

反垄断的方式有哪些？

——反垄断系列研究之三

核心观点

在历次反垄断浪潮中，反垄断方式呈现了多种方式，包括征税、罚款、企业拆分、技术开放、国有化等等。我们认为：其一，反垄断征税具有普遍性，设立数字税较为合理；其二，反垄断罚款是轻型处罚，最为常见，但难以撼动企业的竞争力；其三，公司拆分属于重拳出击，本轮反垄断若对企业进行强行拆分可能会影响数字赋能的效率，因此实施概率较低；其四，信息技术革命以来，生产函数中最突出的要素逐渐从“资源”转向“技术”，反垄断的方式逐渐转向技术开放和共享，有利于加速创新迭代，实践效果良好；其五，国有化与反垄断的出发点不同，因此相关案例也比较少，若未导致公众利益受损或经济面临系统性风险，实施国有化反垄断的必要性不强。

□ 反垄断征税带有普适性

每一次反垄断的浪潮都起源于生产要素过于集中而引发的社会思潮，因此对于生产要素进行征税是一种普适性的反垄断方式。历史上，劳动力、土地、矿产资源、资本等人类经济发展史中的各种生产要素获取的收入都有相应的税制进行收入调节。目前数据成为互联网巨头称霸的核心要素，因此全球范围的数字税立法接踵而至。

□ 反垄断罚款是轻型处罚

对垄断行为进行罚款是最为常见的反垄断措施，广泛存在于反垄断的各个浪潮当中。罚款只会扰动企业短期现金流，更多起到了警示作用，对企业的竞争力影响较小。不过，从之前的反垄断浪潮来看，罚款可能只是反垄断的开始，通过社会思潮的推动和立法程序的跟进，反垄断会采取企业拆分、技术开放等其他手段。

□ 反垄断拆分是重拳出击

罚款是反垄断手段中的轻型手段，公司拆分则属于重拳出击。公司拆分将导致原垄断者的经营决策范围和能力削弱，获取超额收益的能力下降。历经一百多年来的反垄断实践，目前对垄断企业进行拆分的举措已演变成对企业经营集中度的严格审核。我们认为，本轮反垄断若对企业进行强行拆分可能会影响数字赋能的效率，降低企业创新意愿，因此实施概率较低，重点可能会落在合并审查、事前规制上。

□ 技术开放与共享趋势强

信息技术革命以来，生产函数中最突出的要素逐渐从“资源”转向“技术”，反垄断的方式逐渐转向技术开放和共享。从美国的实践来看，技术开放和共享加强了市场的良性竞争，极大地释放了行业的创新活力，新兴明星企业不断涌现，创新迭代速度明显加快。2月7日出台的平台经济反垄断指南中提到了技术开放和共享的基本范式，为之后的数据反垄断提供了依据。

□ 国有化反垄断很少出现

反垄断的目的是为了“维护竞争、鼓励创新”，而国有化是通过加强行政垄断的方式保障全民利益，二者的出发点不同，因此通过国有化的方式进行反垄断的案例很少出现。我们认为，反垄断过程中出现国有化的方式需要满足两个特征：（一）私营经济垄断导致公众利益受损；（二）数字垄断导致经济面临系统性风险。目前来看，数字垄断尚未出现以上特征，但未雨绸缪，国有化的方式不失为“反垄断的最终手段（Antitrust of Last Resort）”。

风险提示：反垄断力度超预期导致企业快速丧失竞争力；反垄断力度不及预期导致产业结构固化

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书编号：S1230520080001

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

相关报告

《三轮大的反垄断浪潮来自生产要素垄断》2021.02.08

《反垄断源自公平还是效率？》2021.02.09

正文目录

1. 反垄断征税带有普适性	3
2. 反垄断罚款是轻型处罚	4
3. 反垄断拆分是重拳出击	6
4. 技术开放与共享趋势强	7
5. 国有化反垄断很少出现	8

图表目录

图 1: 1984 年贝尔系统拆分后各电信公司的业务区域范围	6
图 2: 贝尔系统一分为八	6
图 3: 由标准石油中被拆分后的石油公司仍是目前石油行业的巨头	8
表 1: 数字税立法情况	4
表 2: 罚款是最常见的反垄断措施	5

