

诺贝尔经济学奖得主、美国哈佛大学教授奥利弗·哈特时隔24年后再次来到北京，在刚刚过去的周末发表公开演讲。在港交所推出IPO新规、小米打响“同股不同权”第一枪的大背景下，哈特在接受采访时指出，在创业过程中，金融契约往往存在不完整性，所以对契约中未约定行为的控制，即“剩余控制权”显得非常重要。剩余控制权具有稀缺性，不同的利益主体掌握剩余控制权，将会带来不同的结果。

【剩余控制权】

剩余控制权是资产所有者在不违背先前的契约、惯例或法律的前提下可以决定资产所有用途的权利。即对初始契约没有明确规定的偶然事件出现时做出相应决策的权利。在完全的契约条件下，所有的权利都能通过契约得到界定，都有主体，故不存在剩余控制权。剩余控制权具有普遍性，任何资源，只要它的稀缺性被人们感觉到，人们就会以某种方式确立对它的剩余控制权。任何产权清晰的资产，它的所有权一定具有排他性，这样，剩余控制权才能使所有者以极大的积极性有效地使用资产，将资产交给最能有效使用资产的人。除此之外，剩余控制权也具有可分割性和可让渡性。

· 观世界 ·

美国

克利夫兰联储主席支持渐进加息

美国克利夫兰联储主席Loretta Mester 2018年有投票权)14日在巴黎发表讲话时重申支持渐进加息路线。她表示，考虑到通胀尚未达到2%的目标，美联储应继续采取渐进加息的方式。

Mester表示，她预期通胀率不会急速升高，并指出虽然通胀率目前接近美联储的2%目标，但在未来1-2年才会持续性地达到2%目标水平。目前美国经济仍略高于充分就业水平。如果经济增长快于预期，美联储加息步伐可能更快，不过如果通胀势头再度减弱，则加息步伐应该要放缓。

此观点与本月稍早公布的5月美联储政策声明论调一致。声明重申经济环境保证循序渐进加息，认为通胀料将接近2%的美联储中期“对称”目标水平，意味着决策者并未将2%的通胀目标视为上限，对于通胀率暂时高于这一水平不会过度担忧。

美联储3月政策会议一致决定加息。美联储预计今年还会再加息两次，不过越来越多的决策者认为有可能再加息三次。投资者也已经充分预期美联储料将在6月会议上加息。

韩国

政府就美国限制向世贸组织申诉

韩联社报道，韩国政府14日表示，美国针对韩产大型家用洗衣机和太阳能电池及组件的保障措施违反世贸组织(WTO)规则，并已将对美限制进口的做法诉诸世贸组织。

韩国产业通商资源部当天表示，已向美国政府提出磋商请求，并告知世贸组织争端解决机构。美方须在接到磋商请求的30天内进行磋商，如在接到请求之日的60天内未能达成磋商一致，投诉的韩方可申请成立专家小组，启动世贸组织争端解决机制的第二步程序。如果胜诉，韩方可经争端解决机构授权对被诉方进行交叉报复，立即叫停对美每年4.8亿美元的关税减让义务。

因美国政府拒绝撤销保障措施或补偿限制进口将给韩方造成的损失，韩国政府已于上月6日通知世贸组织，将对进口美货行使中止减让权利。中止减让措施在保障措施启动三年后才能付诸实施，但若胜诉，韩方可立即中止减让。

据悉，双边磋商是世贸组织争端解决机制的第一步，但解决争端的可能性微乎其微，韩国政府计划在磋商无果后继续走投诉程序。

俄罗斯

财长称考虑向俄铝和GAZ施以援手

俄罗斯财长西卢安诺夫14日表示，政府在考虑向受到美国制裁打击的俄大亨Oleg Deripaska旗下企业俄铝和GAZ GAZMM施以援手，但不至于购买这两家公司的股份。

美国4月对俄罗斯富豪Oleg Deripaska和他担任大股东的几家企业实施制裁，包括俄铝、En+和GAZ，以回应美国所谓的俄罗斯“恶意活动”。受到制裁的还有其几位俄罗斯大亨。“正在商量通过Promsvyazbank银行(PSB)向俄铝和GAZ提供信贷支持的问题”，西卢安诺夫对记者表示，但他没有透露会提供多少资金。

俄铝是全球第二大铝生产商，Gaz集团是俄罗斯最大的卡车生产商。PSB去年由央行救助时被接管。之后政府决定将PSB转型为针对国防产业的银行，俄联储投资银行和俄罗斯外贸银行将把它们对国防产业的贷款转给PSB，以限制受美国新制裁措施打击的风险。

