



北大汇丰

PHBS FINANCIAL FRONTIER DIALOGUE

金融前沿对话

2020 年第 21 期 总第 68 期



PHBS HFRI
北京大学汇丰金融研究院

主办单位：北京大学汇丰金融研究院

院长：海闻

执行院长：巴曙松

秘书长：本力

编辑：鞠琳琳（执行） 曹明明 方培豪 朱伟豪

北京大学汇丰金融研究院简介

北京大学汇丰金融研究院（The HSBC Financial Research Institute at Peking University，缩写 HFRI）成立于 2008 年 12 月，研究院接受汇丰银行慈善基金会资助，致力于促进金融学术研究、金融市场运行、金融机构监管、金融政策决策之间的交流互动；立足粤港澳大湾区，以全球视野，构建开放的金融专业交流平台，使金融教学与金融研究相互带动，通过编辑出版专业刊物、发布专业研究报告、举办专业讲座、组织前沿学术会议等多种形式，为区域金融发展和国家金融决策提供积极的智力支持，努力将北京大学汇丰金融研究院打造成为聚焦市场前沿的金融专业智库。

北京大学汇丰金融研究院院长为北京大学校务委员会副主任、北京大学汇丰商学院院长海闻教授，执行院长为中国银行业协会首席经济学家、中国宏观经济学会副会长巴曙松教授。

“逆全球化”和中美“脱钩”形势下的 国际法律挑战与应对

【对话主持】

巴曙松（北京大学汇丰金融研究院执行院长、中国银行业协会首席经济学家、中国宏观经济学会副会长）

【特邀嘉宾】

刘洪（资深美国与国际执业律师）

今天讨论四个问题，一是全球化的历史发展与法律进程，二是逆全球化思潮的来源和批判，三是中美“脱钩”说法的原因、现实与未来，四是“逆全球化”与中美“脱钩”对中国企业的影响和应对。

一、全球化的历史发展与法律进程

全球化实际上反映了一个历史发展的进程。二战以来，全球从各个方面都反映出了全球化的趋势，不仅包括社会、联合国、政治、各种经济协议、经济实体、多边组织，还包括贸易、资本、科技文化等各个方面。同时，全球化不仅体现在政治经济和贸易等方面，也体现在法律方面。法律为全球化提供了法律框架，包括各种政治性的条约、公约、多边公约、多边条约、双边协议等，甚至包括了私人企业之间无数类似的法律协议。

二、逆全球化思潮的来源和批判

在全球化进程中，各方的受益是不是比较均等？全球化是否反映和体现了不同国家和地区的不同发展水平和各方面需要？是不是全球化过程中所产生的种种问题，能够使得目前的所谓的全球化要停止？这种全球化减弱，以及朝着全球化相反的方向进行发展这种思潮有没有市场、有没有可行性、有没有实际的实施力？

三、中美“脱钩”说法的原因、现实与未来

中美“脱钩”主要是指中美关系，包括经贸关系，在最近一段时间内所发生的重大变化，是不是反映了中美双方彼此力量的消长和实力对比的一些变化？是不是应当及时调整彼此关系？从美国方面来说，是不是在一定程度上反映了其孤立主义的不定期回潮？回头看美国的历史，从 19 世纪初期，门罗主义的出现，几次世界大战中美国的参与，以及美国随着国力的变化和国际形势的变化，不断调整外交政策，是不是跟美国本身的国家指导思想有一定关系？

就中美关系来看，我们现在所看到的是美国一直在不同场合用不同方式提出中国威胁论，尤其在川普总统上台以后。特别是在疫情出现以来，不仅美国的行政部门，而且国会在各个方面都出现了一系列针对中国的提案、诉讼、政策调整和对科技文化方面的限制，比较明显体现出要在一定程度上调整和减弱与中国的关系。

