对外经济贸易大学法学院

博士申请学位科研成果考核折算科研文献

文献形式（文献综述/读书报告）：文献综述

文献题目：外资安全审查制度演进及应对文献综述

博士论文题目：外资安全审查制度演进及应对研究

导　　师：石静霞 教授

作者姓名：胡辰

专　　业：国际法学

学　　号：201700590095

Research on the Evolution and Countermeasures of Foreign Investment Security Review Mechanism

摘 要

党的二十大报告提出：“坚持以人民安全为宗旨、以政治安全为根本、以经济安全为基础、以军事科技文化社会安全为保障、以促进国际安全为依托，统筹外部安全和内部安全、国土安全和国民安全、传统安全和非传统安全、自身安全和共同安全，统筹维护和塑造国家安全，夯实国家安全和社会稳定基层基础，完善参与全球安全治理机制，建设更高水平的平安中国，以新安全格局保障新发展格局”。据统计，2018-2023 年，受经济下行以及美欧外资安全审查法律制度扩权改革等影响，全球跨境投资持续低迷。2023 年，全球跨境并购市场总交易规模跌落至 2014 年以前水平，总交易规模 2.92 万亿美元，同比下降 15.86%。同期我国跨境并购交易数量 761 笔，同比下降 19%。总的来看，自 2018 年至今，美欧等经济体不断频繁修改有关外资安全审查制度相关法规及政策，导致中国等经济体投资者赴美欧投资的难度增大，同时面临较大不确定性。其中美国相关制度更为激进，不仅限制外国投资者对美投资，还新增了美国投资者对外国投资的限制和审查，即反向或逆向审查（Reverse CFIUS）。

国家安全是一个古老而又常新的议题，全球主要国家外资安全审查制度的演进都伴随着国家安全问题。国家安全是外资安全审查制度的基石，有什么样的国家安全观，就有与之相适应的外资安全审查制度。国家安全问题自诞生之日起天然具备了模糊性，无论是在国际关系领域还是法学领域，都很难完整定义出国家安全的内涵。就外资安全审查制度而言，无论是法律的制定者还是外国投资者，都试图对国家安全问题进行定义或解释。制定者希望通过阐释国家安全的内涵和外延，来提高法律的可预测性、指引性和权威性，同时一部分制定者则更愿意用国家安全的模糊性来降低可预测性，通过各种方式泛化国家安全，目的是把外国投资挡在国门之外；外国投资者则希望明确知晓那些投资行为危害了投资目的国的国家安全，以及如何危害国家安全。在国家安全演进中的对等问题方面，随着国家安全的泛化，各国逐步通过国内立法加强了反制措施，避免本国国民、组织因触发某些国家的国家安全问题遭受制裁，进而形成了国家安全问题的对等措施。立法实践表明，经济实力较为强大的国家如果加强国家安全相关立法，与其外交、政治、经济联系紧密的国家或经济实力相匹配的国家的不安全感将会上升，进而加强本国国内的类似立法，形成相关反制措施或对等措施。

目前欧美等经济体不断泛化国家安全内涵和外延，将国家安全问题政治化、外交化、武器化，并以国家安全为基础形成包括外资安全审查、出口管制、单边制裁等一揽子法律武器库，通过政策法规的示范效应扩充国家安全朋友圈，带动

欧盟、加拿大、澳大利亚等经济体构筑国家安全投资壁垒，试图联合盟友运用多种国内法律规则对我国的高技术产业进行限制，遏制我国高技术产业发展。

关键词：国家安全，外资安全审查，跨境投资，关键技术

目录

第 1 章 导论 1

1.1 选题背景及意义 1

1.1.1 选题背景 1

1.1.2 理论意义 4

1.1.3 实践意义 8

1.2 研究现状 12

第 2 章 国家安全问题的演进 24

2.1 国家安全的起源与发展 24

2.1.1 国家安全的起源 24

2.1.2 国家安全的泛化 28

2.1.3 国家安全与自由裁量权 29

2.2 国家安全演进中的对等问题 31

2.2.1 对等原则的引入 31

2.2.2 国家安全的特定对等问题 33

第 3 章 外资安全审查制度演进与国际规则的冲突 35

3.1 外资安全审查制度演进与投资便利化冲突 35

3.1.1 外资安全审查对投资便利化的抑制 35

3.1.2 国家安全模糊性与投资便利冲突 36

3.1.3 外资安全审查标准缺失引发投资不便利 37

3.2 外资安全审查制度演进与公平公正待遇问题 39

3.2.1 外资安全审查对公平公正待遇的影响 39

3.2.2 外资安全审查与投资协定中的公平公正待遇 40

3.3 外资安全审查制度演进与外资准入 42

3.3.1 外资安全审查制度的外资准入问题 42

3.3.2 外资安全审查制度与外资准入的冲突 44

第 4 章 美国外资安全审查制度的演进 45

4.1 美国外资安全审查制度的演进 45

4.1.1 美国外资安全审查制度的早期演进 45

4.1.2 美国外资安全审查演进的转折：美国 301 调查 49

4.2 美国双向投资审查机制的演进 55

4.2.1 美国外资安全审查制度的扩权改革进程 55

4.2.2 美国外资安全审查制度的技术法律化问题 58

4.2.3 美国外资安全审查制度的改革效果分析 61

4.2.4 美国双向投资审查机制的形成 65

4.3 美国外资安全审查制度的特殊规制 69

4.3.1 美国外资安全审查制度对跨境投资基金的规制 69
4.3.2 少数股权投资问题 70
4.3.3 基金的豁免安排问题 72
4.3.4 国有企业与资金的来源问题 74

第 5 章　欧盟外资安全审查制度的演进 75

5.1 欧盟外资安全审查制度的演进 75
5.1.1 欧盟外资安全审查制度的建立 75
5.1.2 欧盟外资安全审查制度扩充涵盖交易范围 77
5.2 欧盟外资安全审查制度主要内容 81
5.2.1 影响国家安全及公共秩序的考虑因素 81
5.2.2 国有企业问题 82
5.3 英国外资安全审查制度演进 83
5.3.1 英国外资安全审查制度的演进 83
5.3.2 英国外资安全审查的涵盖交易 84
5.3.3 审查程序 86
5.4 德国外资安全审查制度演进 87
5.4.1 德国外资安全审查制度的演进 87
5.4.2 涵盖交易的范围 89
5.4.3 审查程序 90

第 6 章　外资安全审查制度的应对 92

6.1 进一步完善我国外资安全审查制度 92
6.1.1 我国外资安全审查制度的立法实践 92
6.1.2 我国外资安全审查制度的完善措施 96
6.2 国有投资主体应对外资安全审查的措施 97
6.2.1 提高投资主体的市场化程度 97
6.2.2 跨境投资底层资金来源应多元化 99
6.3 建立适当的规避机制 102
6.4 用尽当地救济 104
6.5 国际规则介入外资安全审查的可行性 105

参考文献 108

1.中文著作类 108
2 中文论文类 110
3 英文论文类 114

第 1 章 导论

1.1 选题背景及意义

1.1.1 选题背景

党的二十大报告提出：“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国...坚持以人民安全为宗旨、以政治安全为根本、以经济安全为基础、以军事科技文化社会安全为保障、以促进国际安全为依托，统筹外部安全和内部安全、国土安全和国民安全、传统安全和非传统安全、自身安全和共同安全，统筹维护和塑造国家安全，夯实国家安全和社会稳定基层基础，完善参与全球安全治理机制，建设更高水平的平安中国，以新安全格局保障新发展格局...要完善以宪法为核心的中国特色社会主义法律体系，加强宪法实施和监督，加强重点领域、新兴领域、涉外领域立法，推进科学立法、民主立法、依法立法。”[1]党的十八大以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，以人民安全为宗旨，以政治安全为根本，以经济安全为基础，以军事、文化、社会安全为保障，以促进国际安全为依托的总体国家安全观不断深化，特别是在面对百年未有之大变局、国际形势日趋复杂的局面下，总体国家安全观倡导构建人类命运共同体国际新秩序观，在应对西方国家泛化国家安全等方面具有积极作用。