俄联储投资银行和俄罗斯外贸银行分别位列该国第一和第二大银行，它们是Deripaska旗下商业帝国的主要贷款提供者。两家银行都由政府以某种形式控股。

据新华社

号称“漫威十年，巅峰一役”的《复仇者联盟3：无限战争》正在席卷内地电影票房。作为漫威宇宙第三阶段的收官之作，此次集结的英雄多达20多位，其中就包括此前出售给索尼公司的蜘蛛侠。实际上，由漫威漫画创造出的英雄多达上千名，而不少英雄的版权已经不在漫威手中，例如复仇者联盟元老级人物金刚狼就属于20世纪福克斯电影公司。随着漫威IP的商业价值飞涨，在好莱坞“版权分割”制的框架下，各大娱乐集团围绕版权出让、授权、制作发行等交易博弈正趋激烈。

# 版权买卖 漫威英雄花落谁家

## 蜘蛛侠“赎身”

在最新上映的《复联3》中，蜘蛛侠正式成为复仇者联盟成员，和钢铁侠、美国队长组团迎战终极反派灭霸。在2016年上映的《美国队长3》中，蜘蛛侠完成了回归漫威宇宙的首秀。此前，作为漫威最受欢迎的超级英雄之一，蜘蛛侠已经离队十多年。

1999年，经营不善的漫威为求生存，以700万美元的价格将蜘蛛侠卖给了索尼。根据出售协议，索尼获得了蜘蛛侠及所有相关角色的电影拍摄版权，电影收入全归索尼所有。不过，附带条件是，索尼每五年要推出一部蜘蛛侠电影，否则版权自动归还漫威。结果，索尼的投入换回了巨额回报。2002年起，索尼接连推出了托尼·马奎尔版的“蜘蛛侠三部曲”，在全球疯狂揽金25亿美元。

然而，由于索尼购买的仅为蜘蛛侠的拍摄版权，受五年推出一部蜘蛛侠电影的约束，在“蜘蛛侠三部曲”结束后，索尼不得不在2012年以《超凡蜘蛛侠》的形式重启这一系列，但这一系列无论在口碑还是票房方面都没有取得预期的效果，加之2011年，漫威收回蜘蛛侠系列衍生产品权利，蜘蛛侠这一IP开始成为索尼的鸡肋产品。

在这一背景下，2015年，漫威趁势与索尼达成版权共享协议。根据新协议，漫威将负责制作蜘蛛侠系列电影，而索尼仍负责投资和发行，并获得影片的全部票房收益。2017年上映的《蜘蛛侠：英雄归来》带着强烈的漫威色彩，钢铁侠也在其中客串了一番。

在这次的交易中，虽然漫威拿不到任何票房分成，但换来了蜘蛛侠的归队，这使漫威电影宇宙的剧情发展大大拓展。同时，漫威仍拥有蜘蛛侠电影以外的版权，其从蜘蛛侠衍生商品中也获利颇丰。

不过，有评论指出，漫威与索尼

的版权争夺战仍将继续，新协议只是暂时“停战”。和漫威联合打造新版蜘蛛侠系列只是缓兵之计，索尼还试图开发蜘蛛侠及其相关角色，例如毒液、银貂女等等，以打造一个“蜘蛛侠电影宇宙”。而对于这些电影，索尼将不允许漫威插足。届时，索尼可能将再度收回蜘蛛侠的使用权。

