

跨国公司财务管理讲座 (四)

政治风险的计量与控制

厦门大学 毛付根 吴锦德

所谓政治风险是指因东道国发生政治事件、东道国与母国甚至第三国政治关系发生变化以及由此而引起的对跨国公司价值产生影响的可能性。

政治风险管理是指公司为评估不可预见政治事件发生的可能性,预测这些事件的发生将对公司产生何种影响,以及如何防止因此类事件的发生而给公司带来的损失或利用此类事件为公司获取盈利等所采取的各种步骤。

一、政治风险的形成原因

跨国公司海外投资所面临的_{政治}风险主要来自跨国公司与东道国政府在目标上的冲突,以及东道国政府的有关法规与跨国公司经营上的冲突。

(一)跨国公司与东道国政府之间目标上的冲突

1. 跨国公司与东道国政府经济政策之间的目标冲突

虽然各国的经济发展重点不同,但绝大部分国家都希望_在人均 GNP 和收入、充分就业、价格稳定、对外帐户余额,以及收益的公平分配等方面保持持续增长。跨国公司的经营有时会对当地政府为实现上述目标而制定的各项政策的顺利实施形成冲击。可能产生冲突的方面主要包括:货币政策、财政政策、国际收支与汇率政策、经济保护主义政策和经济发展政策等。

2. 跨国公司与东道国政府非经济政策之间的目标冲突

此类冲突集中表现在经济侵略、国家安全和对外政策、社会转型,以及宗教和文化传统等方面。

(二)可能与跨国公司经营产生冲突的东道国政府各项法规

各国政府为达成其战略目标所实施的一些法规常常有意无意地限制了跨国公司的经营。这些具有很大潜在矛盾的法规就其性质可分为非歧视性法规、歧视性法规和财富剥夺性法规。

非歧视性法规通常较温和且并不特意引发反对外方控制企业的经营。例如,最高管理职位和董事会的成员必须由本国人担任的要求;设置有利于东

道国税基的转移定价的规则;必须建设社会公共设施的要求;出口行业在国内销售必须按规定价格销售,以确保补贴特定产品的当地消费;产品达到一定国产化率的要求等等。

歧视性法规给予本国企业以某些特权和优势。例如,对外国厂商占支配地位的产业实行国有化、合资企业中_外方持股比例不得超过 50%、对外国投资企业征收额外税费、要求外国公司必须通过政府有关机构招收员工并按高于本地企业的标准发放工资等带有明显歧视性的法规。

财富剥夺性法规是指导致跨国公司部分或全部经济损失的法规。此类法规不仅来自东道国,而且还可能来自跨国公司的母国。在东道国方面,财富剥夺性法规可能涉及整个产业的国有化或单个企业的征用,也可能来自强制性的价格控制和再投资、产品销售限制等。母国法规对跨国公司形成的财富剥夺性效应主要是母国为了其政治利益或感情因素而置公司的国际竞争地位而不顾,从而牺牲了跨国公司的经济利益。

二、政治风险的计量

政治风险的计量方法主要有两种:宏观法和微观法。在宏观层面上,企业力图评估测算出东道国政府的稳定性和对外国投资者的态度。而在微观层面上,企业则试图分析其特定的经营活动是否与东道国现行政策相冲突。

1. 政治稳定性的预测

宏观政治风险主要通过各国政治风险指数进行预测。政治风险指数一般根据政府更迭的频率、暴力活动水平(每一定人口数暴力死亡人数)、武装暴动次数、与相邻国家的边界纠纷和冲突等有关当地政治体制的稳定性的一些指标计算。常用的计量指标有:政治稳定性指数和经营环境风险指数两种。

政治体制稳定性指数首先估计一些会改变对一国投资获利前景的政治事件的发生概率;然后分别计算社会特征指数、社会冲突指数和政治过程指数;最后将三个指数加总得出有关政治体制稳定性的整

体指标。其中社会特征指数度量人口异质程度(种族、宗教、阶级等的差别)和未来经济增长前景;社会冲突指数估计一国暴力活动及其变化的可能性,政治过程指数评估政治力量对比变动的和平过渡前景。

