

● 国际经贸观察

德意志银行：避免全面贸易战符合中美共同利益

■ 杨挺

今年3月26日,德意志银行发表《估算中美两国相互的商业利益规模》一文,分析中美两国贸易逆差的局限性,提出中美之间的“总销售差额”概念,认为避免全面的贸易战符合中美双方的共同利益。目前美方以贸易逆差为由继续升级中美贸易战,德意志银行的分析或许值得回顾。

德意志银行认为,美国通用汽车公司去年在中国的销售数量超过了美国;中国有3.1亿部苹果手机开机运行,是美国的2倍多。这些在中国制造和销售的汽车和手机没有被统计为美国对中国的出口。美国在中国的商业利益远远大于其对中国的出口,中美贸易战升级将使这些利益处于风险之中。

德意志银行使用美国政府经济分析局(BEA)的数据估计美国在华企业的规模:以2015年为例,美国企业在中国的总销售额是3720亿美元,其中美国企业在中国的子公司销售2320亿美元,直接出口到中国1500亿美元。美国子公司在中国的销售包括1710亿美元的制成

品和510亿美元的服务。制成品主要包括计算机和电子产品(44%)、化学品(21%)、和运输设备(11%)。上述数据还显示,2015年,中国企业对美国出售了4020亿美元的货物和服务,其中包括100亿美元的中国企业在美子公司销售和3930亿美元的中国对美国的出口,这表明在2015年中美相互的企业销售中,美国的赤字是300亿美元。德意志银行将其定义为基于所有权的“总销售差额”,这个数据比贸易差额更能全面体现两国经济关系,因为它包括贸易差额(美国赤字2430亿美元)和在美两国企业在对方国家子公司的销售差额(美国盈余2130亿美元)两部分。

值得注意的是,在2009年之前,中美贸易差额和总销售差额均不断扩大,但自2009年起,这一趋势发生了分化。美对华贸易赤字持续扩大,而总销售赤字从2008年的1100亿美元下降到2015年的300亿美元,原因就是美国企业在中国子公司的销售激增,美国政府经济分析局数据显示,2010年—

2015年期间,美国子公司在中国销售额的增量占其全球销售额增量的1/3。公司层面数据显示,2016年和2017年美国企业在中国子公司的销售增速持续快于其全球增速。近年来,美国企业向中国提供的服务激增,这有助于缩小美国对中国的总销售赤字。

如果仅仅从商品贸易看,贸易战中双方实力相差悬殊:2017年,美国从中国进口了5600亿美元,但仅向中国出口了1300亿美元,因此,存在明显的、不断扩大的失衡。如果这一失衡确实存在,美国在贸易战中将占有压倒性的优势;如果提高关税是贸易战的唯一武器,美国能对中国造成的伤害将远远大于中国对美国的伤害。

但仅仅看贸易平衡的方法显然是错误的,中国最具威胁的反击手段是对美国在中国的商业利益采取遏制措施。

贸易不平衡并不代表两国经济关系失衡,这种基于所有权的差额调整能够更好地衡量两国之间的经济联系。从更全面的企业“总销售

差额”来看,中美之间的不平衡曾经较大,但在过去10年间这种不平衡已经得到了修正。目前中国和美国企业各自从对方市场获得的利益是基本对等的,但如果贸易战进一步升级,双方都可能承受巨大损失,任何一方的政策错误都会加剧紧张局势,对全球经济和金融市场造成重大影响,市场的担忧明显超出了贸易层面。

作为基准场景,德意志银行认为贸易紧张局势会持续存在,但德意志银行不认为任何一方有意将其升级为具有显著宏观影响的全面贸易战,避免全面的贸易战符合中美双方的共同利益。德意志银行对中美企业销售的测算显示,美国很快就会在总销售差额中成为盈余的一方。李克强总理在3月20日的两会期间记者会上发出了积极的信息,承诺加大放宽服务业准入的力度,并保护知识产权。如果两国政府恢复对话,美国限制贸易战争升级,中国兑现承诺,这对中国和世界经济的显现都会是正面的。