1. 反垄断征税带有普适性

每一次反垄断的浪潮都起源于生产要素过于集中而引发的社会思考，因此对于生产要素进行征税是一种普适性的反垄断方式。过多地掌握某种生产要素，就意味着要承担更高的税负成本。劳动力、土地、矿产资源、资本等人类经济发展史中的各种生产要素获取的收入都有相应的税法进行收入调节。

土地要素贯穿人类经济发展史，更是农耕时代是最重要的生产要素。土地税在各种税中历史最久，并为各国普遍采用。由于封建地主掌握了大量土地和农田，因此自然要向政府缴纳更多土地税。根据史学家统计，清朝建国之初（1640 年代），清政府接近 90% 的财政收入来自于田赋，是当时最重要的税种，而清末（1900 年代）这一比例下降至 35%，这背后正体现了中国逐渐走出农耕时代，民族资本主义工商业迅速发展。

18 世纪开始，美国南方大型庄园主掌握了大量的奴隶（劳动力要素），其所缴纳的奴隶税成为当时最主要税收来源。从 18 世纪到美国内战前，英国棉纺织业的蓬勃发展和美国北部工业革命的兴起极大提升了棉花等作物需求，奴隶制种植园经济在美国南方迅速发展并成为重要的经济组织形式，到 1850 年棉花占美国出口规模的 50%，大型庄园主以黑人奴隶作为核心生产要素获得了巨额利润。庄园主需要对其拥有的奴隶根据人数和年龄向州政府交税，在以阿拉巴马州为代表的征收奴隶税的美国南部，奴隶税收入占当时各州公共收入的 30% 到 60%。阿拉巴马州的税制被认为具有渐进税特征，拥有的奴隶数量越多，缴纳税款也就越多，小农几乎不需缴纳直接税，集中了大量奴隶劳动力的大型奴隶主成为州政府最主要的税收来源。

19 世纪后叶，大型垄断资本集团逐渐形成，资本开始成为关键生产要素，公司税应运而生。从 1865 年开始，铁路、钢铁和石油公司等大型企业兴起，进入该等行业均要有较强的资金实力，一些大型垄断资本集团逐渐形成，如摩根大通的美国钢铁公司和洛克菲勒的标准石油公司。当资本成为关键生产要素，相对应的税制也应运而生。在美国第一轮反垄断浪潮兴起之时，1909 年美国通过第一部《公司法》，是资本反垄断的标志性事件之一。这是美国首次正式向企业开征所得税，虽然最初的公司税率仅为 1%，但这意味着所得税征收对象从个人扩展到了集中了大量资本的大型企业本身。与此同时，1909 年公司税法要求公开纳税申报表，由此公众可以获知哪些企业获利最高，进而为寻找反垄断目标提供依据。

近年来，随着互联网革命的不断推进，数据已成为互联网巨头称霸的核心要素，全球范围的数字税立法接踵而至。凭借对数据要素的垄断，大型互联网平台企业实现了远超其他传统行业的利润增速，其势力不断向上下游蔓延甚至进行跨行业扩张。因此，关于数字税的讨论逐渐浮出水面，成为本轮反垄断浪潮中的重要举措之一。2015 年，OECD 发表《应对数字经济的税收挑战》，关于数据要素和税收之间的讨论正式开始。2018 年 3 月，欧盟委员会正式提出数字税的构想。近三年以来，全球已有欧、亚、非和大洋洲的 30 多个国家先后宣布对大型互联网公司征收数字税，法国、意大利、奥地利、英国等国相继实施各自国家制定的数字税法案，欧盟、西班牙、奥地利、捷克、波兰等经济体的数字税法案正在酝酿实施当中，亚洲的新加坡、马来西亚、印度、印度尼西亚、泰国和菲律宾也已经通过或者实施开征数字税的法案。

