

美國醫藥行業的偽難題

FT社評：制藥業辯稱，如果採取行動降低美國藥價，創新動力就會下降。但這個說法經不起推敲。

在所有的行業，壟斷和寡頭壟斷都會讓市場上的選擇變得有限并榨取經濟租金。在醫藥領域，消費者是在自己最脆弱的時候面對這種狀況的；這時的他們往往很害怕、無法徹底棄用這種產品，事事依賴專家作決定。

本月，總部位於倫敦的制藥商 Hikma 將一種液劑注射藥在美國的價格上調 430%。這種藥物已問世幾十年，沒有專利保護。

然而競爭壁壘仍然存在。一家新的制藥商需要獲得監管批准并取得生產設施。相對於片劑藥，這對於液劑藥品、吸入式藥品或注射用藥品而言更難。市場新入者的藥品價格將僅為壟斷價格的一小部分。這項計劃很可能會賠錢。

Hikma 并非唯一這麼做的企業。最近幾年，幾家對非專利產品擁有實際壟斷權的公司紛紛上調價格。圖靈制藥(Turing)把一種救命藥的價格上調至原來的 55 倍。邁蘭(Mylan)在 6 年裏將蜂蟻過敏用藥 EpiPen 的價格上調了 500%。一度為股市寵兒的 Valeant 將抬高價格作為核心戰略。這樣的例子還有很多。

總體而言，競爭在非專利藥品領域很好地發揮着作用。出現大量提價行為的是那些前期成本高且目標市場相對較小的藥品。監管加劇了這個問題：如果分銷商在國內價格飆升時可以從國外進口藥品，壟斷可能會被打破。但它們不能。

此外，監管規定和不合理的激勵也提高了美國的專利藥品價格。舉個例子，為退休人員的用藥買單的“聯邦醫療保險”(Medicare)，需要為幾乎所有癌癥

和其他致命疾病的獲批治療方法買單——即便有時存在更廉價、同時效果相同或近乎相同的治療方法。這讓政府無法有效地進行價格談判。很多州對私人保險公司也有類似法規。同時，“聯邦醫療保險”向開出其覆蓋範圍內藥品的醫生提供藥價提成，這讓他們有理由青睞更昂貴的藥品。

中間人也“雁過拔毛”。代表制藥商和保險公司的藥品福利管理機構(PBM)就藥品上市價格的折扣進行談判。它們隨後將大部分折扣讓渡給客戶，自己保留一部分。

它們因此有理由爭取更大折扣，但由於折扣是按藥品上市價格的比例計算的，上市價格高也符合它們的利益。如果 PBM 競爭激烈，那就問題不大。但經過 20 年的行業整合，再加上反壟斷監管機構不作為，3 家 PBM 控制了 80% 的市場份額。



制藥業辯稱，如果採取行動降低美國藥價，創新動力就會下降。這是一個偽難題。完全的價格控制——或者讓政府成為唯一藥品買家——將會損害創新。但在為切實創新維持豐厚回報的前提下，還可以採取許多措施來加劇競爭。遏制競爭的監管法規不祇

是“監管被俘”(regulatory capture)的結果。美國人要求保險覆蓋他們或者他們的醫生青睞的任何治療方案。當那些最終支付的人可以決定哪些產品可以互換并在此基礎上與制藥商談判的時候，競爭才會如火如荼地展開。法律應該為出現這種局面創造條件。

特朗普與美國投資者的蜜月已經結束



隨著美國政治不和跡象凸顯，投資者對共和黨控制下的國會將會實施減稅、基建支出和去監管的希望正在逐步消退。

隨著華盛頓的政治不和加劇，投資者們也越來越擔憂估值偏高的股票和公司債券市場。

自唐納德·特朗普(Donald Trump)今年 1 月入主橢圓形辦公室以來，對共和黨控制下的國會將會實施減稅、基建支出和去監管的希望正在逐步消退。

外匯市場已經做出了判斷。在特朗普當選後立即走高的美元今年大幅下挫。同時，一批專注美國國內市場的小公司的上漲行情草草收場，這些公司曾被視為公司稅減稅和經濟走強的最大受益者。

特朗普總統任期已經過去 7 個月，進一步的政治不和跡象讓投資

者憂心，而他們已經在為華爾街正處在 2016 年初以來第一次大調整的邊緣的警示信號而苦惱。

“在當前估值水平上，橡皮筋已經被拉的非常緊，有可能會斷裂，”QS Investors 總裁詹姆斯·諾曼(James Norman)說，并補充道，為了避免市場突然下挫的影響，他正把客戶轉移到消費必需品、工業和科技領域的高分紅、低價和低盈利波動性的股票上，比如金佰利(Kimberly-Clark)、陶氏化學(Dow Chemical)和 IBM。

引人注目的是，美國央行已經注意到了資產價格的高企，就標準普爾 500(S&P 500)指數而言，科技和醫療股領漲，此外高資產價格還推動納斯達克指數(Nasdaq)今年以來上漲逾 15%。美聯儲(Fed) 7 月會議的會議紀要指出“與資產估值

