

## 1998年第08期(总第029期) 企业破产和兼并过程中的外部成本分摊问题

企业破产和兼并过程中的外部成本分摊问题

在GOOGLE搜索此内容

1998-4-10

阅读4838次

### 企业破产和兼并过程中的外部成本分摊问题

3月17日北京大学中国经济研究中心姚洋博士在致福轩发表演讲, 讲述了他和合作者高善文关于中国国有企业假破产、真逃债的研究。他报告的主要内容如下:

#### 一、国有企业现状和目前对破产、兼并的政策

近年来, 国有企业的总体经营状况在不断恶化。1997年, 国有企业出现了第一次净亏损。从个体来看, 目前有60%的国有企业亏损。1994年, 中国开始以破产和兼并的方法改造经营状况极差的国有企业(以下我们简称为坏企业)。1996年和1997年, 国家每年投入了300亿元用于改造国有企业, 今年计划用400亿资金来进行改造。解决国有企业问题是我国当前最重要的三大任务之一。所以进行彻底改造银行和国企的机制设计是当务之急。

过去和目前我国对破产和兼并的政策是这样的。如果一家坏企业被批准破产, 那么它所欠国家银行的全部贷款可以不用归还; 它的资产处置所得的资金首先用于安置本企业的职工, 如果有剩余就用于归还银行贷款, 如果再有剩余就交给地方政府; 若资产出售所得的资金不足以安置职工, 那么地方政府必须从自己的财政中掏钱填补缺口。如果一家坏企业被一家优势企业(以下我们简称为好企业)兼并, 那么好企业必须接过坏企业的全部债务, 国家只免除这些债务的利息而不免去本金; 如果好企业兼并时要辞退工人, 它必须负责安置。这样一比较, 对企业而言兼并的条件显然不如破产的条件优厚, 所以它们想方设法搞破产而非兼并。有些国企和地方政府共谋, 让坏企业先破产, 然后好企业再去收购, 这实则是变相兼并, 但是享受了破产后免除全部债务的好处; 有的国企由于债务负担太重, 所以搞假破产逃掉还债的任务, 然后换块牌子装成新企业继续进行生产。

对国家而言恰好相反, 企业破产给中央政府带来的损失大大超过企业兼并时政府的损失, 所以中央政府希望对坏企业实行兼并政策。但自破产兼并政策实施以来, 80%以上的坏企业都申请破产, 这给国家带来了巨大的损失。所以1997年, 中央下达文件, 使对破产的审批更加严格。但是这并没有解决以下两个问题: (1) 破产与兼并的责任不对称的情况依然存在; (2) 在中央政府并不了解具体情况时地方政府和企业隐瞒实情的现象依然存在。所以下面将探讨设计一个中央政府的补贴与成本分摊的机制, 使地方政府和企业自愿如实反映情况。我们将发现这种让人“说真话”的机制要求国家对企业的破产和兼并给予同等的对待, 即放弃国家银行贷款的收回权; 并且自此以后国家要硬化企业的预算约束, 不再负担亏损企业的任何经营费用。

#### 二、机制设计

##### (一) 社会最优选择

假设现在有一个亏损的企业, 属地方政府所有, 它有三种可能的“前途”: 维持经营、破产和兼并。社会的最优选择便是比较这三者各自的社会总成本, 哪个成本最低, 就让它走哪条路。

维持企业继续运营的成本包括(1) 中央政府过去给予的贷款和将要给予该企业的资金的贴现; (2) 地方政府过去的投资和以后要给予该企业的资金的贴现。如果企业破产, 中央政府和地方政府损失他们以前的贷款或投资, 但它们无需再支付维持企业未来运营的资金。企业破产的社会总成本等于这些成本再减去企业财产的总价值与职工安置费用之差。优势企业的兼并成本(假定只存在一个优势企业和一个弱势企业)等于执行兼并的优势企业替弱势企业归还中央政府贷款和地方政府投资以及需要继续投资的成本, 减去它从兼并中取得的未来收益流的贴现。由于归还中央政府贷款和地方政府投资是一种转移支

付，兼并的社会总成本是优势企业的追加投资与其未来收入流之差。

## （二）完全信息下的机制设计

在完全信息条件下，以上各个主体的成本和收益进而三种情况下的成本都被所有主体知道。因而中央政府有能力设计同社会最优选择完全一致的机制：即执行成本最低的方案。

值得注意的是，当兼并的收益大于成本时，优势企业会自动选择兼并；但如果兼并的收益小于成本，并且此时兼并的成本仍是三者中最低的，就需要中央或地方政府给予优势企业以补贴，使其最终的收益大于等于成本，从而它愿意去执行兼并政策。类似地，我们也发现选择最优方案时不能让地方政府的支付大于它在无中央政府干预的条件下单独采取某个行动的成本。比如，在兼并或破产对社会有利时，中央政府要求地方政府所负担的费用不应大于它单独采取行动使兼并或破产发生时的费用，亦不能大于它单独维持坏企业的费用。换言之，中央政府不应采取非经济的手段达到社会最优的目的；否则，地方政府总是有动机抗拒中央政府的决策。