国内关于数字税的讨论愈发热烈。2020 年 4 月 9 日《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》中将“数据”要素专门独立出来作为要素市

市场化改革的重点任务之一，正式标志着我国将数据确定为与劳动力、资本、土地、技术等地位的生产要素，为数字税立法提供了法理基础。近年来，国内关于数字税的讨论愈发热烈。2020年4月10日，习近平总书记在中央财经委员会第七次会议上表示，我国线上经济全球领先，我们要乘势而上，加快数字经济、数字社会、数字政府建设，推动各领域数字化优化升级，积极参与数字货币、数字税等国际规则制定，塑造新的竞争优势。2020年12月，财政部原副部长朱光耀表示，是时候对数字税收进行总体研究，特别是对拥有大型科技平台、拥有大型数据平台、拥有巨大消费者流量的平台，进行针对性研究需要提上日程；中国证监会科技监管局局长姚前表示，平台价值来源于用户，但用户却未能真正享受平台收益，政府作为公众代表，有必要像征收自然资源税一样，对平台企业征收数字服务税。

表 1：数字税立法情况

数字税立法情况	国家或地区
法案已通过	美洲：阿根廷、墨西哥、哥斯达黎加、巴拉圭
	亚洲：印度、印度尼西亚、越南、马来西亚、巴基斯坦、土耳其、台湾地区
	欧洲：英国、法国、希腊、匈牙利、奥地利、意大利、波兰、西班牙
	非洲：乌拉圭、津巴布韦、肯尼亚、尼日利亚、塞拉利昂、突尼斯
法案已起草	泰国、巴西、捷克、斯洛文尼亚
宣布有意实施	欧盟、加拿大、俄罗斯、以色列、拉脱维亚、新西兰、罗马尼亚

资料来源：公开资料整理，浙商证券研究所

2. 反垄断罚款是轻型处罚

对垄断行为进行罚款是最为常见的反垄断措施，广泛存在于反垄断的各个浪潮当中。以反垄断的三次浪潮为例，第一次浪潮中，在1911年标准石油公司正式被判断分拆之前，联邦法院一审（1907年）判定标准石油公司需要为垄断行为支付2924万美元的罚款。第二次浪潮中，针对通用电气、西屋和其他27家电子制造商的价格勾结行为，美国法院对29家公司处以172.1万美元的罚款，并对45名个人被告处以13.6万美元的罚款。第三次浪潮中，美国四大互联网平台巨头——谷歌、苹果、Amazon、Facebook被推上风口浪尖，不仅受到本国调查，还被欧盟等多个国家集体罚款，累计罚款达百亿美元。总结而言，不论是从时间纵向还是国家横向来看，罚款都是被普遍采用的反垄断处罚措施。

对垄断行为进行罚款只会扰动企业短期现金流，对企业的竞争力影响较小。一般情况下，罚款金额一般不超过年营业额的10%。举例说明，2012年五粮液对11省市的14家“低价、跨区、跨渠道违规销售”的经销商开出罚单，违反了《反垄断法》第十四条明确禁止经营者与交易相对人“达成限定向第三人转售商品的最低价格”，2013年2月22日四川省发改委对宜宾五粮液酒类销售有限责任公司开出2.02亿元罚单，仅占2012年涉案销售额的1%，更多地起到了警示作用，对企业经营影响较小。

2015年，国家发展改革委在长期反垄断调查后发现，美国高通公司通过收取不公平的高价专利许可费、没有正当理由搭售非无线通信标准必要专利许可、在基带芯片销售中附加不合理条件等垄断行为，在中国赚取了巨额利润，最终发改委认定高通违反《反垄断法》，对高通处2013年度中国境内销售额8%的罚款（共计60.88亿元），处罚落地后高通股价不降反升，外界普遍认为罚款是高通留在中国市场的代价，并没有影响高通的