从学术和专业上来看，中美关系经过 30 多年的发展，在相当程度上已经形成了你中有我、我中有你、剪不断理还乱的状态。特别是

许多关系已经以法律形式规定下来，比如双边投资协议、不同阶段的贸易协议以及私人实体之间、公司之间、跨国公司之间的各种法律责任和法律义务。在这种错综复杂的法律关系情况下，是不是能够人为地或者轻易地从政治上，在短期内撼动中美关系？美国现在在中国的直接投资已经达到近 3000 亿美元，中国在美国的直接投资也达到了至少 1500 亿美元左右。在资本市场方面，美中的资本投资关系已经超过 5 万亿美元，比如中概股的市值将近 2 万亿美元。在产业方面，中美双方在以往的二三十年里彼此成为双方对外投资的主要目的地。

在这种存在大量投资和经济关系的情况之下，如果讲到脱钩，那么首先要看脱钩的含义是什么？脱钩在何种程度上可能实施？遇到的障碍大概是什么？特别是大家可能经常会忽视在法律上存在的障碍。我们现在看的比较多的是政治上的说法，甚至是经济上的说法。那么从法律上来讲，要实施这种脱钩在多大程度上是可能的？如果脱钩，法律的补偿到底在哪？

四、“逆全球化”与中美“脱钩”对中国企业的影响和应对

在当前的逆全球化和中美脱钩的思潮之下，我们现在要特别考虑这种思潮和政策走向，对中国企业在美国的投资有什么样的影响。中国的投资包括了直接投资，也包括了资本市场上的投资，以中概股为代表。在这种情况下，中概股和中资企业在美国遇到的挑战是什么？在面临种种挑战的情况下，应该采取包括法律手段在内的何种应对措施？

以瑞幸咖啡为例，瑞幸咖啡在美国遇到诉讼和调查。由于瑞信咖啡等一系列中概股出现问题，美国在资本市场方面采取了针对中概股的一系列措施。除了资本市场之外，在直接投资方面，中国企业也遇到了大量的法律问题，比如著名的海能达诉讼案，它的一审赔偿金额将达到 7 亿美元。还有中国的金融机构也遇到了大量的调查和诉讼。由此看出，逆全球化的思潮以及中美脱钩的说法已经在相当程度上对中美贸易、中美经济关系、中美资本关系以及中国资金进入美国和在美国运营造成了极大的困难和障碍。

我觉得从全球化和中美关系角度来讲，我们现在遇到的问题不仅仅是政治层面上的、外交层面上的，还有双边政府层面上的经贸关系谈判的问题。从我们做实务、做金融和做法律的角度来看，现在直接面临的问题是怎样从企业层面上应对这种“山雨欲来风满楼”的情况。

第一，要特别关注美国法律，以及对法律有比较直接影响的一些政治举措的影响，要保持高度的法律敏感性。

第二，要在已经引起一定重视的合规方面，保持更加高度的敏感性。要有具体的应对措施，要有具体的预案，要完善和准备好专业团队，不仅包括法律团队，甚至包括公共关系团队。比如，中概股在美国公共关系也特别重要，与投资者之间的沟通不仅是事后的，更应该是事前的。特别是在当前中美关系遇到相当的消极因素情况之下，公司在美国的社会责任和公关形象也非常重要。

五、问答环节

Q1: 当前的“逆全球化”或者中美“脱钩”的说法与做法，是出于多边或者双边长期战略调整的需要，还是出于短期的和针对国内政治的需要(例如美国今年 11 月大选，中国战狼式外交言论)? 如何区分这两者并做出恰当、合理的判断?

A1: 我觉得两者都有。从当前美国的选情来看，不仅是共和党 and 特朗普，民主党也在一定程度上想借用中美关系以及全球化这个问题得分，但是全球化的产生是一个历史进程。从经济角度来讲，它实际上是工业化和标准化的自然延伸，所以从资源配置和生产效率这些方面来看，肯定要超出自己的工厂，超出自己的地域，超出自己的国家，形成一个全球化的过程，这个是一个历史进程。

为什么现在有逆全球化的思潮? 我觉得在全球化过程中，一定是出现了问题，出现了利益分配不均。因为大家的发展阶段是不一样的，在全球化过程中，不同国家甚至不同产业，在不同的情况下，都会得到不同的利益，这就是全球化过程中的利益分配不均。利益分配不均不仅表现在发展中国家或者欠发展的国家得到的利益少，而且表现在发达国家和经济体在不同的阶段遇到不同的情况，可能也会相对地感到自己的利益分配不均，我觉得这是逆全球化的经济上的核心。从逆全球化方面的政治因素来看，二战之后的全球政治发展也经历了不同阶段，此消彼长。虽然联合国的政治架构没有发生变化，但是从国家的实力和影响力来讲，都发生了变化。且不谈中国和美国，仅就欧

