

美国乱弹 | IFN

制造贸易争端
美国为何频提国内法



许凯

为贸易,美国也真是拼了,套用一句网络用语,“简直有些‘丧心病狂’”。当地时间8月2日,多家西方媒体都报道了一个消息,特朗普政府计划对中国采取贸易行动,迫使中国打击知识产权侵权行为,以及放宽有关美国公司必须共享先进技术方能进入中国市场的规定。

特朗普总统上台以来,美国在贸易领域做了不少动作,比如退出TPP(跨太平洋伙伴关系协定),比如利用NAFTA(北美自由贸易协定)施压加拿大和墨西哥,比如借口操纵欧元施压德国,美国是全面开花。相信大家都习惯了特朗普的风格,他要和你重新谈贸易,你丝毫应该表示吃惊,他借“旧事重提”占便宜又不是这一次才开始。

今天想说的恰恰就是这“旧事重提”。媒体报道说,美国政府正在探讨的方案里,包括启用1974年的一个法案,或者启用1977年的法案。这两个法案自1995年WTO(世界贸易组织)成立后就基本没怎么使用过了。《1974年贸易法案》(Trade Act of 1974)第301条款,授权政府调查涉嫌不当行为的贸易伙伴,并自行决定惩罚措施;1977年的《国际紧急状态经济权力法案》(The International Emergency Economic Powers Act)授权总统在宣布国家紧急状态后管控经贸活动。

特朗普政府的行为让从事美国贸易法研究的学者又有了用武之地。以国家利益的名义实施贸易封锁,已多次从特朗普政府这里听到,比如对外国钢铁进口的调查。这次针对中国的行动,援引1974年法案的可能性更大。该法案授权美国公民或者美国贸易代表(USTR),对潜在违反国际贸易协定的行为进行调查和采取行动。而且,这项行动是美国单方面的,不符合WTO的争端解决机制。

在钢铁封锁的那篇专栏文章里,笔者就谈到过美国政府对WTO规则无视的话题。先说说技术问题。“301条款”,在WTO规则范围内吗?在1998年的美国与欧盟就“301条款”的争端中,美国就自称“301条款”是完全符合DSU(争端解决规则与程序的谅解)的规则和程序的,但欧盟显然不同意。DSU第23条对此有约定,一般解释为不允许出现单方作出不一致裁决的可能。换句话说,就是不允许国内法来解决国际争端,从而与WTO规则不一致。

跳出技术呢?重启被视为美国单边报复机制的“301条款”,就是对WTO规则的无视,对WTO框架的挑战。当然,美国也不是这时候才来挑战WTO,早在谈判TPP和TTIP(跨大西洋贸易与投资伙伴关系协议)时,考虑的就是以新的贸易框架替代WTO。特朗普上台后,特别不喜欢奥巴马以新的规则替代旧规则的玩法,直接选择了丢弃区域框架而“单挑”的方式,遇到谁就和谁干,当然所依据不能再是WTO规则,旧事重提就被广泛采用了。

很显然,特朗普的贸易哲学就是“强者的逻辑”。尽管在WTO框架内,强者仍是主要玩家,更是规则制定者,但当弱者适应规则并可适当利用时,强者就不再甘心受束缚,进而重新考虑新玩法。TPP、TTIP就曾是美国试图制定新规则的尝试,而今特朗普干脆连这个都不要了,直接搬出国内法单个讹诈。

贸易乱世已然到来。特朗普总统举起的大棒何时放下,取决于美国的胃口以及填饱肚子的程度,反制能力是各国应对“特式大棒”的惟一仰仗。你的经济实力是否足够博弈,你又是是否为博弈储备了足够的经济、政治和法规武器,将决定博弈中你的受损程度。别期望贸易的治世了,最起码近些年这些将是一个梦。

(作者系本报副总编辑)

苹果加入无线支付补贴战胜算几何



毕晖

在无线支付的用户培养上,有三个关键变量:一是支付便捷性,二是应用场景的广泛性,三是支付成本。”