竞争力。从股权定价公式出发，罚款仅仅扰动了企业当期的现金流，并未撼动企业中长期竞争力，并且垄断企业具备较强的定价权，罚款也存在向上下游转移的概率，总而言之，反垄断罚款只是轻型处罚，对企业未来竞争力不构成持续负面影响。

罚款有可能只是反垄断的开始，之后可能伴随着更为剧烈的手段。罚款作为一种行政处罚，执法部门可以基于现有法律进行实施，从而避免繁杂的司法程序，形成即时有效的警示作用。不过，从第一次和第二次反垄断浪潮来看，罚款可能只是反垄断的开始，通过社会思潮的推动和立法程序的跟进，反垄断会采取企业分拆、技术开放和共享等更为剧烈的手段。

表 2：罚款是最常见的反垄断措施

时间	公司	垄断事由	罚款金额及罚款标准
1907	标准石油公司	标准石油通过削价竞争、贿赂政界、威胁从业者、断绝对手的必要耗材等手段垄断美国石油市场。	1907 年联邦法庭一审判决标准石油公司为垄断行为支付 2924 万美元（当时美国历史上最高昂的罚款）。罚款依据《谢尔曼法》中的“若非法行为获利或导致受害者损失任意一项超过 1 亿美元，对垄断者的最高罚款可以达到获利的两倍或受害者损失的两倍。
1961	通用电气	通用电气、西屋和其他 27 家电子制造商对发电涡轮机进行价格勾结，确定所有公司都遵守的价格，并在 29 家公司内之间分配订单。	1961 年，法院根据《谢尔曼法》对 29 家公司处以共计 172.1 万美元的罚款，对 45 名个人被告处以 13.6 万美元的罚款；被告中有 31 人被判处 30 天监禁（24 人被判缓刑）。
2004	微软	2004 年，微软故意限制 Windows 电脑与非微软服务器之间的交互，并且将 Windows Media Player 与的 Windows 操作系统捆绑在一起，从而挤压了市场中的竞争。欧盟委员会称，截至 2006 年 6 月 20 日，Microsoft 仍未提供 2004 年判决中要求提供的界面信息。	2004 年欧盟委员会要求微软在 120 天之内披露完整和准确的界面信息，使竞争对手可以与 Windows 进行交互操作，并以合理且无歧视的方式提供该信息；要求微软在 90 天内提供不包含 Windows Media Player 的 Windows 版本；并责令微软支付 4.97 亿欧元的罚款。2006 年 7 月欧盟对微软处以额外的 2.805 亿欧元罚款，也就是从 2005 年 12 月 16 日至 2006 年 6 月 20 日每天罚款 150 万欧元。
2007	西班牙电信	2003 年 7 月，法国电信申诉称该公司向竞争对手收取宽带批发价格与向终端用户收取的零售价格之间的差额使竞争对手无法与之竞争。	2007 年 7 月，欧盟委员会根据《欧盟条约》第 82 条，认定公司抬高互联网接入批发价格的行为构成价格挤压，要求停止此行为，并处以 1.52 亿欧元的罚款。
2009	英特尔	滥用其在 x86 CPU 市场上的主导地位，在计算机芯片市场中挤压竞争对手。	2009 年，基于英特尔侵权的持续时间和严重性，欧盟根据英特尔在 EEA 的 x86 CPU 销售额对其处以 11 亿欧元的罚款。
2013	西班牙电信、葡萄牙电信	2010 年，西班牙电信和葡萄牙电信达成“不竞争合同条款”，彼此同意不进入对方国家的市场。	2013 年欧盟委员会认定西班牙电信和葡萄牙电信公司违反《欧盟运行条约》101 条，对两国电信公司处以共计 7900 万欧元的反垄断罚款。
2013	茅台、五粮液	2012 年末，五粮液、茅台对于低价出货的经销商开出罚单，违反了《反垄断法》第十四条中“禁止经营者与交易相对人达成限定向第三人转售商品的最低价格”。	四川省发改委依据《反垄断法》对宜宾五粮液酒类销售有限责任公司罚款 2.02 亿元（公司上一年度涉案销售额百分之一）；贵州物价局对贵州省茅台酒销售有限公司处罚 2.47 亿元。
2015	高通	高通存在收取不公平的高价专利许可费、没有正当理由搭售非无线通信标准必要专利许可、在基带芯片销售中附加不合理条件等垄断行为。	发改委对高通处以 2013 年度中国境内销售额（761.02 亿元人民币）8%的罚款，计 60.88 亿元人民币。