## “英雄”为何分家

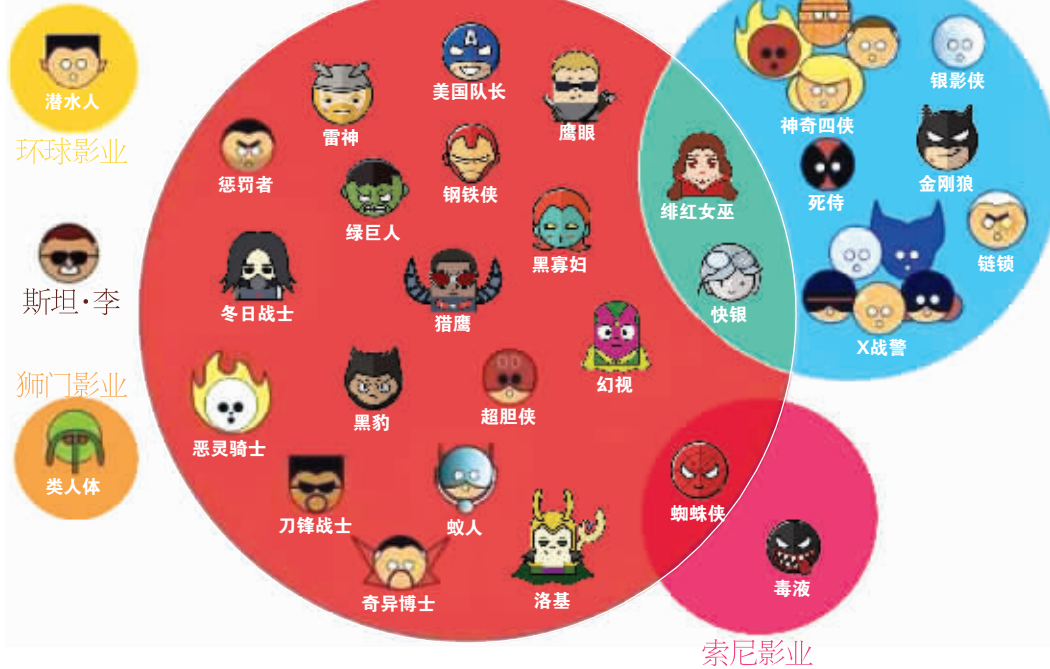
蜘蛛侠的坎坷经历不过是漫威英雄的一个缩影。目前漫威电影宇宙出现的英雄中，包括钢铁侠、绿巨人、雷神、美国队长在内的众多角色都经历过版权或发行权交易。

以漫画起家的漫威公司，旗下拥有数千名英雄角色。但在20世纪中后期，美国漫画行业愈发萧条，当时漫威虽然推出新角色以及由英雄角色改编的电视剧、电影，但市场反馈并不理想，公司入不敷出。1996年，漫威面临破产危机。当时漫威的实际控制人佩雷尔曼为了不承担风险，同时获得资金，选择通过出售大量角色的电影拍摄权来赚钱，这导致漫威的英雄角色四处飘零。

在此期间，除了索尼获得蜘蛛侠的拍摄版权外，环球影业拿走了绿巨人，狮门影业摘得雷神、美国队长和类人体，20世纪福克斯则吞下了死侍、X战警系列的全部角色。这些英雄成为各大制片公司的票房利器。2004年，派拉蒙影业也从漫威海量英雄IP中分羹，拿下10部影片的发行权。

2007年，颇具商业头脑和制作天赋的凯文·费奇成为漫威影业新任CEO后，坐拥丰富IP的漫威按捺不住了，尽管财力不济但仍选择亲自开发旗下IP。2008年，首部漫威宇宙电影《钢铁侠》在全球狂揽近6亿美元票房，漫威就此翻身。此后一年，漫威被迪士尼以42.4亿美元收购，有了迪士尼遍布全球的宣传及发行资源助力，漫威从此开启了源源不断的吸金大门。此前，耗资32亿美元打造的18部

## 漫威电影



版权分项转让，而必须整体性转让。但在1940年，因电影业的发展；“版权分割”制度得以确立。通过协议，制片方可以将其拥有的版权中的出版权以及舞台剧表演权无偿授权给原作者或编剧。

随后，这一权利范围逐步扩大，其中“优先购买权”的提出为版权交易提供了便捷可靠的途径。这一权利规定，可以一定价格购买版权或者版权中的某一项专门的权利（比如拍成电影、电视或者是在网络传播）的短期使用权，但这种权利具有排他性和不可撤销性。比起重金一次性彻底买断版权，制片方更愿意购买作品的“优先购买权”。相对前者而言，这一方式更加省钱，同时又使制片公司或制片人在一定期限内控制了该部作品。制片公司或制片人承担更小风险，着手对作品开展商业活动，挖掘市场价值，开发出更多的项目。上世纪末，漫威出售的英雄版权几乎都采取了这一形式。

与此同时，“版权分割”制度中的“赎回”条款则为漫威回收英雄角色提供了可能性。这一条款规定，若原创故事或剧本未在一年期限内开发，则作者或编剧有权赎回。1994年，20世纪福克斯与福斯关于《X战警》的电影版权签订的是七年期合同。这意味着，七年内20世纪福克斯不推出X战警系列电影，该版权就将回到漫威手中。为此，尽管后续作品口碑不佳，但X战警系列始终保持稳定输出。