2018-2023 年，受全球经济下行以及美欧外资安全审查法律制度扩权改革影响，全球跨境投资持续低迷。2023 年，全球跨境并购市场总交易规模跌落至 2014 年以前水平，总交易规模 2.92 万亿美元，同比下降 15.86%；总交易数量 5.63 亿宗，同比下降 4.16%。同期我国跨境并购交易数量 761 笔，同比下降 19%，交易金额有所上升达 722 亿美元，同比上涨 18.66%，但投资目的国更加多元化，北美地区已不再是主要投资目的国。

总的来看，近年来美欧不断修改有关外国投资安全审查制度相关法规及配套政策，导致中国等国家相关投资者赴美欧投资的难度增大，同时面临较大不确定性，其中美国相关制度更为激进，不仅限制外国投资者对美投资，还新增了美国

[1] 摘自《高举中国特色社会主义伟大旗帜，为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗---在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告》。

投资者对外国投资的限制和审查。美国对外投资审查规则是美国加强对特定国家投资限制的新一轮制度安排，与美国原有的外国投资安全审查制度构成双向投资审查体系，对外投资审查规则可理解为反向审查或逆向审查（Reverse CFIUS），[2]是美国本土企业、机构或个人等在美国以外的特定关注国家或地区投资而引发的安全审查。[3]2022 年 9 月 15 日，拜登政府签发第 14083 号行政命令，该行政命令是自 1975 年美国外资安全审查委员会（以下简称“CFIUS”）成立以来，首个由总统正式签发对涵盖交易（Covered Transaction）相关风险进行规制的文件。14083 号行政命令进一步加强对涉及国家安全关键领域、脆弱领域安全审查力度，增加了涵盖交易五大考量因素，包括供应链风险、影响美国技术领先的领域、对影响国家安全产业投资的综合评估、网络安全风险以及个人敏感数据等。[4]

2024 年 6 月 21 日，美国财政部公布一项法规草案，[5]禁止美国人（美国实体法意义上的人包括自然人、企业以及其他实体，以下统称为美国人）对主营业务为半导体和微电子、量子计算和信息技术以及人工智能的中国公司进行某些境外投资，同时要求美国人向财政部报告其他类型的境外投资，该草案目前正处于征求意见阶段，其主要目的一方面是落实拜登总统于 2023 年 8 月 9 日发布的第 14105 号行政命令，另一方面继续扩大国家安全的涵盖范围，将美国对外投资也纳入其中，并不断扩充投资领域，其目标直指中国等相关国家。

美国对外投资审查规则的提出源自于美国政府担心某些技术通过美国本土企业对外投资从而转移至中国等特定国家，同时担心美国在中国等国家的企业通过投资提升关键技术实力。2021 年 5 月 26 日，美国国会民主党参议员鲍勃·凯西（Bob Casey）和共和党参议员约翰·科宁（John Cornyn）提出《国家关键能力防御法案》（the National Critical Capabilities Defense Act of 2021 ，NCCDA of 2021）。[6]2022 年 6 月 12 日，参议院议员和众议院议员就新草案《2022 年国家

---

[2] Christopher R. Wall， Nancy A. Fischer and Matthew R. Rabinowitz， *Overview of the Proposed “Reverse CFIUS” Process via the National Critical Capabilities Defense Act of 2022*， *Global Trade and Sanctions Law*(2022).

[3] 根据美国联邦法案以及 H.R. 6329、H.R. 4521 等相关提案，美国外资安全审查制度中规定的外国人（Foreign Person）是指外国国民、外国政府、外国实体，其中外国实体包括公司、合伙企业（含基金）等。美国人是指美国国民、美国政府、美国实体。

[4]https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/09/15/fact-sheet-president-biden-signs-executive-order-to-ensure-robust-reviews-of-evolving-national-security-risks-by-the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states/，2023-11-11 访问。

[5] https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy2421，2024-7-1 访问

[6] https://www.congress.gov/117/bills/hr6329/BILLS-117hr6329ih.pdf，2023-3-4 访问。

关键能力防御法案》(NCCDA of 2022)达成一致，取代了 2021 年 5 月提出的 NCCDA。法案均提出拟设立新的跨部门协调和执法机构，即国家关键能力委员会（Committee on National Critical Capabilities，CNCC）[7]，主要负责审查美国涉及国家关键能力的“关注实体”（Entity of Concern）投资，包括任何可能对美国国家关键能力构成威胁的美国企业或与美国企业开展的出境合并、收购等活动，如存在相关风险，相关交易会被中止或终止。[8]

《国家关键能力防御法案》是美国拟建立的对外投资审查机制的基础，虽然后续会因两党博弈、讨论以及征询意见等有所调整，但从《国家关键能力防御法案》（2022 年修订版）中仍可看出美国拟建立的对外投资审查机制的主体框架。

“国家关键能力”的定义在某些方面比以前的法案更具体，包括半导体制造，大容量电池、制药、人工智能、量子技术，以及定义模糊的诸多高技术行业，比如“bioeconomy”很难用文字完全概况，与生物相关的任何经济活动都可能被认定为国家关键能力，进而落入涵盖交易范畴。“国家关键能力”涉及的行业也包括根据《两党创新法案》提供政府资金资助的领域，其背后的立法逻辑是美国政府的资助为相关技术提供支撑，因此这种技术不能落入外国人手中。

欧盟方面，乌尔苏拉·冯·德莱恩所奉行的发展政策就是以保护欧盟产业为出发点，对外国投资进行限制。2023 年 3 月，冯德莱恩推出所谓的“去风险化”策略，重点在于对外投资审查和出口控制，其所针对的重点国家就包括中国等国。据国家发展和改革委员会数据，2023 年中欧双边贸易额 7307 亿欧元（约 6 万亿元），相较于 2022 年下降了 14.7%。2023 年 4 月份，冯德莱恩开启了她的访华之行并暗示要放弃《中欧全面投资协定》的谈判努力，呼吁欧洲对中国采取“更大胆”的态度。早在 2018 年 1 月 24 日，欧盟委员会（European Commission，“EC”）对外发布了《外国在欧盟直接投资审查框架条例的立法建议》[9]（简称《框架建议》），同时，《欧盟欢迎外国直接投资，同时应保护必要利益》[10]的

---

[7] 美国国家关键能力委员会（CNCC）由美国商务部和国防部共同负责管理，并由来自多个联邦机构的助理部长级别代表组成，包括疾病控制和预防中心(CDC)、国家过敏和传染病研究所(NIAID)、联邦紧急事务管理局(FEMA)、国家传染病研究所标准与技术(NIST)、联邦通信委员会(FCC)、美国证券交易委员会(SEC)、商品期货交易委员会(CFTC)和联邦航空委员会(FAA)等。

[8] https://www.casey.senate.gov/imo/media/doc/one_pager_nccda.pdf，2023-9-6 访问。

[9] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2023-2-10 访问。

[10] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-494-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2023-2-10 访问。

报告与《框架建议》同步公布，两份文件将改革目标指向维护欧盟高科技企业的利益，并特别提到相关国家国有企业跨境投资问题。2018 年 11 月 20 日，欧洲议会、理事会和委员会就欧盟审查外国直接投资的框架达成了协议[11]。目前，相关法规已经正式通过并生效，并处于不断更新修订中。

