自主品牌和创新能力有可能逐步消失，国内龙头企业的核心技术可能完全被跨国公司所控制，甚至作为建设创新型国家主体的一大批骨干企业也可能不复存在。到最后，在国际产业分工的总体格局中，中国就永远只能当个打工仔。”李炳炎（2007）指出，外资已经完全渗透到了我们的国民经济当中，具体表现在大批龙头企业和上市公司被外资并购；外资在销售渠道、人才、技术等领域三管齐下的本土化战略攻势下，中国的人才纷纷跳槽外企；银行界的并购将会对我国产业安全、经济安全带来隐患，外资并购双刃剑的负面影响已越来越重。

也有一些学者持不同的观点，桑百川（2007）指出，在参加经济全球化过程中，利用跨国并购吸收外商投资是必然的选择。跨国公司具有竞争优势，并购我国龙头企业后存在着垄断市场的可能性。但目前外资在我国重点行业并未形成跨国公司垄断的局面。笼统地认为外资并购装备制造业骨干企业会威胁国家经济安全过于夸大其词。但也强调了调整外资并购的产业政策、建立反垄断法律体系与相关领域政府扶持体系的必要性。裴长洪和林江（2007）认为，目前产生的分歧主要是对跨境并购的认识不全面，跨境并购产生的不利影响可通过完善的法规和有效的监管予以防范，外资并购机遇大于挑战。目前，中国仍然要积极有效地利用外资，跨境并购也是实现提高利用外资水平的新途径，应充分利用这一形式。葛顺奇（2007）同样指出外资并购对中国的行业影响尚未危机国家安全，但监管部门应该借鉴其他国家对于跨国并购的规制经验，既合理利用外资，有避免可能存在的经济风险。张秋生（2009）指出，外资并购对于我国产业创新、产业竞争力以及产业控制力方面有着不同的影响方式，通过对装备制造业的实证研究，发现外资并购对该产业的创新力与竞争力都有正面影响，产业控制力的削弱则是引入外资的代价。而产业控制力的削弱是否会影响我国的经济安全问题，则需要区分行业和企业意图来看待。对与

我国经济运行密切相关行业的外资并购，以及会造成产业链条上核心环节过度控制的外资并购，都需要给予高度重视（李善民等，2010）。

从外资并购所产生的经济效应研究成果来看，近年来，关于外资并购微观企业的财务效应和资本市场效应的探讨发展比较快，但是受制于样本数量少、发展历程短等问题，对于并购带来的企业微观经济效应尚缺乏有代表性的大样本研究；另一方面，现阶段对于外资并购企业经济效应的影响较为独立，没有将企业的经济效应融入到产业发展这一大环境之中，探讨被并购企业经济效应的改变如何影响相关产业的经济与安全效应；此外，如何系统、量化地考察外资并购对各产业以及宏观经济产生的经济效应也是未来研究的重点。

五、外资并购浪潮与维护我国产业安全

（一）主要发达国家的外资并购规制情况

发达国家外资并购发展比较早，对于产业安全防范有丰富的经验，已经形成了一整套完善的产业安全防范体系，如图1所示。发达国家的产业安全防范体系，其核心内容均是规范外资并购的法律体系，在此基础上，设立审查外资并购的专门机构，依赖法律基础直接负责外资并购的审批。同时，发达国家在其法律体系中对于外资并购的产业限入、外资控股权程度、垄断性并购的判定，以及外资并购的审批程序都有明确具体的规定（高伟凯，徐力行，2008）。这样，使外资并购审查目标更明确，可操作性也更强。表3列示了一些国家外资并购规制概况。

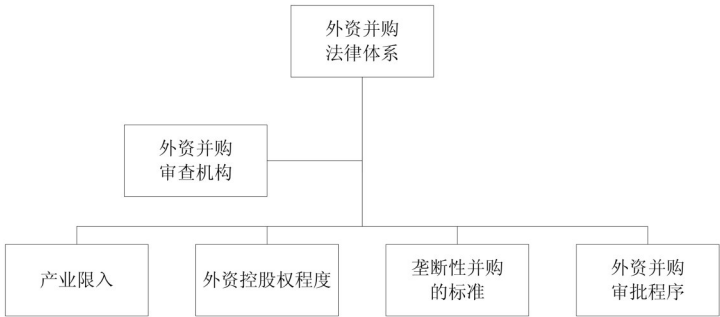


图2 发达国家外资并购与产业安全防范体系

资料来源：高伟凯，徐力行（2008）。

很多发达国家都根据本国各产业的发展状况和不同的经济时期制定了相应的产业保护策略，以防止或减轻外资并购对本国产业带来的冲击。刘建江等人（2008）分析了美国、日本、韩国与墨西哥四国引用外资中的产业安全维护政策，总结出了一些共性的经验：（1）将利用外资纳入国家产业政策整体规划当中；（2）立足于本国经济实力发展高新技术产业，努力减轻对外资的依赖；（3）政府致力于通过法制、法规建设，从法律角度保护本国产业；（4）对外资的开放保持了一个循序渐进的过程。