苹果支付(Apple Pay)上月底突然推出了大额支付补贴,刚刚消停了几个月的第三方支付补贴大战又燃硝烟。紧接着,本月初支付宝、微信的新一轮大额补贴上线。

苹果觊觎国内支付市场早有日时,Apple Pay早在2016年就进入中国市场,但没有获得太多成效。数据显示,在人均POS机数量上,中国大概是185台/万人,而支持以NFC(近场通信)支付为技术原理的Apple Pay的POS机约为75台/万人。同时,随着支付宝与微信前几年的持续红包补贴大战,大多数消费者已经形成了固定的使用习惯,再加上苹果支付只供苹果手机用户“专用”,用户基数相

比可以打通其他品牌手机的微信和支付宝支付,显然少了很多。反过来,支付宝和微信支付可能会吞噬部分苹果用户。

更为重要的是,无线支付并不意味着仅仅依赖于线上,而是来自于线下支付场景的覆盖。如今,随着小商小贩都普遍使用支付宝和微信支付来完成交易,意味着C端最主要的高频次交易场景已经基本被支付宝和微信掌控。

尤其是阿里巴巴之前提出的新金融与新零售结合,必将对金融支付体系的变革产生重要影响。在新金融层面,移动化、云计算、大数据等大趋势引发金融业“基因突变”,以往无法进入传统金融信贷体系的用户,将有资格获得小额消费

信贷服务。近年来,消费金融一词非常火爆,就在于消费金融通过大数据、云计算,能够更好地提升风控能力,同时对用户精准画像,为年轻的职场白领、蓝领阶层提供小额信贷服务,据业界估计,这部分群体数量超过3亿。

而这部分群体通过消费金融服务,可以获得更多可提前使用的资金,他们的消费习惯,往往又偏重于无线支付。由此就构成了消费金融到无线支付的闭环——传统无卡人群通过消费金融服务获得信贷,通过支付宝的“借呗”、“花呗”或者微信支付,用在生活中消费层面,进一步强化了对无线支付的路径依赖。这部分群体由于年轻,收入较低,往往更多使用价格不高的安卓手机,如此一来,支付宝与微信就抢占了年轻人的消费习惯入口,这是苹果无法比拟的优势。

在新零售层面,阿里巴巴和腾讯同样在抢占无线支付赛道。阿里巴巴在包括“盒马鲜生”、无人超市在内的新零售场景实验上,希望让全新的零售场景强化年轻消费者黏性,习惯于用支付宝去完成生活方方面面的支出。在时下最火的共享单车上,摩拜可以通过微信,ofo小

黄车和其他品牌共享单车通过支付宝,来开锁、支付相关费用,这一系列动作就是在不断丰富年轻消费者对支付宝、微信的使用场景。最近,摩拜和ofo推出免费适用月,支付宝推出芝麻信用分达到一定分值就能免押金活动,都是在通过各种方式争夺对方用户。然而在这一系列线下场景竞争中,苹果却沦为看客。

在无线支付的用户培养上,有三个关键变量:一是支付便捷性,二是应用场景的广泛性,三是支付成本。日前,苹果加入无线支付“补贴三国杀”,只是在支付成本上具备了部分竞争力,而且补贴受制于投入太大,是有“时效性”的,一旦过了补贴周期,消费者是否还会选择苹果支付难以预料。但是在更能支撑消费者长久习惯的支付便捷性、应用场景广泛性上,苹果却占不到任何便宜。可以说,苹果手机以高端著称,但是无线支付尤其是针对C端(消费者端)的无线支付,需要的就是更为庞大的用户量、更底层的支付基础设施搭建,至少从目前态势来看,苹果在无线支付“补贴三国杀”上,相比支付宝、微信而言,显然很难有胜算。(作者系资深财经评论员)

停复牌制度改革如何寻求突破



张锐

A股停牌制度设计反映出要求上市公司少停牌的政策诉求,同时更希望上市公司审慎停牌,尤其是不得任性停牌与和滥用停牌。”