2024 年 1 月 24 日，欧盟委员会发布“欧洲经济安全一揽子计划”（European Economic Security Package）相关立法草案，其中包括涉及（1）外商投资准入；（2）出口管制；（3）对外投资；（4）如何支持与两用科技相关的 R&D；（5）提升科研安全性等五个问题的立法草案。[12]其中针对外商投资准入的立法草案即为对 2020 年 10 月 11 日正式生效的现行欧盟外商投资审查条例的修订草案。[13]欧盟时隔三年再次制定本草案，表明欧盟与美国立法进度和目标保持一致，都是通过加大对进入本地区的外商投资的审查力度，从而加强对国家安全的保护，不断泛化国家安全的内涵和外延。

近年来，以美国为首的西方国家希望构建基于本国规则和利益的国际秩序，一方面倡导“投资开放是经济政策的基石”，[14]同时又以国家安全为由限制外国投资，不断泛化国家安全内涵和外延，将国家安全问题政治化、外交化、武器化，并以国家安全为基础形成包括外资安全审查、出口管制、单边制裁等一揽子法律武器库，通过政策法规的示范效应扩充国家安全朋友圈，带动欧盟、加拿大、澳大利亚等经济体构筑国家安全投资壁垒，试图联合盟友运用多种国内法律规则对我国的高技术产业进行限制，遏制我国高技术产业发展。在跨境投资方面，集中反映在外资安全审查领域。

1.1.2 理论意义

目前，美国有关投资的安全审查制度包括外国人对美国投资安全审查和美国对外国人投资安全审查两个方面，其中外国人对美国投资安全审查属于正向审查，即对外国人赴美跨境投资进行安全审查。美国对外国人投资安全审查是有关国家

[11] 参见 http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6467_en.htmF，2023-12-1 访问。
[12] 参见 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_23_3358，2024-6-28 访问。
[13]https://circabc.europa.eu/ui/group/aac710a0-4eb3-493e-a12a-e988b442a72a/library/f5091d46-475f-45d0-9813-7d2a7537bc1f/details?download=true，2024-3-1 访问。
[14]https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/09/15/fact-sheet-president-biden-signs-executive-order-to-ensure-robust-reviews-of-evolving-national-security-risks-by-the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states/，2023-5-14 访问。

安全的跨境投资中出现的新规则，可理解为反向审查或逆向审查（Reverse CFIUS），[15]是美国本土企业、机构或个人等在美国以外的特定关注国家或地区投资而引发的安全审查。[16]因此，美国目前已经构建起外国投资双向审查机制。

美国外资安全审查制度的演进一方面不断泛化国家安全，以国家安全为由阻碍外国投资。另一方面涵盖交易的范围不断延申，同时审查机关的权力也在增强。特别是自 2018 年 8 月 13 日美国总统特朗普签署《2019 财年国防授权法案》以来，美国外资安全审查制度的内容不断扩充，并赋予美国财政部内设机构美国外国投资委员会（The Committee on Foreign Investment in the United States，以下简称 CFIUS）更广泛的权力。[17]拜登政府上台后，继续对外资安全审查制度进行细化扩充，继续将国家安全问题向政治、经济、文化、环境、技术等领域拓展。

其中，最主要的特点是涵盖交易中的关键技术条款几乎纳入了高技术产业的所有门类，同时与出口管制挂钩，通过投资限制和贸易限制两个层面阻碍外国人投资本国产业。如 2018 年 11 月 10 日，美国财政部发布公告，《外国投资风险审查现代化法》试点计划（FIRRMA Pilot Program，简称“试点计划”）正式生效。从内容上看，“试点计划”主要包括扩充涵盖交易范围；延长审查期限；拓宽“关键技术”内容；增加对私募股权投资基金、有限合伙人的豁免和限制；增加非控制性投资（少数股权投资）以及违规处罚等问题。另外，“试点计划”最大的变化之处就是以“关键技术”、“非公开的技术信息”为主线，列举出以高端制造业为主的 27 个敏感行业目录。2019 年 9 月 17 日 CFIUS 对非控制性投资、不动产交易等实施细则公开征求意见，并于 2020 年 2 月 13 日正式生效。2020 年 1 月，美国财政部发布了《关于外国人士在美国进行特定投资的规定》（以下

---

[15] Christopher R. Wall， Nancy A. Fischer and Matthew R. Rabinowitz， *Overview of the Proposed “Reverse CFIUS” Process via the National Critical Capabilities Defense Act of 2022*， *Global Trade and Sanctions Law*(2022).

[16] 根据美国联邦法案以及 H.R. 6329、H.R. 4521 等相关提案，美国外资安全审查制度中规定的外国人（Foreign Person）是指外国国民、外国政府、外国实体，其中外国实体包括公司、合伙企业（含基金）等。美国人是指美国国民、美国政府、美国实体。

[17] 美国外国投资委员会隶属于美国财政部，简称“CFIUS”，主要负责外资安全审查相关工作，该部门是跨部门机构，由美国商务部、国防部、国土安全部、农业部等多个部门人员组成，并根据案件类型、涉及行业等因素不断扩充组成部门来源。CFIUS 最早由福特总统于 1975 年设立，设立初期是为了对外国对美投资进行研究，并无太大实权。20 世纪 80 年代，出于对日企大举收购美企的担忧，美国国会于 1988 年通过了埃克森—弗罗里奥修正案（Exon－Florio Amendment），规定若 CFIUS 认为有充足证据显示某项外国交易对国家安全存在潜在威胁，则总统有权阻止该交易，大幅提升 CFIUS 的审查权力。

简称“实施细则”），进一步对涵盖交易、关键技术、审查要件、规避规则等内容作出了细化规定。[18]随后，CFIUS 持续对相关规定进行细化、扩充。

到 2022 年 9 月 15 日，拜登政府签发 14083 号行政命令，该行政命令是自 1975 年 CFIUS 成立以来首次由总统正式签发的对涵盖交易（Covered Transaction）进行审查时考量的风险因素。14083 号行政命令进一步加强对涉及国家安全关键领域、脆弱领域的安全审查力度，增加了涵盖交易五大考量因素。[19]14083 号行政命令表明拜登政府认为现有涵盖交易审查范围已不足以处理有关国家安全的外国投资问题，特别是在有关先进制造、人工智能、生物医药、数据安全、网络安全等方面需要扩充，同时，CFIUS 在审查涵盖交易时，将不仅仅局限于某一单笔交易，而会综合先前投资或同行业内多笔投资来评估对国家安全的威胁，以进一步防范外国人通过跨境投资获得美国关键技术。

2021 年 5 月 26 日，美国国会民主党参议员鲍勃·凯西（Bob Casey）和共和党参议员约翰·科宁（John Cornyn）提出《国家关键能力防御法案》（the National Critical Capabilities Defense Act of 2021 ，NCCDA of 2021）。[20]2022 年 6 月 12 日，参议院议员和众议院议员就新草案《2022 年国家关键能力防御法案》(the National Critical Capabilities Defense Act of 2022，NCCDA of 2022)达成一致，取代了 2021 年 5 月提出的 NCCDA。无论是 2021 还是 2022 年的 NCCDA，法案均提出拟设立新的跨部门协调和执法机构-国家关键能力委员会（Committee on National Critical Capabilities，CNCC），CNCC 由美国商务部和国防部共同负责管理，由来自多个联邦机构的助理部长级别代表组成，包括疾病控制和预防中心(CDC)、国家过敏和传染病研究所(NIAID)、联邦紧急事务管理局(FEMA)、国家传染病研究所标准与技术(NIST)、联邦通信委员会(FCC)、证券交易委员会美国证券交易委员会(SEC)、商品期货交易委员会(CFTC)和联邦航空委员会(FAA)等。CNCC 主要负责审查美国涉及国家关键能力的“关注实体”（Entity of Concern）