（二）维护我国产业安全的政策与建议

于新东（1999）提出，为了保证产业安全，积极的产业保护必不可少。积极的

产业保护可以描述为：“在对外经贸交往过程中，以坚持向国际惯例靠拢为原则，以维护贸易自由化、公平竞争与公正交往、互利互惠为基础，以优化全球资源配置、促进多边贸易利益，提高国际贸易效率为动力，对本国各具体产业在其初创时、在其生成过程中、在其力量相当弱小时、或甚至在其已经强大但需抢占国际竞争制高点时，实施各种相应措施下的有效保护，从而使国民经济各产业部门达到积极、稳步、健康、高效发展的目的，并避免消极影响、消极作用出现的一种积极、理性的外向型行为。”

就如何在外资并购浪潮下维护我国产业安全问题，国内学者做了大量研究，主要涉及宏观政策与立法层面、产业层面以及微观企业层面。

表2 一些国家的外资并购规制概况

国家	外资并购行业限制			外资并购审查		
	禁止或严格限制	限制并购（外资控股<50%）	开放行业（外资控股可达100%）	审查机构	法律依据	审查制度
美国	能源类、资源类行业以及水力发电行业	航空、海运、通讯、金融	除前两类之产业	外国投资委员会	《谢尔曼法》、《克莱顿法》、《塞勒-凯弗维尔修正案》、《反垄断民事诉讼法》、《反垄断诉讼程序和惩罚法》、《反垄断改进法》、《反垄断程序修正法》、《艾克森-弗洛里奥修正案》	事前申报制度
德国	军事和国防工业	银行、金融服务业	除前两类之产业	联邦卡特尔局、联邦经济局、德国垄断委员会	《反对限制竞争法》、《对外经济法》	根据不同情况分别设置：事先登记制度、事后报告制度、事后备案制度
日本	农林水产业、油业、矿业等	汽车制造、电话设备、合成纤维、药品生产	造船、钢铁、摩托车制造、电子计算机等	公交易委员会、外资审议会	《禁止垄断法》、《外国投资法》、《外汇管理法》	事前申报制度
韩国	电视传播、无线电广播业	农业、电力、电信、航空、海运、银行金融业	除前两类之产业	公平交易委员会	《外资引进促进法》	事前申报制度

1.宏观政策与立法层面

从宏观层面处理外资并购与产业安全问题，我国政府必须：（1）从国家利益的战略高度来认识产业安全的重要性，从“新型市场失灵”的高度来治理产业安全；（2）走出“FDI 无害论”的认识误区，加强对外资并购的监管，制定合理明确的外资并购产业导向政策，完善外资并购审批制度，促使我国吸引外资政策由以激励为主向以规制为主转变；（3）正确处理企业利益、地方政府利益与全局利益，从“纯公共品”的高度来统筹处理产业安全问题；（4）正确处理好立法管理和行政管理之间的关系，加强配套法律体系的建设，以避免我国产业安全管理的短视性、任意性和无序发展的情况（杨琅玲，杨子平，2010）。

在法律保障方面与制度建设方面，景玉琴（2006）指出，法制不完善与规制真空制约产业安全。我国目前采用的多部门、多机关的执法体制，导致执法部门缺乏权威，相互之间职能交叉、职责划分不清，执法过程中的相互内耗和推诿塞责，严重影响了执法的效果。从当前规范市场竞争秩序的实践看，已有法规制度的落实不

仅与新法规制度的制定同样重要,而且在一定的意义上比新法规制度的制定更加紧迫,更需要我们下工夫、花力气,更需要政府部门有所作为。

胡峰(2011)针对现阶段我国规制外资并购法律保障体系的建设提出如下建议:(1)在外资准入立法方面,对新建投资和并购投资区分立法、对关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域的外资并购投资设置较高准入门槛;(2)完善《反垄断法》第7条的配套细则和程序规定;(3)在外资收购上市公司过程中,应该加强对目前外资收购上市公司时各种前置审查程序的协调安排;(4)在国家安全审查制度方面,需要在实施细则中进一步明确国家安全审查部际联席会议的组成成员和各自的职权分配;(5)在具体的实施条例或者实施细则中必须增加对外资并购安全审查的事后监控制度;(6)实体规则方面,需要明确“外国投资者的概念”、国家安全审查的标准等。