中企海外并购动力依然强劲

■ 本报记者 刘国民

观察近年的中企海外并购形势,2016年底中国对外投资政策开始趋紧;从2017年到2018年,美国和欧洲国家对中企并购监管也逐步严格。

“从国际上看,地缘政治形势变化了,美国CFIUS连续阻止多起中企并购交易,多个区域收紧对中企并购监管,欧美国家对中企涉及大数据领域的并购非常敏感。从国内政策看,2016年底之后,中国政府强调调控和引导,对企业海外投资的管理政策出现变化,内外因素叠加之下,中企海外并购的动能稍弱,以往海外投资激进的企业相对比较沉寂。”联合能源集团副总经理、总法律顾问张伟华分析。

面对这种形势,张伟华指出,2016年以来卖方提出了新要求:外国卖方关心中国的并购政策变化引起的风险由谁承担,比如,联想控股集团在收购卢森堡国际银行时就在协议中约定了中国政策风险由联想控股承担。

张伟华认为,对于中国买家可

能被美国CFIUS阻挡的风险,市场的反应也较灵敏,出现了为中国买家量身定做的CFIUS反向分手费的保险产品,而且在实务中重大不利变化越来越被定量处理。

“此外,反垄断审查也是摆在一些大型国企面前的一道坎。中国化工收购先正达时,就做了实质性剥离资产承诺。”张伟华说,面对美国趋紧的审查,中企不可避免要付出更多收购成本。

尽管如此,中企和中国买家在国际并购中作用仍然重要。“没有中国买家参与交易是无法想象的,中企的表现也非常坚韧。”张伟华说。

中企的坚韧和在国际并购市场扮演的重要角色也得到相关研究报告的呼应:此前的《晨哨2018中资海外并购半年报》中就指出,尽管中资企业海外并购所面临的阻力正在增大,但中资海外并购的潜在交易(传闻、意向、宣布状态)依然占据相当大的比重,尤其是在披露金额方面,这反映出中资海外并购的动力依然强劲。

● 投资环境

坦政府承诺支付工业糖退税

据坦桑尼亚主流媒体《卫报》报道,坦桑尼亚政府已开始支付工业糖进口退税,截至今年9月该数额已累计达到700亿先令。

坦财政部部长菲利普·姆潘戈宣布,所有公司都将获得增值税(VAT)退款,包括工业用糖进口商。政府这一决定是在当地制造商要求的情况下作出的。

菲利普·姆潘戈表示,退款支付延迟是由于一些贸易商虚假申请的金额达870亿先令造成的。

由于东共体国家不生产工业

用糖,因此,东共体允许当地的饮料、食品和药品制造商根据其2015年推出的关税减免计划进口原材料。尽管所有东共体国家商定的工业用糖进口关税为10%,但坦桑尼亚却额外征收了15%,以阻止那些非法进口商将进口糖进行重新包装和转售。

根据坦工部统计,坦桑尼亚目前的糖总产能为32万吨,而国内糖需求量为63万吨,工业用糖为14.5万吨。

(驻坦桑尼亚经商处)

伊朗批准反洗钱金融行动特别工作组法案

据伊朗《财经论坛报》报道,伊朗议会日前审议通过了两项涉及反洗钱金融行动特别工作组(FATF)关于伊朗行动计划的法案,分别为反洗钱(AML)法案及加入联合国打击跨国组织犯罪公约(巴勒莫公约)法案。

之前伊朗宪法监督委员会将两项法案退回伊朗议会重新进行审议,在本次审议中,只有25票反对AML法案。

议长拉里贾尼表示,这两项法案很快会提交伊朗国家利益委员会,以最终裁定其对该国主要政策的适应性。

媒体评论称法案的通过为伊

朗履行反洗钱金融行动特别工作组要求的义务铺平了道路,FATF负责监督全球洗钱活动,并监管银行与全球贷款机构合作的资格。

目前伊朗政府已向议会提交了四项立法,其中包括根据FATF标准修订的反洗钱(AML)法案、打击恐怖主义融资(CFT)法案,以及加入联合国打击跨国组织犯罪公约(巴勒莫公约)和制止向恐怖主义提供资助的国际公约法案。

先前反洗钱金融行动特别工作组表示,伊朗需要在10月份完成改革使其符合全球规范,否则将面临留在非合作司法管辖区的后果。

(驻伊朗经商处)

● 项目信息

乌兹别克斯坦农产品物流中心项目

项目概述:

该农产品物流中心项目由乌兹别克斯坦“AR Logistics Vegetables and Fruits”有限责任公司发起。该公司成立于2017年,主要从事农产品生产及物流业务,由“也里塔·绸尔瓦纳斯乐”有限责任公司及“优美鸡肉”有限责任公司两家肉加工企业合资成立的。

总面积:55公顷
预计投资额:135万美元
乌方直接投资:50万美元
邮箱:wangxicui@ccpit.org
电话:010-82217954
联系人:王女士

乌拉圭电站建造项目

项目概述:

乌拉圭国家电站和输电管理局(UTE)希望通过经营租赁的方式建造佛罗里达省的500KV卡尔达尔电站。该项目旨在加强电力输送的可靠性并扩大泰格雷角发电厂作为热能发电点的电力输送能力,同时,提高乌拉圭国家北部沿岸地区输电网络的输电能力和可靠性。

总投资:5500万美元
电话:+598 2915 3838
邮箱:invest@uruguayxxi.gub.uy

墨西哥医院建设项目

项目概述:

墨西哥州特波索特兰地区(Tepotzotlán)计划修建医院。该项目包含医院设计、建设、运行和维护。具体包含设置260个病床、46个问诊室、32个专业服务,以及建造12个手术室。医疗服务由墨西哥社保局(IMSS)人员提供。

电话:010-82217954
邮箱:wangxicui@ccpit.org
联系人:王女士

俄罗斯石油化工厂项目

项目概述:

伊尔库茨克州安加拉斯石油化工厂系俄石油公司旗下子公司,近期该企业计划启动实施80多个新化工项目,需要厂内进行基础设施建设和设备安装调试等。

安加拉斯石油化工厂希望与中国化工领域建筑工程公司合作完成上述项目,项目承包方最终将通过招标投标方式确定。安加拉斯石油化工厂希望中企近期关注俄石油公司官网招标投标信息,并欢迎中资企业提前来伊州参观考察。

电话:+7(3955)-574020
邮箱:of08@anhk.rosneft.ru
联系人:瓦西里·拉祖尔科
(本报编辑部整理)
(以上信息仅供参考)



由中国援建、连接马尔代夫首都马累和机场岛的中马友谊大桥通车已有一月余。记者日前又一次来到马尔代夫,看到大桥上的车辆川流不息。这座跨海大桥让马尔代夫民众出行更加便利,也给他们的生活带来了新气象。图为10月2日,车辆从中马友谊大桥桥头拱门穿过。

新华社发 杜才良 摄

中巴经济走廊建设促进双方互利互赢

■ 本报记者 刘国民 实习记者 王曼

“一带一路”建设推进五周年,中巴经济走廊作为其中的重点合作项目取得重大进展,如今的瓜达尔港口已经脱胎换骨了。中巴经济走廊既是“一带一路”倡议的旗舰项目,也为巴基斯坦的发展提供了重要机遇。

众多项目的成功有力地说明了中巴经济走廊建设的积极作用,也侧面否决了“巴基斯坦新政府对中巴经济走廊产生疑虑”的传言。

上海国际问题研究中心南亚中

亚研究所所长王德华在接受《中国贸易报》记者采访时说,“中巴经济走廊是‘一带一路’样板项目,是惠及两国人民利益的战略合作,也对地区和平与稳定作出贡献。我们看好其未来的发展。”

中巴经济走廊建设,不仅仅是中国对巴经济发展的投资,是巴方经济发展的重要基建工程,对中国发展也有积极影响。王德华分析认为,其一是打破中国对马六甲海峡的依赖,拓展能源运输新通道,保障

能源安全;其二是为中企走出去创造条件,中国的三峡集团、葛洲坝集团在那里建设电站,华为帮助巴基斯坦实现通信系统现代化,在瓜达尔港以中国“海尔”家电为核心,形成了“海尔”产业园区,推动中企走向国际市场。在帮助巴基斯坦进行基础设施建设的同时,也缓解了中国产能过剩的问题。

“值得一提的是,随着‘一带一路’倡议的实施,中国参与了不少海湾、港口项目的投标,巴基斯坦成立

了1万人的保卫部队保障中国的投资和经济重点区域,以及瓜达尔港人员的人身安全,体现两国的诚信与友谊。”王德华说。

看到成绩的同时,在继续推进中巴经济走廊建设时也不能忽视存在的隐忧,上海国际问题研究院研究员赵干城对此感触良多,“巴国内形势复杂,基础设施条件差,经济发展缓慢;中巴经济走廊铁路是否修建是个值得探讨的话题,若铁路修到瓜达尔港,直接到达印度洋,这会