[18] 根据美国财政部公开信息整理。

[19]https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/09/15/fact-sheet-president-biden-signs-executive-order-to-ensure-robust-reviews-of-evolving-national-security-risks-by-the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states/，2022-11-11 访问。

[20] https://www.congress.gov/117/bills/hr6329/BILLS-117hr6329ih.pdf，2022-3-4 访问。

投资，包括任何可能对美国国家关键能力构成威胁的美国企业或与美国企业开展的出境合并、收购等活动，如存在相关风险，相关交易会被中止或终止。[21]

欧盟方面，2018 年 1 月 24 日，欧盟委员会正式对外发布了《外国在欧盟直接投资审查框架条例的立法建议》[22]（简称《框架建议》），同时，《欧盟欢迎外国直接投资，同时应保护必要利益》[23]的报告与《框架建议》同步公布，两份文件将改革目标指向维护欧盟高科技企业的利益，并特别提到国有企业问题。2018 年 11 月 20 日，欧洲议会、理事会和委员会就欧盟审查外国直接投资的框架达成了协议[24]。2019 年 4 月，《欧盟外资审查条例》生效，并自 2020 年 10 月 11 日起实施。

欧盟外资安全审查制度与美国外资安全审查制度呈现出很强的关联性和趋同性。其共同的特点都是加强了对有关关键技术的投资审查，均认为对关键技术的收购影响国家安全。在欧盟《框架建议》中，与“关键技术”相关的规定主要体现在第 4 条中。该条款明确指出外资安全审查的涵盖交易包括公共安全以及秩序两个维度，在该维度下又细分为四大类，一是关键基础设施类（包括能源、交通、通信、数据存储、金融基础设施、敏感设施等），二是关键技术（包括人工智能、机器人、半导体、军民两用品技术、网络安全、空间技术以及核技术等），三是提供关键计算机接入安全，四是敏感信息的接触和控制。应当指出的是，这四大类产业中，数据存储、金融基础设施、人工智能、敏感信息等行业涵盖内容十分宽泛，几乎所有新兴领域都可以包括进去，从理论上来说，国家安全审查的范围将没有限制。

国外外资安全审查的立法实践表明，“关键核心技术是要不来、买不来、讨不来”。目前，我国高技术产业发展取得历史性成就，智能化、信息化、绿色化、安全化四个方面得到全面提升，工业综合实力大幅提升，制造业增加值规模连续 10 多年位居世界首位。根据国家统计局数据，2022 年全国规模以上工业增加值比上年增长 3.6%。分三大门类看，采矿业增加值增长 7.3%，制造业增长 3.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.0%。高技术制造业、装备制造业增

[21] 参见 https://www.casey.senate.gov/imo/media/doc/one_pager_nccda.pdf，2022-9-6 访问。
[22] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2022-2-10 访问。
[23] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-494-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2022-2-10 访问。
[24] 参见 http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6467_en.htmF，2018-12-1 访问。

加值分别增长 7.4%、5.6%，增速分别比规模以上工业快 3.8、2.0 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 3.3%；股份制企业增长 4.8%，外商及港澳台商投资企业下降 1.0%；私营企业增长 2.9%。分产品看，新能源汽车、移动通信基站设备、工业控制计算机及系统产量分别增长 97.5%、16.3%、15.0%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 1.3%，环比增长 0.06%。[25]外资利用方面，商务部统计数据显示，2022 年，我国实际使用外资金额 12326.8 亿元人民币，按可比口径同比增长 6.3%（折合 1891.3 亿美元，增长 8%），保持稳定增长。对华投资增幅较大的来源地有韩国、德国、英国等，分别增长 64.2%、52.9%和 40.7%。欧盟、“一带一路”沿线国家、东盟对华投资分别增长 92.2%、17.2%和 8.2%。分行业看，制造业实际使用外资 3237 亿人民币，同比增长 46.1%，占全国 26.3%，较 2021 年提升 7.8 个百分点。高技术产业实际使用外资增长 28.3%，占全国 36.1%，较 2021 年提升 7.1 个百分点，其中电子及通讯设备制造、科技成果转化服务、信息服务分别增长 56.8%、35%和 21.3%。[26]

在我国利用外资总量和制造业规模不断提升的背景下，也要认识到我国工业仍处于全球价值链中低端，产业链话语权、法律规则话语权、技术标准话语权与我国制造业规模不相匹配。近年来，欧美等经济体运用多重法律规则对我国的高技术产业进行重重限制，特别是来自贸易限制和投资限制的证据表明，长期看，美国、欧盟的外资安全审查制度会持续趋严，中间可能随着双边国际交往的向好得到缓和，但是趋严的趋势不会改变，因此，需要持续关注和分析相关国家的法律法规，加强研判。

1.1.3 实践意义

2023 年，全球跨境并购市场总交易规模跌落至 2014 年以前水平，总交易规模 2.92 万亿美元，同比下降 15.86%；总交易数量 5.63 亿宗，同比下降 4.16%。从全球分布来看，跨境并购交易主要集中在发达地区，其中北美市场份额 53%，亚太市场份额 23%，欧洲市场份额 19%。

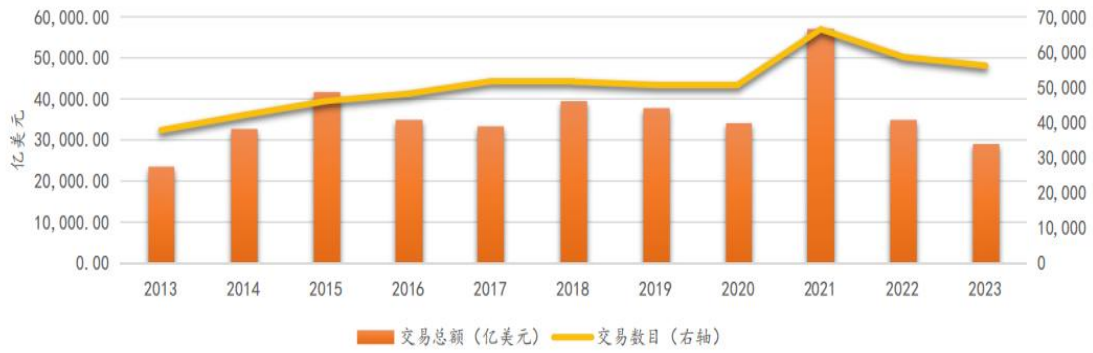
从市场份额看，各区域的市场份额基本维持稳定，北美洲占比 45%-50%，欧洲占比 20%左右，亚太占比 25%-30%，非洲中东或中亚占比 2%，南美洲占比 1%。其中美国一家独大，占据全球 35%-50%份额，中国（大陆地区）位列第二，英国

[25] 数据来源：国家统计局，参见 http://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202302/t20230203_1901709.html，2023-5-1 访问。

[26] 数据来源：商务部，参见 http://www.mofcom.gov.cn/article/xwfb/xwsjfzr/202301/20230103379768.shtml，2023-5-1 访问。