经营环境风险指数则是一种包括了经济、社会和政治在内的各个因数的指标,它把有关专家的主观评分加总起来得到各个国家的政治风险评级。

2. 企业特定风险的预测

从跨国公司角度而言,计量东道国政治稳定性仅仅是第一步,因为其真实目标在于预测政治性变化对特定企业经营活动的影晌程度。事实上,在同一国内的不同外国公司因其对风险的敏感性、技术水平、子公司间的垂直一体化程度的不同而对东道国政治或法规变化的受影响程度也不尽相同。

企业特定风险的评估和预测,其核心在于分析项目的产品、业务特点和经营模式,识别可能出现的政治风险的特定类型。

三、政治风险管理对策

即使是全面系统地进行了政治稳定性和企业特定风险的最佳评估和预测,跨国公司仍然难于保证实际的政治和经济情况将不发生意外之外的变化。因此,有必要事先作好防范措施,以使此类潜在变化将带来的破坏性风险降低到最小。

各种防范性措施可分为三大类:投资前计划、经营性策略和征用后策略等。

1. 投资前计划

在投资前,政治风险一旦确定,跨国公司即采取回避、保险、特许协定、调整投资策略等对策。

(1) 回避

管理政治风险的最简单办法是回避风险。当东道国的政治前景不确定时,跨国公司放弃原定投资计划是十分自然的。但是,无论在哪个国家投资都会面临某种程度的政治风险。因此,完全回避风险是不可能的。

(2) 保险

与回避风险相对应的一种可供选择的方案就是保险。在具有政治性风险领域中,通过对各种资产进行投保,企业可以集中精力管理其经营业务而不必顾及政治风险。

(3) 协商投资环境

除保险外,有些跨国公司试图在决定投资之前,通过谈判就双方的权利和义务与东道国政府达成谅解。此类谅解明确载明了跨国企业可在当地经营的各种规则,通常称之为特许协定。其中投资协定主要涉

及一个投资项目将享受的各种政策及应遵守的规则。

(4) 策略调整

一旦跨国公司决定在某一国家进行投资,它就试图通过增加东道国干预公司经营的成本来使其所冒的政治风险最小化。此类行为主要包括调整经营策略和财务策略两种。具体表现为:控制市场或原料供给、限制技术转移、缩小权益资本、多渠道融资、分享所有权等。

2. 经营性策略

(1) 有计划撤资。假如投资后政治风险明显增大,公司可以在一定期间内安排向当地的投资者转让全部或部分股权,以减少风险资产。但此类有计划撤资可能难于做到使各方都能满意。(2) 短期利润最大化。跨国公司也可以设法从东道国的经营中提走尽可能多的现金,从而达到减少当地投资额的目的。当然,此种短期利润最大化行为有可能会激起了东道国征用的强烈欲望,所以,跨国公司需谨慎确定现金流出的时间表,以免影响与东道国政府的关系。(3) 改变征用的成本效益比率。如果东道国政府的征用行为目标是理性的,则跨国公司可以采用提高征用成本,据此降低当地所有权的优势的策略来预防征用。(4) 发展当地的利益相关者。如果东道国当地的个人或团体对子公司能否继续作为跨国公司一部分存在产生了利害关系,则可切实削弱被征用的风险。(5) 适应性调整。适应性调整是不试图抵制潜在的征用,而是在把征用看成是不可避免的同时,一旦发生征用改由特许证和管理合同的方式来从公司的资源中获利。

3. 征用后对策

通常,东道国对外资企业的征用都会提前发出通告。在获得将被征用的消息之后到实际征用前的一段时间里,公司应当到政府部门进行游说和说服工作,争取其放弃征用的决定。但一般说服工作很难奏效,这样就要开始理性的谈判等征用后的工作了。征用后的努力及其对策分以下四个依次递进的部分:理性谈判,即为获得继续经营的权利,跨国公司可以向当地政府提出一些互相让步的谈判建议。施加压力,即在让步也无法保住跨国公司的产权的时候,公司就要试着集结自己能够调动和运用的各种力量来对东道国政府施加压力。寻求法制保护。法律的保护途径可能来自东道国、母国和国际机构。放弃保持产权努力。即当前面三种对策都无效时,跨国公司只好放弃继续持有产权的努力,力争获得较高的补偿以及通过合同方式继续从被征用的企业中获利。□