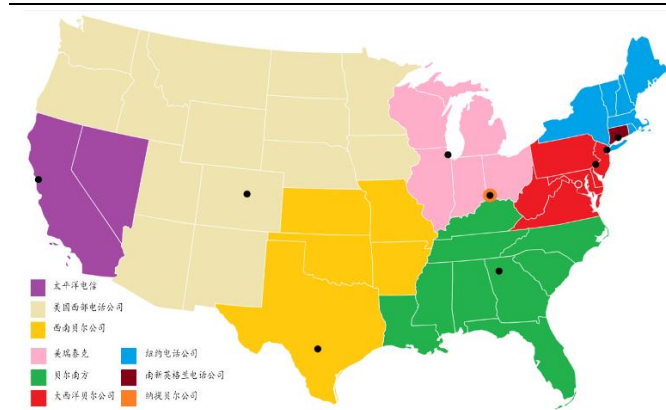
2017	Facebook	Facebook 在合并 WhatsApp 的审查中声明无法在两家公司的用户帐户之间建立自动匹配, 2017 年被欧盟认定为信息误导。	欧盟委员会对 Facebook 罚款 1.1 亿欧元 (前一年度营业额的 0.4%)。根据《欧盟合并条例》, 对于公司故意或过失向证监会提供不正确或误导性信息的, 可对公司总营业额处以最高 1% 的罚款。
2017/ 2018/ 2019	谷歌	谷歌滥用搜索引擎中的统治地位, 排挤竞争对手; 滥用其在安卓操作系统的支配地位, 要求移动设备制造商预装谷歌搜索、Chrome 浏览器等服务; 通过 AdSense 广告平台, 限制第三方网站显示竞争对手的搜索广告。	欧盟分别于 2017 年 6 月、2018 年 7 月和 2019 年 3 月对谷歌上述行为处以 24.2 亿欧元、43.4 亿欧元和 14.9 亿欧元的罚款。

3. 反垄断拆分是重拳出击

从历史经验上看, 反垄断被拆分的公司具有的共同特征是, 在被反垄断诉讼前试图或已经通过并购、合谋等手段获得对市场的支配地位。历史上反垄断拆分的典型案例中, 美国的案例更具有代表性, 德国、日本在二战后被反垄断拆分的原因主要是美国、欧盟等战胜国施加的外部压力。例如, 1882 年, 为摆脱限制公司规模的法律, 洛克菲勒通过一项秘密协议, 将分散在数十个州的不同公司合并为一个受托人, 形成对各石油公司的统一经营控制; 1901 至 1903 年大北方铁路总裁兼最大股东希尔意图创建北方证券公司一同控制原有的三家铁路公司。