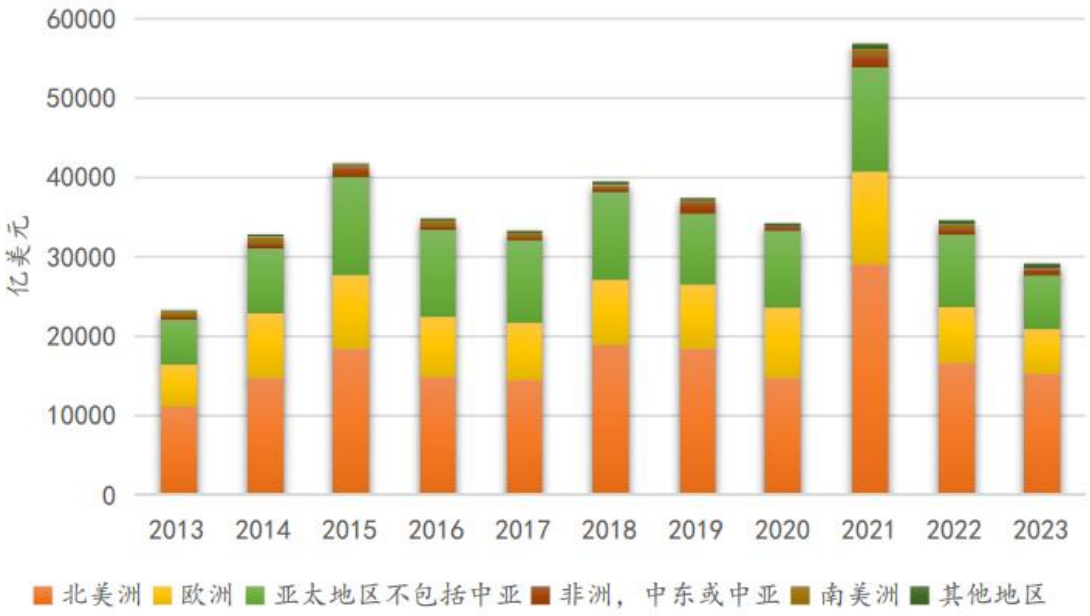
整体趋势与中国大陆相当，但份额略少，日本、香港、澳大利亚较为平稳，受大单交易的影响略有起伏。

图 1 ：全球并购市场交易总额及数目（单位：亿美元）



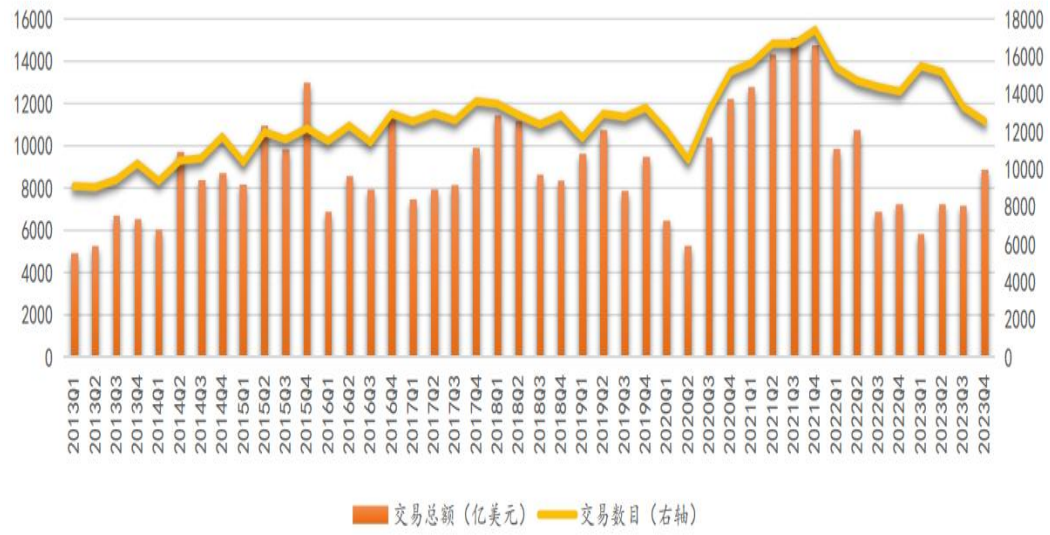
资料来源：根据路孚特 （Refinitiv）及公开数据整理

图 2 ：全球并购市场区域分布



资料来源：根据路孚特 （Refinitiv）及公开数据整理

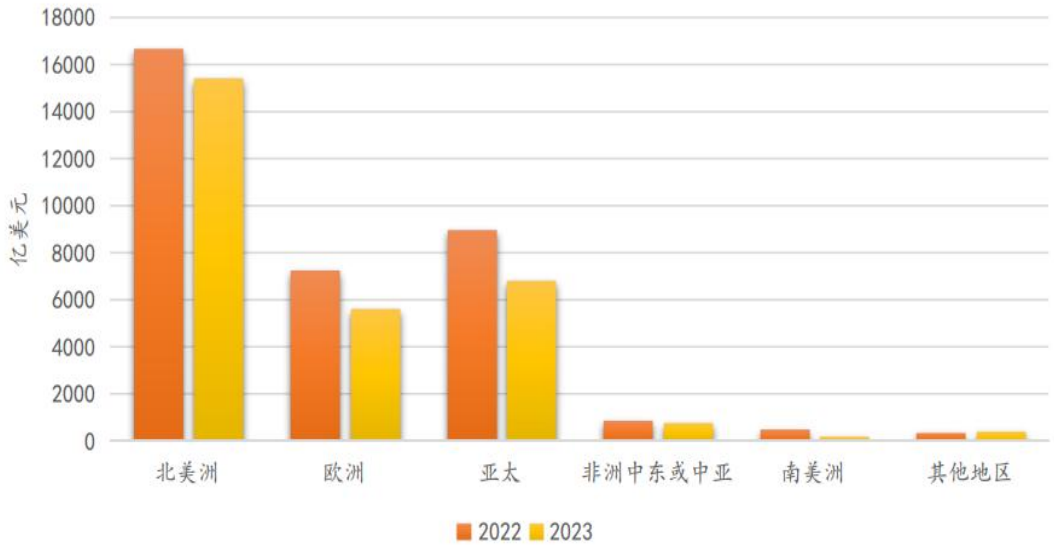
图 3 ：近十年全球并购市场交易金额及数目（按季）



资料来源：根据路孚特 （Refinitiv）及公开数据整理

从全球并购交易额下降幅度看，南美交易额 443 亿美元，下降 57.55%，下降最为显著；欧洲 559 亿美，下降 23.19%；亚太 6787 亿美元，下降 24.38%；非洲中东 797 亿美元，下降 8.35%；北美 1.54 万亿美元，下降 7.61%，但金额占比最高。