洲的几个国家以及欧洲整体的政治影响力也是在不同的阶段发生重大变化，因而有英国脱欧。所以逆全球化除了经济因素，还有政治因素，各个国家是有政策调整的考虑的。

中美之间在过去的几十年里，在经济、国际社会的声音以及政治外交关系等方面发生了根本性变化。在这种情况下，我相信长期政策的调整，以及双方对各自在未来全球社会进程中所起到的作用是中美关系的根本性问题。回到问题本身，当然选举是一个重要因素，但是我觉得主要原因是中美关系以及全球化的进程出现了实质性问题。

Q2: 未来中美关系的进展在多大程度上取决于特朗普继续连任，或者说他连任与否会有什么影响？

A2: 这个问题是说中美关系的将来走向会不会受到选举的影响，我觉得美国现在有一个长期以来形成的一个看法，也就是美国在经济、政治、军事等方面的地位出现了相对减弱。所以，在对待中国和全球化问题上，两党在相当程度上是有共识的，尽管他们的表述不完全一致。假设选举中民主党胜出，美国对中国和全球化的政策在相当程度上很难发生根本性变化，因为美国的政治制度决定了要对选民负责，要看美国民众和美国社会的态度。

近 5 到 10 年的时间里，美国社会老百姓总体上感觉到了美国地位的相对衰弱。他们将其归咎于各种原因，有归咎于移民，有归咎于中国和国外的竞争，有归咎于美国长期形成的外援政策等。在这种情况下，大家一定不要忘记美国的政治思想来源之一是门罗主义。门罗

主义来自 19 世纪前期美国在走向世界之前所形成的政治哲学思想，也就是说，你救世界的事情跟我们没关系，我们要管我们的事情，另外拉美是我们的后院，别人不能染指。目前很多评论着眼于最近的情况和现实，但是很少有人提及美国的门罗主义和孤立主义对它社会本身的影响。

Q3: 尽管美方朝野、工商界、科技界、教育界、媒体等都已经达成共识，要跟中国脱钩。但是在现实生活当中，两国的经济你中有我、我中有你，完全脱钩的现实性到底有多大？可以脱多少？毕竟中美之间相互依赖的层次和方面太多。如何来看待这个问题？另外，中美会不会发生直接军事冲突，比如在台湾问题、南海问题上等？

A3: 中美之间你中有我、我中有你。另外中美在几十年里双方都是彼此主要的经贸关系的对象和伙伴，真正完全的脱钩并不容易。如果脱钩的定义是互相不往来，我觉得可能做不到，除非是双方进入完全敌对状态，甚至是你所提到的战争状态。即使是战争状态，在战争之后也经常看到的是报复性的、加倍性的连接和经济交往，比如马歇尔计划、日本的战后复苏。

但是脱钩的影响又不能低估，如果脱钩的定义是在关键领域、关键环节，采取不合作的方式，那么不仅会对产业经贸关系、科技关系、文化关系产生巨大冲击，而且也会产生比较久远的影响。未来如果在政治上、在经济政策上采取了脱钩的鼓励性政策，那么对本来正在发展中的产业链合作、资本市场合作、金融合作的消极影响非常大。

当然，我开始也提过一个观点，就是法律上的脱钩也并不是那么容易。如果大家都尊重法律的严肃性和专业性，那么法律的脱钩需要一个过程，也需要一个正当的程序，如果没有程序，法律也不称之为法律。还有一个原则是法律的脱钩需要补偿，法律的补偿应当怎么计算和考量也是一个重要的问题。这个问题也是是否要脱钩，长期脱钩还是短期脱钩，如何脱钩的一个重要考量。在目前各种学术和专业文章中，我看到对这方面的研究不多。大家好像觉得脱钩是一瞬间的事情，是一个政策一个法案推出就完成了的事情，我看没有那么容易。如果我们要采取抵消逆全球化和中美脱钩的措施，那么这种措施不仅要在政治、外交、谈判等方面，还要涉及专业方面。也就是说在当前环境下怎样运用法律专业和法律手段，抵消这些思潮的消极作用。