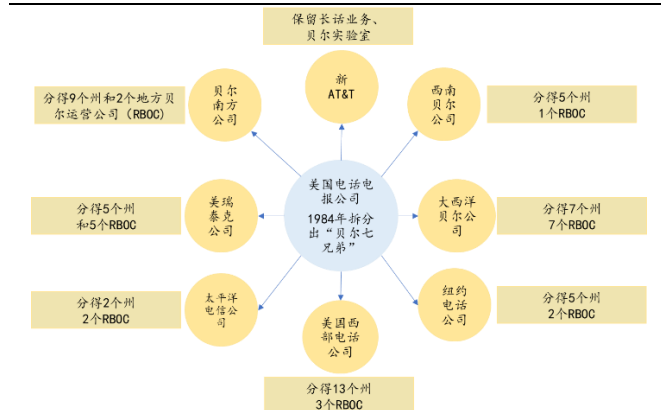
反垄断拆分不仅体现在垄断企业的经营区域、经营业务的拆分上, 往往还要求原垄断企业拆分经营决策权。1904 年北方证券公司希尔被迫解散其控股公司, 并独立管理每条铁路。1911 年, 标准石油公司拆分为 34 家, 各公司独立运营, 原有信托模式被迫解散, 洛克菲勒等人决策者的身份转化为参股股东。1982 年, 贝尔系统由 22 个 AT&T 控制成员组成的决策层被要求解散, 最终判决结果将老 AT&T 拆分为一个新 AT&T (仅保留对西电和一半贝尔实验室的所有权) 和七个本地电话公司 (俗称“贝尔七兄弟”, 所有权从 AT&T 彻底剥离), 这些公司分别组建独立的董事会, 被要求独立经营。

图 1: 1984 年贝尔系统拆分后各电信公司的业务区域范围



资料来源: wikipedia, 浙商证券研究所

图 2: 贝尔系统一分为八



资料来源: wikipedia, 浙商证券研究所

罚款是反垄断手段中的轻型手段，公司拆分则属于重拳出击。第一，反垄断拆分要求每个拆分后的公司组建独立的董事会，采取独立的经营决策，这大大削减原垄断者的经营决策范围和能力；第二，面对收税、罚款等处罚措施，垄断者可能采取转嫁消费者的方式减轻损失，但反垄断拆分会打破垄断者在市场上的原有支配地位，相比于垄断时需要面临更大的竞争压力，此冲击无法通过转移的方式减少；第三，深刻影响相应行业的竞争格局，拆分后的公司数量增多、区域间竞争加强，部分业务剥离或融入其他业务，使得此行业很难再回到全国垄断局面。

历经一百多年来的反垄断实践，目前对垄断企业进行拆分的举措已演变成对企业经营集中度的严格审核。如果说反垄断拆分是针对垄断企业在行业内的垄断行为已然成为事实后的“亡羊补牢”措施，则针对企业的合并审查则是事前防止垄断出现的“未雨绸缪”。事实上，自第二次反垄断浪潮中 AT&T 拆分之后，发达国家鲜有大型企业因反垄断被分拆的案例，一方面是现有企业由于前车之鉴尽量规避企业被拆分的风 险，另一方面是执法机构对企业的合并行为审查在前。例如，1997 年欧盟强烈反对美国波音公司对麦道公司的并购案，欧盟认为此举会强化波音公司的市场支配地位，将妨碍空客与波音的竞争。2008 年欧盟考虑到矿产资源的垄断地位会加强，驳回力拓、必和必拓的合并申请。2008 年，我国商务部驳回可口可乐对汇源果汁的并购案，认为此举会妨碍我国果汁市场的有效竞争。2020 年 2 月，美国联邦贸易委员会（FTC）要求五家科技巨头（Alphabet、亚马逊、苹果、脸书和微软）披露其在 2010 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间完成的、但根据《HSR 法案》无需向 FTC 或美国司法部（DOJ）申报的收购。

我们认为，本轮反垄断对企业进行强行拆分可能会影响数字赋能的效率，降低企业创新意愿，对于在数字经济领域中绝对领先的中美两国而言，真正施行企业分拆的概率较低，重点可能会落在合并审查、事前规制上。不过，对于公益性质较强且不影响企业核心竞争力的业务，不排除进行拆分的可能性。

4. 技术开放与共享趋势强

信息技术革命以来，反垄断的方式逐渐转向技术开放和共享。拆分的方式虽然短暂解决了要素过于集中的问题，但却没有从根本上达到反垄断的目的：

其一，反垄断的目的之一是为了防止市场主体过于单一，使得新进入者能够公平地参与市场竞争。但从美国实践来看，分拆过后的子公司多数又发展成为行业内的龙头公

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18132