图 4 ：2023-2023 年全球各地区发生的并购交易金额（单位：亿美元）



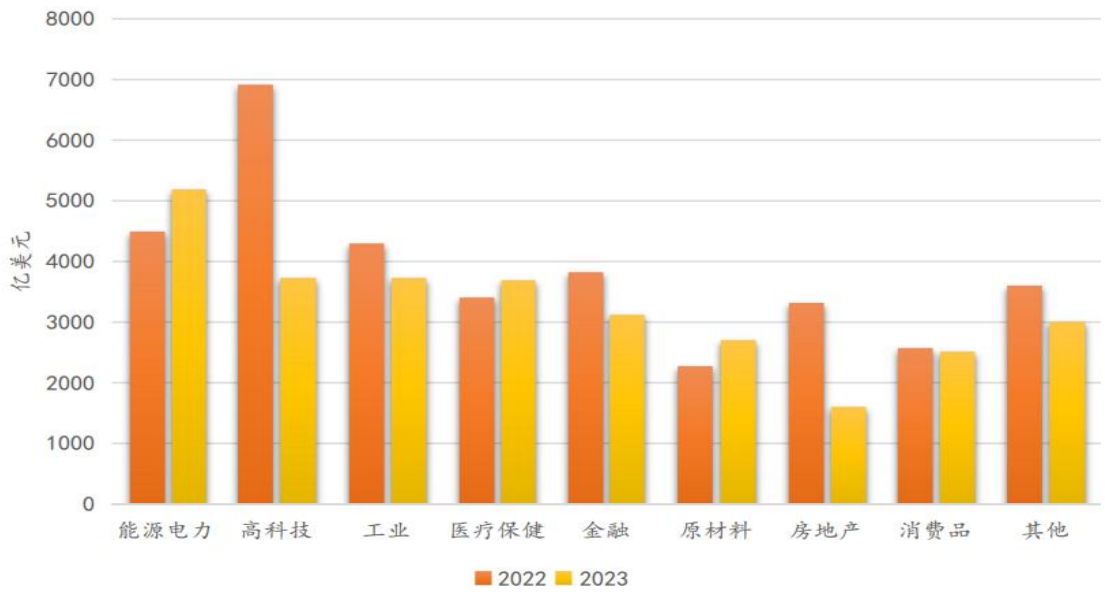
资料来源：根据路孚特 （Refinitiv）及公开数据整理

各行业变化方面，能源电力受大单影响大，波动显著；高科技整体呈上升态势，2020-2022 年大幅增加，2023 年下滑明显；工业领域平稳上升；医疗保健市场份额稳中有增；金融 2018 年后显著下滑；房地产波动中逐渐下滑。

具体金额方面，2023 年并购交易额增长的行业包括：原材料达 2696 亿美元，增长 18%；能源电力 5181 亿美元，增长 15%；医疗保健 3678 亿美元，增长 8%。

交易额下滑的行业包括：高科技 3731 亿美元，下降 46%；房地产 1604 亿美元，下降 52%；金融 3111 亿美元，下降 18%；工业 3719 亿美元，下降 13%；消费品 2503 亿美元，下降 2%。

图 5 ：2023-2023 年全球各行业发生的并购交易额对比（单位：亿美元）



资料来源：根据路孚特 （Refinitiv）及公开数据整理

从行业分布看，各行业市场份额均衡且稳定。其中能源电力行业交易占比 10%-18%，高科技类占比 8%-20%，工业占比 9%-12%，医疗保健占比 8%-14%，金融占比 9%-14%，原材料占比 6%-10%，房地产占比 6%-15%，消费品占比 6%-13%。

图 6：近十年全球并购市场行业分布



资料来源：根据路孚特 （Refinitiv）及公开数据整理

目前，受国内外宏观经济环境影响，全球经济存在下行趋势，国家间、地区间竞争加剧，传统安全和非传统安全叠加，逆全球化思潮、贸易保护主义、单边主义以及国家安全泛化等问题突出。在跨境投资领域，美国、欧盟等经济体通过外资安全审查制度对外国投资进行限制，并产生了强烈的示范效应，导致越来越多的国家不断出台、更新外资安全审查政策法规。通过对外资安全审查制度进行系统理论研究，从立法背景、实体内容、程序内容、主要特点等问题进综合研判，挖掘出其中的共性和个性问题，挖掘出外资安全审查制度的重点议题，从而有针对性提出相关建议措施。

1.2 研究现状

（一）国内法律规制现状

建立外资并购安全审查制度，是适应我国利用外资方式逐步转变、对外开放继续推进的新形势，加强统筹国内发展和对外开放、完善安全高效的开放型经济体系的重要举措，将有利于规范和促进外资并购持续健康发展。从整体上看，我国外资安全审查制度自 2011 年正式建立，目前仍处于发展完善阶段。

2010 年 4 月 13 日，国务院印发《关于进一步做好利用外资工作的若干意见》（国发[2010]9 号，以下简称国发 9 号文）提出，要加快建立外资并购安全审查制度。根据国发 9 号文要求，我国一方面要建立起规范化的外资并购安全审查制

度，同时也鼓励外资以参股、并购等方式参与国内企业改组改造和兼并重组。此时，我国外资安全审查制度尚无细化措施，但填补了我国外资安全审查制度的空白，为日后出台更为细化制度奠定了基础。

国发 9 号文印发后，2011 年 2 月 3 日，国务院办公厅印发《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》（国办发〔2011〕6 号，以下简称国发 6 号文），初步构建起我国外资安全审查的审查范围、审查内容、审查工作机制、审查程序等内容。根据国发 6 号文，外资安全审查范围主要包括外国投资者并购境内军工及军工配套企业，重点、敏感军事设施周边企业，以及关系国防安全的其他单位；外国投资者并购境内关系国家安全的重要农产品、重要能源和资源、重要基础设施、重要运输服务、关键技术、重大装备制造等企业，且实际控制权可能被外国投资者取得。表明审查范围主要以军工、国防、重要农产品、重要能源资源、重要基础设施、重要运输服务、监管技术、重大装备制造等，同时还要求外国投资者获得实际控制权。此外，建立外国投资者并购境内企业安全审查部际联席会议（以下简称联席会议）制度，具体承担并购安全审查工作，明确由发展改革委、商务部牵头，根据外资并购所涉及的行业和领域，会同相关部门开展并购安全审查。在程序方面，外资并购安全审查分为一般性审查和特别审查两类。其中，一般性审查程序简化，时间较短，采取书面征求联席会议成员单位及相关行业主管部门意见的方式，如各部门均认为并购交易不影响国家安全，安全审查结束。如有部门认为并购交易可能对国家安全造成影响，启动特别审查程序。联席会议组织安全评估工作，并结合评估意见召开安全审查会议，意见基本一致的，由联席会议做出决定；存在重大分歧意见的，报请国务院作出决定。[27]可以看出，国发 6 号文从实体和程序两个方面对我国外资安全审查制度进行细化，根据《国家发展改革委有关负责人就建立外资并购安全审查制度答记者问》相关内容，在立法过程中，借鉴了美国、德国、加拿大等国外资并购的安全审查制度的做法及经验。[28]

2015 年 7 月 1 日，《中华人民共和国国家安全法》（以下简称《国家安全法》）由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议通过，自公布之日起施行。《国家安全法》第五十九条明确规定，国家建立国家安全审查和监管的制度和机制，对影响或者可能影响国家安全的外商投资、特定物

---

[27] 在程序方面，国发 6 号文规定：如有部门认为并购交易可能对国家安全造成影响，联席会议应在收到书面意见后 5 个工作日内启动特别审查程序。启动特别审查程序后，联席会议组织对并购交易的安全评估，并结合评估意见对并购交易进行审查，意见基本一致的，由联席会议提出审查意见；存在重大分歧的，由联席会议报请国务院决定。联席会议自启动特别审查程序之日起 60 个工作日内完成特别审查，或报请国务院决定。

[28] 参见 http://www.gov.cn/zwhd/2011-02/16/content_1804588.htm，2021-5-10 访问。

项和关键技术、网络信息技术产品和服务、涉及国家安全事项的建设项目，以及其他重大事项和活动，进行国家安全审查，有效预防和化解国家安全风险。第六十条、六十一条分别就中央国家机关各部门以及省、自治区、直辖市审查和监管工作进行分工。此外，第二条界定了国家安全的内涵，国家安全是指国家政权、主权、统一和领土完整、人民福祉、经济社会可持续发展和国家其他重大利益相对处于没有危险和不受内外威胁的状态，以及保障持续安全状态的能力。第三条规定了我国国家安全根本性问题，即国家安全工作应当坚持总体国家安全观，以人民安全为宗旨，以政治安全为根本，以经济安全为基础，以军事、文化、社会安全为保障，以促进国际安全为依托，维护各领域国家安全，构建国家安全体系，走中国特色国家安全道路。上述规定表明我国国家安全问题包括国家政权、主权、统一和领土完整、人民福祉、经济社会可持续发展和国家其他重大利益，以及经济安全的基础性地位。同时，第二十五条规定国家建设网络与信息安全保障体系，维护国家网络空间主权、安全和发展利益。该条款为我国网络安全审查奠定了基础。自此，我国外资安全审查制度首次通过立法形式规定，法律位阶得以提高，表明外资安全审查的重要性加强。