证监会新闻发言人日前就上市公司停牌问题作出回应称,下一步证监会将不断完善上市公司停牌制度,强化证券交易所对上市公司停牌的一线监管,在保障停牌功能顺畅发挥的同时,引导上市公司审慎行使停牌权利,维护市场交易的连续性和流动性。

与此同时,美国指数供应商明晟(MSCI)也发出警示,222只即将在2018年纳入新兴市场指数的A股股票如果停牌时间超过50天,将会从指数中被移除。因此,如果不出意外,接下来A股停牌制度会出现实质性的改革动作。

目前来看,A股停牌制度设计反映出要求上市公司少停牌的政策诉求,同时更希望上市公司审慎停牌,尤其是不得任性停牌和滥用停牌。但客观判断,目前停牌制度所起到的效果并不理想,突出

表现是上市公司停牌数量多,现有沪深3264家上市公司中,共有200家公司停牌,其中有73家公司停牌时间超过100个自然日,53家公司停牌时间超过2个月,还有10家公司停牌时间超过5个月。

另外,任性停牌并不少见,尤其是不少上市公司出于拉升股价和做大市值的目的,可以随意发布一个停牌公告,且在短期内宣布重组失败而草草收场,忽悠式停牌色彩相当明显。

受到监管“去杠杆”的影响,目前A股本流动性就不充分,如果停牌数量过多,必然导致许多筹码被锁定,这不仅加剧了市场资金供求结构的失衡,而且降低了资金和资源流动与配置的效率。特别是那些长期停牌的“老赖”公司,投资者在丧失基本交易权利的同时,还要

承担不菲的机会成本,而一旦停牌目的落地,投资人可能会遭遇更大的实际损失。

说实话,上市公司停牌问题本身就是一个很棘手的难题,即便是香港这样成熟的资本市场,也会出现像第一电讯(现更名为“建德国际控股”)这样一停就是7年的“僵尸股”,而且如果硬性普遍缩短停牌时间或者强制性复牌,又必然损害市场配置资源的力量与效率,更会让监管留下干预市场的嫌疑。正是如此,改革与完善停牌制度不能用“猛药”,而只能从技术的角度循序渐进地改善与补充。笔者认为,目前可从以下三个方面寻求突破:

一要加大审查与问责力度。一方面,交易所要加强对申请停牌上市公司的报告审查,从入口处淘汰一批停牌企业,同时定期抽查停牌过程中项目进度与初始报告的对比吻合程度,对于存在明显欺诈和前后出入很大的停牌上市公司,一经发现便强制复牌,同时给予不同的处罚。对于无故拖延复牌时间的,交易所在敦促其通过公告等形式向市场说明有关情况的同时,也应强制性复牌;对于滥用停牌权利、信息披露不真实、不准确、不完整以及违反相关公开承诺的,交易所可以采取监管措施或者予以纪律处分,

情节严重的,交易所应及时提请中国证监会及其派出机构核查,并作出严肃处理。

二要调整停牌结构。可以借鉴香港设立“公告登载时段”的经验,取消基于业绩预告、年报披露的临时停牌以及基于股票异动、违规处罚的警示停牌,以总体上减少停牌数量,同时“公告登载时段”应当简单明了,可以在开市前的半小时,也可选定收市后的某一时段。为了弥补“不停牌”带来的公告日期“预知性”的不足,可以同时加强公告前和公告的通知,如加强对公告日期的预告,提前1周甚至2周向公众预告董事会会议日期等。

三要建立投资者补偿机制。对于停牌时间超过30天的公司,应同时建立投资者救助基金,以投资者的股票作为抵押,按股票市值半价的金额向投资者(限于个人投资者)提供一定金额的救助,帮助投资者解决临时性的支付困难。对停牌时间超过三个月的上市公司,可考虑建立投资者退出机制,允许不看好重组前景的投资者,或对资金有紧急需求的投资者,以最高不超过90%的公司股票停牌前价格,将股票卖给上市公司大股东,或由上市公司回购注销。(作者系中国市场学会理事,经济学教授)