然而，相比X战警系列，狮门影业旗下的恶灵骑士、夜魔侠等相对边缘的英雄角色则因为故事情节相对单薄，而无力推出续集，版权相继回归漫威。目前，20世纪福克斯和索尼旗下仅剩的英雄角色同样面临这一困境。《复联3》之后，漫威宇宙电影即将进入新阶段，漫威对新英雄的开发绝不会就此止步。

北京商报记者 陶凤 郑蕊 实习记者 肖涵/文 李燕/制图

观察

# 意大利组阁曙光重现 民粹主义再下一城

重新选举危机近在咫尺的关键时刻，联盟党和五星运动党忽然悬崖勒马，拉锯了两个月的组阁僵局终于迎来了转机。据意大利《晚邮报》12日报道称，意大利五星运动党与联盟党在组阁谈判方面取得重大进展，意大利新政府的“难产”局面出现曙光。目前，两党围绕移民政策、减税、养老金政策改革等主要议题正在进行最后磋商，双方很快将就新任总理人选达成共识。

联盟党领袖马泰奥·萨尔维尼表示，目前还不便过早透露总统人选，通过协商两党已经决定由“政治中立”性人士担任国家总理。五星运动党领袖路易吉·迪·迈耶也向媒体表示，他对组建联合政府十分乐观，两党在重大问题上已达成共识。此前，五星运动党发言人劳拉·卡斯泰称，在12日-13日举行的会谈中，两党就重大事项已达成20项协议。

就在一个星期以前，联盟党和五星运动党的第五轮谈判还处于无疾而终的状态。

7日，意大利总统马塔雷拉为避免长期的无政府状态拖累该国经济，提出了两个议案。一是组建临时政府，并在今年12月31日前通过新的预算法案和新选举法。另一个就是在今年内重新举行大选。由于不希望胜利果实的旁落，两党拒绝了马塔雷拉重新大选的提议，进而加快了谈判步伐，才有了今天深陷困局的组阁谈判出现转机。

今年3月，意大利大选结果出炉。前总理贝卢斯科尼领导的意大利联盟党、力量党等组成的中右翼联盟获得了大约37%的选票，成为此次大选的最终赢家，紧随其后的就是民粹主义政党五星运动党，获得了大约32%的选票，而后者也作为得票率最高的单一党派而成为了意大利第一大执政党。但由于没有任何一个政党或政治联盟的票数足以让其单独组成下一届政府，因此它们必须选择其他势力的协助，组成弱势的联合政府。

这个重任自然落在了中右翼联盟和五星运动党身上，然而这样的组合却让人有些不寒而栗。五星运动党一

直被视为反体制民粹势力的象征，在意大利主权债务危机的背景下，五星运动党就以反对财政紧缩、退出欧元区而初露锋芒。发展为政党之后更表现出强烈的反对现行体制及外来移民的立场。联盟党也未逃出民粹的怪圈，萨尔维尼也在竞选中提出“意大利优先”的口号，反对欧洲难民政策，并主张减税和保护主义政策，被认为是民粹势力在欧洲政坛崛起的显现。

近年来，经济持续低迷、高失业率、移民危机等社会问题仍旧困扰着欧债危机后精疲力尽的意大利。以GDP来计算，意大利的经济自2014年以来一直保持增长，但与欧洲其他主要经济体相比而言，增速仍然十分缓慢。数据预测，意大利要实现2007年时的经济增速，至少还要5-6年的时间。

与此同时，其他欧元区国家却实现了过去十年间最好的经济增速。债务问题也是意大利难以言说的痛点，2017年意大利债务水平已经达到了GDP的132%，成为继希腊之后第二差的国家。

与低迷的经济呼应的不是减压，相反却是高昂的税率。2015年意大利总税率高达64.8%，最高税率远超欧盟其他成员国最高税率的平均水平39%。因此贝卢斯科尼也就把竞选重点放在了同高税收展开搏斗方面，承诺将会为每个人创造一个23%的统一税率。五星运动党也呼吁对低收入家庭实施“全民收入”。

改革的声音始终伴随着意大利，但从目前的状况来看，改革成效甚微。自2008年以来，意大利已经5次更迭政府，临时政府状态甚至持续了七年之久。从此次中左派组成的传统的意大利政府惨败的现状中也不难看出，民众对于经济社会现状的失望和主流政党的不满。

鉴于此次联合执政的两党性质，有业内人士认为，两党一旦组阁成功或将成为意大利“最疑欧”的一届政府，未来意大利的内外政策可能出现重大转向，这将给欧洲一体化进程带来更多不确定性。

北京商报记者 陶凤 杨月涵