2019 年 3 月 15 日，《中华人民共和国外商投资法》（以下简称《外商投资法》）由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会第二次会议通过，并于 2020 年 1 月 1 日起施行。《外商投资法》规定了外商投资的涵盖范围、投资保护、投资管理等内容，其中第六条规定，在中国境内进行投资活动的外国投资者、外商投资企业，应当遵守中国法律法规，不得危害中国国家安全、损害社会公共利益。第三十五条第一款规定，国家建立外商投资安全审查制度，对影响或者可能影响国家安全的外商投资进行安全审查，第二款规定依法作出的安全审查决定为最终决定。

2019 年 12 月 12 日，《中华人民共和国外商投资法实施条例》（以下简称《外商投资法实施条例》）经国务院第 74 次常务会议通过，并于 2020 年 1 月 1 日起施行，其中第四十条规定，国家建立外商投资安全审查制度，对影响或者可能影响国家安全的外商投资进行安全审查。

2020 年 12 月 19 日，国家发展和改革委员会第 13 次委务会议审议通过《外商投资安全审查办法》（以下简称《安审办法》），自 2021 年 1 月 18 日起施行。《安审办法》以《外商投资法》《国家安全法》为主要法律依据，规定了适用审查的外商投资类型、审查机构、审查范围、审查程序、审查决定监督执行和违规处理等，并将外商投资安全审查工作机制办公室设在国家发展改革委，由国家发展改革委、商务部牵头，承担外商投资安全审查的日常工作。《安审办法》第四条规定了审查行业，并在国发 6 号文审查行业基础上增加了重要运输服务、重要

文化产品与服务、重要信息技术和互联网产品与服务、重要金融服务等内容，同时也要求取得所投资企业的实际控制权。

2021 年 6 月 10 日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过了《中华人民共和国反外国制裁法》（以下简称《反外国制裁法》），同日公布施行。该部法律针对外国干涉中国内政的所谓“单边制裁”，重申我国外交基本政策和原则立场，明确反外国制裁的情形、反制对象和反制措施等，为我国采取相应反制措施，反击霸权主义和强权政治提供有力法治保障。《反外国制裁法》第一条规定了立法目的，即为了维护国家主权、安全、发展利益，保护我国公民、组织的合法权益，根据宪法，制定本法。表明维护国家主权安全和发展利益，保护我国公民组织的合法利益是该法的首要目的。同时，第三条第二款规定，外国国家违反国际法和国际关系基本准则，以各种借口或者依据其本国法律对我国进行遏制、打压，对我国公民、组织采取歧视性限制措施，干涉我国内政的，我国有权采取相应反制措施。该条款明确了外国国家依据本国法律对我国公民、组织采取限制措施的反制裁依据，为我国相关组织进行跨境投资时，面临投资目的国通过外资安全审查等歧视性做法提供了有效的法律保障。

（二）国内外理论研究现状

在法理层面上，投资自由化与一国对外国投资者的安全审查行为本身不矛盾，投资自由不意味着放弃必要的审查，但是符合东道国审查的同时外国投资者也要获得更大自由。其中最基本的问题是外资安全审查制度的边界和外延。首先，在法律及政策层面，审查不能太宽泛，国家安全问题不宜泛化。其次在规则层面 对于现有的安全审查机制本身的协调性和明确性问题应加以重视，特别是程序上的不透明导致法律适用和价值判断的恣意性，同时，缺乏必要的程序指引和救济措施，而在多双边投资协定中频繁出现的自裁定条款（it considers）加剧了法律适用和裁判结果的不确定性、不一致性，比如在美国 2012 年 BIT 范本中涉及国家安全的第十八条就是一个自裁定条款，该条规定缔约方有权采取其认为必要的措施 （it considers necessary）来维护和平和安全利益。

在投资便利化方面，目前学界没有对投资便利作出完整和普适性的定义，但可以从 OECD 等机构的文件中加以区分，投资便利化侧重于投资的程序要件，本身并不包括投资准入 、投资保护（最惠国待遇，征收补偿等问题）以及争端解决等实体要件，因此在程序方面美国外资安全审查制度的扩张增加了外国投资者

的程序负担，比如透明度、国家间合作、期限、费用、手续、诉讼程序的便利度等问题，进而导致投资的不便利。

回顾2007年美国《外商投资与国家安全法案》（FINSA），该法案将“国家安全”的内涵从传统的国土安全（包含国防和军事安全），扩张到包括国土安全、经济安全、关键基础设施和公共健康安全，进一步明确了“关键技术”定义和新增了“关键基础设施”的概念。而2018年FIRRMA则对国家安全做出了进一步扩充，已延申至经济、工业、技术、基础设施等各大门类。国家安全的考量因素与政治、经济、国际关系等问题紧密相关，具有主观性、恣意性、不断扩展性等特点，因而难以界定，导致相关法律的透明度和可预测性降低。同时，国家安全概念模糊，主观性容易导致自由裁量权的滥用，而扩展性则导致将国家安全与政治、经济问题无限度的牵连，严重制约投资者的正当投资权力。因此，随着国家安全问题考量因素的增多，投资者的正当投资权也在遭受损害。

余功德、黄建安认为国家安全是否有确切的含义以及我们能否确切地定义国家安全，国际学术界一直存在争论，要给国家安全下一个普遍适用的定义也是困难的，因为同样，不同的行为体，不同的场合，不同的时代，面对不同的问题，会对国家安全做出不同的解释。[29]他认为，首先国家安全具有主观性。国家安全源于客观的威胁和危险，但也取决于安全主体对这种威胁和危险的认知，而认知问题又因国家的历史、文化等因素的不同而有所差别。这里存在两种极端现象：一是外部威胁和危险客观存在，安全主体却没有意识到；二是本没有外部威胁和危险，但安全主体却认为其存在。其次，国家安全具有动态性。一方面，外在的威胁和危险往往是多种多样的，也是动态变化的，不同的时代，会面对不同的问题；另一方面，安全主体对威胁和危险的认知也是各种各样和动态变化的。两者的结合，使得不同的安全主体往往会有不同的威胁和危险判断，即使有相同的判断，也可能在程度上有所不同。第三，国家安全具有相对性。国家安全往往基于对国家实力和国家利益的判断，各国的实力强弱不均，且此消彼长，应对威胁和危险的能力和手段也不一样，因此对具有不同实力和利益诉求的国家来说，国家安全可能意味着不同的东西。最后，国家安全具有战略性。一个国家究竟在这两