基于外资并购的影响日益凸显以及社会各界对于产业安全的担忧,我国继2008年开始实施《反垄断法》之后,于2011年3月7日,公布了《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度有关事项的暂行规定》,致力于将外资并购对国家安全造成的影响降至最小。至此,外资并购我国境内企业,需过三道“安检”:一是需要经过《外商投资产业指导目录》下的产业准入;二是《反垄断法》针对市场集中度的审查;三是国家安全审查。这些法律与政策的出台,表明我国已经开始高度重视外资并购带来的产业安全问题,外资并购规制与配套政策将逐步走向完善。

2. 产业层面

对于如何从产业层面减少外资并购对我国产业安全的冲击,大多数学者认为产业竞争力是维护我国产业安全的根本途径。如金碚(2007)认为,产业安全问题归根到底是产业竞争力问题,也就是说,对于一个国家竞争力强的产业,一般不存在产业安全问题,保护我国产业安全的关键在于提升产业的国际竞争力。提高产业国际竞争力,一方面需要努力培育产业的核心竞争优势,有选择地对某些产业产品实施超级化战略;另一方面应优化产业发展的制度环境、完善产业组织状况;同时要提升企业的自主创新能力,提高企业的国际竞争力(汪素芹,董小森,2006)

3. 微观企业层面

景玉琴(2004)从宏观、中观与微观三个层次论述了产业安全,其中宏观层次的产业安全是指政府具有适当规制产业的能力,国内相关制度安排能够引发合理的市场结构及市场行为,产业结构合理,国内产业具有活力;中观层次的产业安全,是指在开放竞争中本国的重要产业具有竞争力,绝大多数产业能够生存并持续发展;微观层次的企业安全,则是指本国国民所控制的企业达到生存规模,具有持续发展的能力及扩大的产业影响力,在开放竞争中具有一定优势。

成思危(2006)认为产业安全是介于企业安全和国家经济安全之间的一个宏观问题,也可以说是一个“中观”问题。我国的产业安全维护问题需要从“宏观”与“微观”两个层面共同努力,才能将产业安全问题“落地”,从根本上维护我国的产业安全,并提高产业的核心竞争力。

李孟刚(2007)认为企业安全是其所归属产业安全的基础,没有微观的企业安

全也很难谈得上中观的产业安全,他指出,国家经济安全、产业安全和企业安全之间有很强的内在逻辑关系。随后在第七届中国大企业集团高层论坛的发言中,他提出了“企业集团的产业安全责任观”,即指企业集团应该将自身的发展融入整个产业的发展中,并为产业安全承担更多的责任。

我国学者就如何在外资并购下维护我国产业安全提出了大量宝贵意见,主要集中于立法层面,对产业层面与企业层面的关注尚待探讨。

六、结论与未来研究展望

目前,中国已连续19年成为发展中国家吸引外资的“冠军”,位居全球第二。然而,与全球吸收外资以并购为主要方式相比,中国吸收外资的规模和模式则有所不同。根据联合国贸发会议(UNCTAD, 2011)的统计,2010年,全球跨境并购占FDI的比重为27.25%,中国全年并购额32.5亿美元,跨境并购占比仅为3.1%^①,大大低于全球跨境并购比重。外资并购将成为下一段我国吸收外资的发展趋势。

综合以上研究成果,可以看出,外资并购与我国产业安全问题已经受到了广泛的关注,我国学者围绕着外资并购动因、外资并购对我国产业安全可能产生的影响、外资并购产生的经济效应以及如何应对外资并购下的产业安全问题等方面,积累了丰硕的研究成果,为维护我国产业安全做出了积极的贡献。外资并购是一个不断发展的动态过程,与经济全球化与资本国际化进程密切接轨。在全球经济逐渐复苏,我国即将迎来新一轮外资并购浪潮的大环境下,探讨外资并购与我国的产业安全问题,具有十分重要的理论意义和实践价值。

综合上述各个部分的文献评述,未来的研究需要从以下三个方面进行扩展:

(1) 从静态研究扩展到动态研究。现有研究大多为静态研究视角,仅专注于某一个特定时期产业安全可能出现的问题,或关注某一阶段并购案发生较多的产业安全问题,忽略了外资并购下的产业安全问题会随着经济全球化与资本国际化进程的深入而呈现出不同的特征,不同产业的安全态势也会随着经济形势的变化而发生改变。如何将产业安全问题嵌入到动态的经济环境之中,分析历史,展望未来,以动态的视角去研究外资并购的动因及其对产业安全影响的动态变迁是我国学者需要探讨的重要命题。

(2) 从定性分析扩展到定量分析。外资并购给我国各产业安全带来的影响程度如何,需要相关数据与案例进行检验与支撑;这种影响程度在各个产业之间存在着很大的差异性,不能笼统地断言外资并购是安全还是不安全。无法科学地量化外资并购对我国重要产业安全度产生的影响,就难以判断外资并购所产生的经济效应,这也是我国学者对外资并购的态度产生分歧的主要原因之一。进一步的研究需要在探讨外资并购对我国产业安全影响机制的基础上,结合相关产业发展变化情况以及产业安全的评估与预警结果,针对具体产业和重点企业,将定性分析与定量研究相结合,合理地判断外资并购对产业安全的影响方式和影响程度。

(3) 从宏观分析扩展到微观分析。企业安全是产业安全和国家经济安全的微观

^①葛顺奇:《如何看待跨国并购》,《中国经济时报》2011年8月25日。

基础, 外资并购产生直接经济影响的对象是我国企业, 通过对目标企业的控制来影响产业格局与发展态势, 进而影响我国产业安全与国家经济安全。因此, 研究外资并购带来的产业安全问题不能仅仅孤立和产业层面的研究, 而是需要构建一个立足于企业经济安全, 贯穿企业、产业与国家经济的三个层面的多层次研究。从现有研究成果来看, 从企业层面来探讨产业安全的研究尚少, 仅有少数学者强调了企业主体在产业安全中的重要性 (景玉琴, 2004; 成思危, 2006; 李孟刚, 2007); 且这三个层面展开的研究往往较为独立, 缺乏各层次之间相互影响传导机制的探讨, 尚未形成一种三个层次之间的联动分析。建立多层次的研究体系, 是进一步研究的重点与难点内容。

[参考文献]

- “促进跨国公司对华投资政策”课题组, (2001) “跨国公司在华并购投资: 意义、趋势及应对战略,” 《管理世界》第3期, 第16-26页。
- 曾亚敏、张俊生, (2009) “外资并购、投资者保护与目标企业的超常收益——89件外资并购中国上市公司案的研究,” 《审计与经济研究》第9期。
- 陈璐, (2007) “外资并购提高我国目标公司绩效的实证分析,” 《经济研究导刊》第7期。
- 成思危, (2008) “只有坚持改革开放, 才能确保产业安全,” 《中国流动经济》第1期。
- 程恩富、李炳炎, (2007) “警惕外资并购龙头企业 维护民族产业安全和自主创新——美国凯雷并购徐工案的警示,” 《生产力研究》第5期。
- 桑百川、郑建明, (2003) 《国际资本流动: 新趋势与对策》, 北京对外经济贸易大学出版社。
- 谭智斌、郑伟, (2006) “外资并购对我国宏观经济相关问题的影响及对策研究”, 《国际贸易问题》第6期。
- 汪素芹、董小森, (2006) “由古典比较优势理论引发对贸易产业安全问题的思考”, 《国际贸易问题》第1期。
- 于谨凯、单春红, (2007) “跨国公司并购中的文化整合研究,” 《国际商务——对外经济贸易大学学报》第3期。

(责任编辑 郑宝银)

Foreign M&A and Industrial Security in China: Review and Perspectives

ZHANG Xin-min HUANG Xiao-bei ZHENG Jian-ming

Abstract: Since the 1990s, the foreign M&A in China has experienced a rapid growth. There is a heat debate on the effects of foreign M&A on enterprise development, industrial security, and economic security. Most of the extant research is focus on the macro level while paying less attention to industrial and firm level analysis. This paper reviews and criticizes the representative literature and viewpoints around these questions systematically. Our survey concludes that the current research has generated a number of useful insights. Still, we propose that future research should be extended from static, quantitative and macro-level research to dynamic, qualitative, and micro-level research. Among which, a multi-level research framework which covers micro level, medium level, and macro level is the main point and difficulty of future research.

Keywords: Foreign M&A, Industrial Security, Economic Security