引发美国、印度的怀疑,可能会引起矛盾;巴基斯坦对外贸易逆差非常大,在中巴自贸协定下理论上双方货物可以自由流通,但巴基斯坦没有什么货物可向中国出口,若贸易逆差一直存在不利于经济的可持续发展。”

总体上看,赵干城认为,“中巴经济走廊建设目前主要处在中国对巴基础设施建设投资阶段,处于试验期,还没到完全发展的阶段,对其进展还需要进一步观察。”

收购日企:把握时机 因地制宜

■ 本报记者 陈璐

据日本银行统计,去年中国对日直接投资额达4372亿日元(约合人民币26.7亿元)。随着中企对日本投资的日渐活跃,日本森·滨田松本法律事务所日前举办赴日投资研讨会,旨在帮助中企了解日本的投资法律实务,防范和解决赴日投资的法律风险和法律问题。

大多数中企希望能够通过投资或者收购将日本的国内业务扩展到中国市场,或者寻求日本的知名品牌或技术。森·滨田松本法律事务所合伙人纪平贵之介绍,“其实,越来越多的日本公司也在寻求与中企合作。一般而言,日本上市公司倾向于寻求中企的少数股权投资,而不是取得控股股权的收购;对于非上市的公司,中企则有更多的机会获得目标公司的控制

权,但存在不同的交易类型,比如,通过私募股权基金出售的投资组合公司、退休的创始人出售公司或业务、大公司出售非核心的资产或业务等。”

今年6月份,中国平安与日本龙头药企津村共同设立合资公司平安津村有限公司。“日本上市公司通过少数股权投资,比如10%—20%,以寻求与中企的合作。”纪平贵之称,通常情况下,由于日本企业会担心失去对公司的控制权,双方会签订业务合作协议(BCA),BCA协议条款通常会有1年到3年的特定转让限制和冻结条款,且需要通过谈判确定董事的任命权。

“中企要取得日本上市公司控制权,比如,2/3的股权或多数股权,目前来看,这样的机会比较少,

且此类被收购公司的财务通常处于不良状况。”纪平贵之举例称,比如日本著名的老牌家电量贩店Laox在苏宁集团入主以前,由于市场竞争及经营管理等问题连续9年亏损。在被山东如意集团收购之前,日本第一大服装品牌运营商Renown集团已连续5年净亏损,市值缩水几近90%。

“除某些特定的例外情形外,如果中企收购方的总持股比例在收购后超过1/3且收购是场外交易或场内协议转让,则收购方必须进行要约收购。在日本很少有敌意收购,要约收购是较常见的并购方式,但中企使用较少。”纪平贵之说,其主要原因在于要约收购需要遵守十分严格的规则,比如,仅在非常特殊的情况允

许撤销要约,且不允许因融资问题撤销。此外,允许被收购方设置最大购买股数,且必须低于2/3的投票权等等。

投资非上市公司需要分情况考虑一些实务因素。纪平贵之介绍,第一种情况是大公司出售非核心子公司或业务,目标资产通常不是独立运行的,与大公司有各种共享的资产和合同,因此,分割目标资产是一个耗时的过程。大公司还会继续使用品牌和技术许可,有些情况下,仍继续作为少数股东存在。

第二种情况即私募股权基金退出,转让目标公司100%的已发行股份,通常授予管理层期权。这类交易通常以西方模式进行,即分两步的竞标程序。

“第三种情况是退休的创始人

出售股权,这种情况属于比较特殊的情形,通常在东京中心圈以外的地区进行,且创始人通常对并购谈判不太熟悉。其中,部分创始人会在特定的过渡期内作为顾问或少数股东留在目标公司。”纪平贵之称,但创始人通常会为被收购公司的银行借款提供个人担保,也会关注交易交割后的员工雇佣问题以及供应商和客户关系的维持。

“虽然日本市场高度开放,但在某些情况下,必须‘预先通知’有关当局。比如,外国投资者有意收购非公众公司的股份或超过上市公司10%以上的股份,且目标公司从事某些受到限制的业务,则外国投资者需要等待2周到5个月的审核。”纪平贵之提醒投资日本的中企注意。