支持并购重组是一个积极信号



周俊生

并购重组是推动市场发展的正面动力,资本市场要发展,需要通过并购重组实现资源的优化组合。”

中国证监会有关领导最近密集发声,表示支持和鼓励企业通过并购重组做大、做强、做优。在前不久召开的年中监管工作座谈会上,证监会对并购重组的态度传达出了非常清晰和明确的信号——“规范和鼓励上市公司并购重组”。

随着政策面上释放出的积极信号,A股市场上的并购重组又渐趋活跃。统计数据表明,今年前5个月证监会对并购重组通过审核仅有52宗,但在6、7两个月里通过审核的已有近50宗。

目前,随着行政审批的不断简化,绝大多数的并购重组已经可以通过市场化交易自行完成,而对于仍须审批的并购重组,证监会依然表示了“从严监管”的明确

态度,在最近召开的一次保荐工作会议上,证监会再次强调,并购重组中的业绩承诺不可调整,即使是通过股东大会进行调整的行为也将受到严控。在并购重组市场上出现的这种变化,显示出市场监管部门对于并购重组,确立了一个正确的目标,一方面坚持市场化的导向,对于符合市场化目标的并购重组坚持鼓励、支持,另一方面对于一些以并购重组为名义玩弄财务技巧,损害中小投资者利益,损害市场整体利益的行为则进一步加强监管,不让这种行为扰乱市场。

企业并购重组,是市场经济社会的一种正常现象,它可以使企业在优胜劣汰的框架之下实现优化组合,发挥出最

佳的市场效益。资本市场可以将企业股权实现价格化,从而使企业价值得到直观的显现,因此资本市场理所当然地成为并购重组的“主战场”。我国A股市场建立的初始动机是为了给企业提供一条直接融资的通道,并购重组并未在当初市场设计者的考虑之内。但是市场既然建立起来了,并购重组这种市场活动就一定会出现,而且在A股市场上表现出特别的重要性。长期以来,A股市场被当作圈钱市场,不少质量不好的企业,连银行都不愿意贷款给它们,却通过包装进入A股市场,而它们上市以后迅速露出真相,出现了退市的危机。不少公司正是通过并购重组实现了脱胎换骨,这实际上是一种先上市改制,有点类似于“先结婚后恋爱”。这是一种基于现实的妥协,如果没有并购重组,这些公司就只能退市,投资者遭遇的损失甚至更大。

但是,并购重组被指为造成A股市场违法违规问题大量出现的一个“重灾区”,从而受到了严厉的遏制。并购重组过程中容易出现业绩造假的问题,特别是一些国有股在股权交易中还会出现内外串谋贱卖的问题,另外,一些内幕知情

人也会从事内幕交易。但是,所有这些问题,是需要加强监管,而不能以遏制并购重组来解决。并购重组带来的是企业面貌的变换,特别是随着优质资产的进入,企业业绩将有所上升,这自然会反映在股价的上升上,这就是并购重组带来的积极效果。但一些因为出现了并购重组题材而股价大幅上升的公司,遭到了严格的审查,致使并购重组成了让投资者畏惧的对象。这种有偏向的监管并不符合市场的公平原则,对于市场来说,起到的只能是促退作用。

对于并购重组需要加强监管,放松监管只会导致假的并购重组泛滥,只有不断“结婚”的形式却永远“恋爱”不起来。但我们应该意识到,并购重组是推动市场发展的正面动力,资本市场要发展,需要通过并购重组实现资源的优化组合。对于A股市场这样一个存在大量绩差公司的市场来说,尤其需要通过并购重组来改变市场面貌,提升市场质量。因此,最近证监会强调对并购重组的支持和鼓励,是监管思路的一个重要转变,这对于A股市场来说是一个积极的信号。(作者系资深媒体人,财经评论员)