关于台海战争和中美战争，我觉得中美之间应该全力避免军事冲突。军事冲突对双方和全球的福祉都没有必要，而且对将来整个社会之间的交往，经贸关系、文化关系、金融关系、双方人民之间的关系都会有重大杀伤力。我觉得中美不应该走到那个地步，而且中美之间都应该有理智、有能力、有风范，做到斗而不破。

Q4: 这次疫情下的中美关系与之前最大的不同是什么？中国企业家现阶段最需要注意的问题有哪些？

A4: 这次疫情对已经出现问题的中美关系可以说是伤口上撒盐，至少没有帮助。疫情的确是一个消极因素，对中美关系在很大程度上造成了巨大的障碍。疫情本身甚至更加恶化了本来已经出现的逆全球

化思潮和中美脱钩的这种说法。疫情给中美关系造成的另外一个与法律有关的问题就是诉讼。在美国出现了各种各样对中国进行起诉的说法，包括个人诉讼、私人诉讼、甚至包括州政府的诉讼。这些诉讼的确是相当严重的问题，因为虽然诉讼在美国司空见惯，但是一旦走到诉讼这一步也是很严重的事情。

到一个主权豁免的问题，当年美国为了避免自己不轻易被诉讼，在主权豁免问题上所持有的法律态度比较保守。由于主权豁免的问题，很难把一个外国主权政府在美国真正提告成功，除非证明跟恐怖主义有关系，或者对美国政府从事商业性活动，或者证明在美国的诉讼人直接遭受伤害。另外在所谓的证据学上，也很难找到或者提交能够证明外国政府在这方面的直接或间接证据。不过这些案子本身对于中美关系的整个气氛是很不利的。

对企业家来说，要增强合规意识、守法意识，在这个时候尤其要多考虑好预案。美国是一个诉讼型社会，法律和诉讼在社会中占的分量比较大。而在中国，政府在社会中扮演了非常重要的角色，咱们在国内体制之下有事情都要找政府。刚才谈到中美脱钩的说法，美国国会怎么说、美国政府怎么说，这只是一方面。美国社会相对比较多元化，法律在美国占的分量比较重，这可能就是当年他们在立国的时候立下的社会架构，也就是小政府，大社会，大法律，所以美国要建立一个特别庞大的独立的法律体系，这就出现了一个庞大的律师队伍和司法体系，很多事情要通过司法程序来解决。因此，我们要在思想上

充分意识到法律的重要性以及法律的风险，要预先准备应对可能出现的任何法律风险。

Q5: 中美关系无疑是全球政治经济最重要的关系之一。假设中国在全球的经济政治发展受到美国一定的阻挠，在全球范围内中国能有哪些突破口？

A5: 我认为一定要多元化，考虑其他组合产品。从地域上来讲，欧洲、非洲、中东都可以考虑，从产业上来讲，要更加多元化，自己也用多元化来抵消别人的多元化等等。但是我认为回避是一方面，寻找另外的突破口是另一方面，但是更重要的是要在主战场上呈现自己、说明自己，然后有礼有节，这样才能够使问题得到根本解决。

Q6: 尽管最近中美双方的矛盾有所恶化，尤其口水战加剧，但是最近中概股的表现还是不错，是不是可能大部分人认为最终双方不会搞得太僵？

A6: 一方面，中概股现在面临的监管压力的确比较大，这种压力不仅来自于美国证监系统，而且也来自于集团诉讼。另一方面，从政治上来讲，一般美国的国会政府，特别是总统也不会直接对股市发表这样具体的言论。现在也出现了必须要提交会计文件，必须要完全符合美国的各种规则的要求，至少在一定程度上反映了美国当前的政策。