壓力有關的脆弱性已經從顯著上升到很高”。

接受美銀美林(Bank of America Merrill Lynch)調查的基金經理表示，股票被高估的程度是自 1998 年以來最大的。而且盡管第二季度的盈利強勁，但報告高于預期的盈利和銷售額的企業的股票，並沒有像通常那樣收獲股價“突漲”——這進一步反映出投資者們對股票高估的焦慮。

在諾曼看來，特朗普對市場的影響繞了一圈又回到了原點，已經從正面人物變回了潛在危險。

“有一些需要展現領導力的事件即將發生——債務上限就是一個很好的例子，”諾曼說，他指的是國會需要在未來數月提高財政部的借款能力并避免潛在的違約事件，“不乏有這樣一些事情，人們擔心這屆政府能否做成事情或者能否防止事情發生。”

近幾周，美國和朝鮮之間相互進行武力恫嚇，再加上特朗普在白人至上主義者在弗吉尼亞州夏洛茨威爾(Charlottesville)集會并製造致死性暴力事件後發表的言論，引發了兩次股市拋售浪潮。

除了特朗普所在的共和黨內成員發出嚴厲批評，還有多位首席執行官從特朗普的商界顧問小組高調退出，最終兩個顧問小組解散。上周末，特朗普麾下的民族主義的首席戰略顧問史蒂夫·班農

(Steve Bannon)離開白宮。

對一些投資者而言，班農的離開是白宮內部陷入混亂的最新一例，過去一個月，白宮一些引人矚目的職位紛紛更換人選。還有人認為班農的離開表明白宮西翼的不和正在緩和。大多數人則認同，現在還言之尚早。

“政治風險和經濟風險之間有一條分界線，”貝萊德(BlackRock)的多資產策略師特裏·辛普森(Terry Simpson)說，“(上周)已經證明，這兩種風險很難分開。(特朗普)在一些社會問題上給出的訊息與許多共和黨人的立場不一致。這可能阻礙一些親商政策的通過，由此使市場停止上揚。”

儘管藍籌股表現優于平均水平，標普 500 指數今年上漲 8% 并達到創紀錄高位，但這主要反映出美元走弱和全球增長的改善，這些因素幫助拉動連續多個季度的兩位數盈利增長。

“(標普 500)并不是因為對特朗普的過度樂觀才達到這一水平，”Federated Investors 的資產組合經理史蒂夫·基亞瓦羅內(Steve Chiavarone)說，“達到這個水平是因為盈利增長。這讓市場有了餘裕，能對華盛頓發生的事情保持耐心。”

而耐心正慢慢耗盡。“夏洛茨威爾事件之後，”基亞瓦羅內補充道，“(特朗普)從左翼和右翼受到了同樣多的批評，這使人們質疑我們究竟做成了什麼事情。”

信貸市場也正出現裂縫。在政治爭論和一輪企業新債發售的浪潮之中，垃圾債券的價格下滑。

根據彭博巴克萊指數(Bloomberg Barclays Indices)，自本月初以來，投資者對持有高風險債券要求的溢價激增了 40 個基點。

信貸投資組合經理一直在該領域出手買入，反映出大多數市場上的“買跌”心態。今年，資金涌入美國固定收益市場，迫使投資者加以利用。他們表示，祇有出現經濟下滑，市場才會被打亂。

“我認為唯一能對市場產生重大影響的是陷入衰退的可能性變高，比如一次收緊，或者意外通脹，”Eaton Vance 的投資組合經理凱瑟琳·加夫尼(Kathleen Gaffney)說，“盡管政治風向混亂，基本面和資本理性可能繼續將(市場)推高。”

儘管最近政治分歧日趨激烈，一些投資者依然相信國會將努力在稅收改革方面取得進展——就算祇是為了保住自己的位子。國會中期選舉將在 2018 年舉行，如果沒有做成任何事情，民主黨人和共和黨人心頭中期選舉的壓力可能會越來越大。

Payden & Rygel 高管詹姆斯·薩爾尼(James Sami)表示，即使是選舉前的競選活動都有可能影響市場。

“這對正在討論的一些問題有明顯的影響：稅改、監管改革、基礎設施支出，”他說。

“我們將要迎來這樣一個時間點，遊戲格局改變者將要出現——其中一個可能的遊戲格局改變者就是中期選舉。”

羅賓·威格爾斯沃思(Robin Wigglesworth)紐約補充報道

JS 冷暖空調
維修安裝、價格公道
全新家庭冷暖氣安裝
十年保修
(Goodman, Trane)
MD HVACR MASTER #56517 9-117w
VA HVACR MASTER #2710057053
Licensed, Insured and Bonded
301-728-9932 張先生

江南陽台
驚爆低價
陽台圍欄
內外油漆
廚房翻新
地板地磚
地下室與家庭影院
www.bigfootbuilder.com
301-648-8868(劉)

大華府櫥櫃集團
Washington Cabinetry
A 級執照
實木廚房櫥櫃
廠家批發直銷
全額保險
www.washingtoncabinetry.com
703-466-5388

人人裝修工程
專業技師
內外油漆
廚房浴室
門窗圍欄
屋頂水槽
工程設備
各油煙機
瓷磚地板
水电急修
陽台車道
高压清洗
金屬焊割
熱水爐等
精工安裝
Tel:301-222-7210
peacemind0815@yahoo.com