## （三）不完全信息下的机制设计

现实中，企业和地方政府可能不愿意让中央政府知道它们所掌握的信息，因为它们可以通过隐瞒正确信息获取好处。同样，地方政府和企业之间也会存在相互隐瞒的情况。为了便于分析，假定中央政府不知道坏企业的资产价值和好企业的兼并成本；地方政府不知道好企业的兼并成本；而好企业也不知道坏企业的资产价值。我们接着分三种情况进行讨论：1. 企业与地方政府不共谋从中央政府谋利；2. 企业与地方政府共谋从中央政府谋利；3. 用招标竞争方式进行兼并（这时假设有多家优势企业）。

### 1. 企业与地方政府不共谋

在这种情况下，我们发现只有当中央政府宣布不再支付维持坏企业的费用同时使地方政府在破产和兼并时负担相同的成本的情况下（此时中央政府的负担是变化的，因为它必须补足破产或兼并的成本），才可以找到让企业和地方政府说真话的机制，这时企业和地方政府的自发决定与社会最优选择一致。由于中央政府不再支付维持坏企业的费用，所以如果坏企业仍要运营下去，它只需承担以前贷款的损失。这种硬的预算约束的作用是防止在破产或兼并的成本较低时，地方政府因为在破产时的支付大于维持时的支付而隐瞒真实信息。另外，由于兼并和破产得到了相同的对待，各方亦无动机更偏好于其中任何一种形式。之所以要求中央政府放弃可能从兼并中获得的好处（收回贷款），是因为破产天然使国家失去对贷款回收的权利。

但是在这种机制下，中央政府的支付比在完全信息下的支付要多。这是由于中央政府为了达到社会最优选择而必须付给企业和地方政府以信息租金。否则企业和地方政府就有动机隐瞒真实信息来谋利，使最终结果达不到社会最优。

### 2. 企业与地方政府共谋

因为执行兼并的好企业可能也由坏企业所在地的地方政府拥有，所以它们可能共谋使它们的共同收益最大化，例如高报兼并的成本等。而这时如果中央政府仍按不共谋时的机制行动，那么或者它被错报的信息欺骗付出高得多的成本，或者无法达到理想中的社会最优。

但在企业与地方政府可能合谋来错报信息以谋利的情况下，我们发现如果中央政府放弃坏企业的贷款收回权，并承诺不再支付劣势企业未来的运营费用，那么就能找到激励相容的机制。此时中央政府的负担是固定的，且可能比企业和地方政府不合谋时的支付还少，因为它无须提供激励，以使地方政府和优势企业之间不互相欺骗。

但如果企业与地方政府并非合谋，采用这种方法可能导致非社会最优情况。所以这在实践中给中央政府留下了判别地方政府与企业是否合谋的难题。解决这个难题的一个办法是引进竞争。下面我们就讨论引入竞争机制的情况。

### 3. 竞争

这里我们放弃只有一家优势企业来兼并坏企业的假设，而假设有多家优势企业进行投标竞争。中央政府宣布不再支付维持坏企业的费用。这时我们发现正确的机制设计同第一种情况（企业、地方政府不合谋）类似。由于竞争的作用，使企业和地方政府合谋的可能性大大降低。因为优势企业不可能都在当地，因此地方政府不可能与每家企业进行共谋。所以中央政府在此时的支付要低于前二种情况，因为竞争揭示了关于好企业兼并收益的信息，中央政府为达到社会最优所支付的信息租金减少了（但还是大于零）。

### 三、政策选择

从上面三种情况的讨论来看，在处置坏企业时，引入竞争是最好的办法。这是由于中国现在缺乏运作良好的资本市场，所以必须以地方性竞争来替代市场，昭示兼并的真实收益和成本。理论上这种招标竞争是面向全国的，但在实践中这种方法的运用有不少的困难。这是因为很多坏企业属于夕阳工业（例如重工业、纺织工业），或者地理位置与好企业相距太远（例如重工业集中于东北地区），这些都使得它们对好企业而言缺乏吸引力，所以实际中大多数的兼并发生在本地企业之间，且不乏地方政府拉郎配的情况。因此中央政府不得不面对判别是否合谋的问题。权衡第1、2种情况，可以认为中央政府对付合谋时采取的政策能减少中央政府既被欺骗而蒙受更大的损失又无法达到社会最优的风险，因为此时中央政府的负担是固定的，所以采取这种机制有利一些。这就需要中央政府完全放弃对坏企业贷款的收回权。事实上在破产时，中央已经这样做了，问题在于它在兼并时也应该如此。与此同时，中央应该实行硬的预算约束，不再对坏企业追加贷款。至于国家银行的损失，可以借鉴美国布鲁金斯研究所尼古拉斯·拉迪教授的建议，以向国民发行债券的办法来加以弥补，即国家把用债券募得的资金给予银行以抵消它们的损失。由于发现债券不会引起通货膨胀，且国家财政仍有容纳债券的能力，此方法有可行性。

---

相关信息：

没有相关信息

---

相关评论：

没有相关评论 [点这里发表评论](#)



[发表、查看更多关于该信息的评论](#)



[打印本页](#)

[| 北京大学 | 中心概况 | Bimba | CENET | 联系方式 | 网站导航 | 繁体版 | ENGLISH VERSION |](#)

Copyright© 1998-2005 北京大学 中国经济研究中心 版权所有

保留所有权利，未经允许请勿挪用，有任何问题与建议请联络：[webmaster@ccer.pku.edu.cn](mailto:webmaster@ccer.pku.edu.cn)

京ICP备05005746