但是我认为从中美双方来看，一定要保持在资本方面的关系。资本纽带不仅是中概股的问题，还包括美国在中国二级市场的直接或者

间接的投资，还包括香港国际资本。不管股价表现如何，都应该要维持资本的常态，那么最重要的维持方式就是守法合法遵守公开、透明公正的市场规则。

而且我一直持有一个观点，法律也是增值的。一个公司如果是透明和守法的，即使它的商业获利不高，但它在资本市场上的估价也会很高，这就是透明产生价值，阳光产生价值，法律产生价值。至于能不能让中概股彻底退市，这是一个非常复杂的法律过程。当然，经过处罚可以让中概股停牌，这个公司自己也可以选择二次上市，也可以选择私有化。但是要想根本性解决这个问题，会牵扯到无数的法律问题，如果纯粹依靠法律途径会非常复杂。

所以我并不认为政治上的渲染、宣言或者动作就能够彻底改变中概股目前的情况。因为它是资本的流动，并且是根据法规来流动的，并不是根据政治号召来流动的，最终可能也是要通过法律的方式才能解决。如果通过法律的方式来解决，这会是一个漫长的过程，在这个过程中会有好多的变量出现。

Q7: 美方是否可以利用公布和没收企业家和政府官员等中国人在美国的资产，来挟持中国？在美国法律框架下有这种可能性吗？另外，在中美双方没有直接发生军事冲突的情况下，这些资产是否受美国的法律保护？

A7: 从法律的角度上来讲，美国要对财产进行没收或者扣押，一定要走法律程序。在美国程序法跟实体法一样重要，甚至更重要。

因为它的理念认为，如果不能保证一个程序的公正，也就根本没法保证法律实体的公正。也就是说，美国要扣押任何人的资产，要根据相关的程序来进行，另外也牵扯到一些证据问题。

Q8: 危与机总是相伴相随，您认为所谓的“逆全球化”局面下可能会产生什么机会？

A8: 我觉得在当前所谓的“全球化”“逆全球化”“中美发展”“中美脱钩”各种思潮之下，对每一位社会的参与者来讲，都存在巨大的机会，也就是说要帮助化解矛盾，找寻解决办法，使社会能够往前正常走。在危机过程中，机会就在于展现领导力，做全球化和中美关系的促进派，帮助正视问题、解决问题，推动历史朝着正确的方面发展。

本文根据北京大学汇丰金融研究院执行院长巴曙松教授发起并主持的“全球市场与中国连线”第三百二十六期(2020年5月16日)内容整理而成,特邀嘉宾为资深美国与国际执业律师刘洪。

刘洪,资深美国与国际执业律师。美国桓宇法律与战略顾问公司(Global Partners Group)董事长。职业经历包括美国美亚博(Mayer Brown)、普盈(Pillsbury Winthrop)和欧华(DLA Piper)等全球性律师事务所前全球权益合伙人、全球投资银行瑞信集团(CSFB)和帝杰集团(DLJ)前董事总经理、中国证监会前首席律师兼法律部等部主任并兼任中国首部《证券法》工作小组组长。教育经历包括北京大学法学博士、哈佛大学法学硕士、斯坦福大学法学博士研究生、牛津大学工商管理硕士。学术经历包括哈佛大学与斯坦福大学约翰奥林(John M. Olin Research Fellow in Law and Economics)法律与经济研究员、牛津大学美标(American Standard Companies Fellow in Management)管理学院院士。两次获得美国《商业周刊》亚洲之星奖、瑞士达沃斯经济论坛全球未来领导者奖、《亚洲周刊》(时代)国家建设者奖、美国国家法律杂志(NLJ)监管与合规拓荒领军者奖。刘洪是纽约经济俱乐部成员。连续三十年持有美国纽约州执业律师资格。职业生涯中曾牵头或参与完成了数百亿美元的各类商业投融资交易,并曾领衔处理和解决过众多重大监管、争议、稽查和调查案件,许多成为里程碑式项目和标志性案例。

【免责声明】

“全球市场与中国连线”为中国与全球市场间内部专业高端金融交流平台。本期报告由巴曙松教授和王志峰博士共同整理，未经嘉宾本人审阅，文中观点仅代表嘉宾个人观点，不代表任何机构的意见，也不构成投资建议。

本文版权为“全球市场与中国连线”会议秘书处所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复印、发表或引用本文的任何部分。



PHBS HFRI
北京大学汇丰金融研究院