[29] 余功德，黄建安：《美国“再工业化”的国家安全含义及其对中国的影响》，载《浙江大学学报（人文社会科学版）》2017年第3期，第33页。

极之间选择何种安全观，实际上还要受其战略文化的影响。王东光认为，国家安全问题具有政治性、主观性、扩展性。[30] 国家安全审查立法是政治问题的法律化过程，国家安全审查之特质决定了审查程序的充分法律化以及审查标准的有限法律化。国家安全审查机构依法律之授权就外国投资是否危害国家安全作出政治判断，该判断不应受司法权力之审查，国家安全审查法律之执行与适用以此实现政治回归。国家安全概念的不确定性、国家安全审查标准的模糊性以及国家安全审查结论的行政裁量性等原因导致国家安全审查的泛政治化质疑，但这种质疑是以静态的法律评价为基础的，忽视了国家安全审查的立法逻辑是政治问题的有限法律化。漆彤、汤梓奕认为《2018 年外国投资风险审查现代化法案》特别指出了六项 CFIUS 在安全审查过程中应考量的因素。其中两项是对已有考量因素的增补、阐述和重申，包括（1）关注外国政府或个人在关键基础设施、能源资产、关键原材料或者关键技术领域所获取的市场份额；（2）关注外国投资者对美国实业或商贸活动的控制是否会影响美国维护国家安全的能力。此外，《法案》在 FINSA 的基础上又新增了四项考量因素，包括（1）防范“特别关注国家”；（2）关注外国投资者的历史背景，审查其是否有遵守美国法律法规的历史；（3）关注交易是否有可能直接或 者间接地暴露美国公民的个人身份信息、基因信息或其他敏感信息；（4）关注网络安全的威胁。[31]陶立峰认为国家安全审查是国际社会普遍认可的东道国对外国投资准入的监管措施。由于各国对国家安全的认定标准不一，导致国家安全审查具有一定的不可预见性。而国家安全审查问责机制的缺失，加剧了政府行为的随意性，使得外国投资者利益难以得到有效保障。在国家安全审查缺乏国际统一实体规则的情况下，应当通过加强透明度和问责机制、强化国家安全审查的程序规范、框定东道国政府的审查权力边界等方法来实现东道国政府利益与外国投资者利益之平衡。[32]他认为国家安全审查是我国正在起草的《外国投资法》的重要组成部分，其正当程序规范对负面清单管理模式下的外国投资者合法权益的保障具有重要意义 ，对此可借鉴相关国际经验 ，建立国家安全审查问责机制，同时完善国家安全审查的程序性规定。加强问责机制可以约

[30] 王东光：《国家安全审查：政治法律化与法律政治化 》，载《中外法学》2010 年第 5 期，第 1289 页。
[31] 漆彤、汤梓奕：《美国〈2018 年外国投资风险审查现代化法案〉介评》，载《经贸法律评论》2019 年第 3 期，第 79-80 页。
[32] 陶立峰：《外国投资国家安全审查的可问责性分析》，载《法学》2016 年第 1 期，第 70-71 页。

束监管机构对国家安全审查权力的滥用，可以在一定程度上防止自由裁量权的扩张，但是，由于美国相关法规明确规定了豁免审查规则，导致法院对实体权力没有管辖权，仅能在程序上进行规制，从而导致问责机制形同虚设。从目前来看，美国国内法并无废止豁免审查的意愿。Christopher M. Tipler（2014）[33]认为，CFIUS 负责对外商直接投资（FDI）进行审查，但有关行政命令、立法和条例从未定义“国家安全”，也未就 CFIUS 国家安全审查的范围提供明确的指导。由于 CFIUS 在早期案件较少，所以这种不确定性最初并没有引起很多问题，但随着案件增多，相关问题已经显现，这种不确定性也为交易双方增加了交易成本。虽然无法准确衡量这些成本，但是根据对 CFIUS 审查流程、可用数据、重大跨境交易的案例研究以及其他可用信息的分析表明，这些交易成本是巨大的。随着 FINSA 的通过，CFIUS 已从曾经并无实权的机构转变为拥有强大权力的专门性机构，但由于国家安全因素的含糊不清，以及如何应用这些问题缺乏透明度，因此投资者对他们的交易是否会引起国家安全问题存在不确定性，这种不确定性给外国直接投资者、美国企业和委员会本身带来了巨大的成本。同时认为“国家安全”是一个模棱两可的术语，而 CFIUS 是捍卫美国国家安全的有效武器。从其灵活性到广泛的成员组成，CFIUS 的性质和架构允许其从多种角度评估交易，以确定对国家安全的任何可能威胁。但为了和其他国家保持平衡，安全审查制度不应仅仅局限在美国，美国应该帮助其他国家建立相应的安全审查制度，以确保国家间的投资平衡。Paul Connell 、Tian Huang 认为，随着国家安全问题日益凸显和国会日益增加的政治压力，CFIUS 已从职责相对模糊的执行机构转变为对外国投资实体和投资行为进行审查的管理者和监督者。影响国家安全的因素归结为间谍活动、敏感产业、接近美国政府设施、违反防止核扩散条例、恐怖组织，CFIUS 在基于上述原因对外国投资者进行审查时，CFIUS 的举动可能会对受影响行业内的美国公司股价产生重大影响，并可能导致财富转移。政策制定者应了解 CFIUS 对个案审查的影响程度以及在没有公共报告或国会监督的情况下其滥用的可能性。随着决策者继续扩大 CFIUS 的审查范围，预期外国政府可能会基于国内法要求或国际

[33] Christopher M. Tipler，*Defining 'National Security': Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations*，35 U. Pa. J. Int'l L. 1223 (2014）.

法中的非歧视性原则制定法规对美国的投资者进行对等或不对等限制。[34]Paul Connell 、Tian Huang 通过对公司股价变动的分析，认为 CFIUS 对外国投资者进行审查时或开始审查前，市场基于悲观预期，目标公司的股价均呈现出下滑趋势，若 CFIUS 否决该项交易，则股价会下降至历史低点或同期低点，导致目标公司市值缩水或估值下调，进而可能导致其他投资者下调收购价格。这种悲观预期表明，绝大多数人对 CFIUS 的审查结果表示并不乐观，主要原因是 CFIUS 的先前审查行为已经导致多数相关收购交易被否决，因此 CFIUS 和政策制定者应充分考虑审查的必要性和审查结果的合理性。

公平公正待遇的历史可追溯至美国早期签订的友好通商航海条约（FCN），赋予投资者公平公正待遇，是现行双边投资协定（BITS）的基本特点。2007 年联合国贸发会议对国际投资协定中投资者与国家间投资争端的仲裁实践考察之后，得出如下结论：时至今日的仲裁裁决认为， 公平与公正待遇不再仅仅是禁止政府权力的滥用或是为不适当目的的变相使用， 而是指不符合透明度、投资者合理期待的保护、免受胁迫和骚扰、正当程序、程序妥当及善意等良好治理要求的政府权力的任何公开的、有意的使用。此外， 为了确定是否符合公平与公正待遇， 还要考虑东道国给予的待遇是否背离投资者预期。王衡、惠坤认为东道国为投资者提供稳健和可预期的法律是公平待遇的重要问题，其中可预测性非常关键，否则容易损害投资者的合法期待。[35]作者认为，东道国损害投资者的合法期待从而违反公平公正但与问题是近几年国际投资仲裁中愈来愈关注的现象，且是否损害投资者的合法期待是判断是否违反公平公正待遇的标准。同时，东道国对投资者的歧视行为也是违反公平公正待遇的体现。在公平公正待遇与国际最低待遇的关系上，公平公正待遇有别于国际最低待遇，根据《维也纳条约法公约》第 31 条第 1 款的善意解释和通常意义上的解释规则，首先公平公正待遇的适用范围广于国际最低待遇，国际最低待遇标准是保护投资者的最低标准，而公平公正待遇是一项没有边界的规则。

秉承该观点的学者还有，Zeinab Askary 认为对于什么可以构成对国际投资者的合理期望，没有具体定义，这个概念应该由仲裁机构解释，而不是由仲裁庭

---

[34] Paul Connell 、Tian Huang: *An Empirical Analysis of CFIUS: Examining Foreign Investment Regulation in the United States* ， Stanford Law Review . Vol 60， (2008）.

[35] 王衡，惠坤：《国际投资法之公平公正待遇》，载《法学》2013 年第 6 期，第 88 页。

直接或间接基于双边投资条约的措辞。[36] M.C.Porterfield 将合法期待认定为判断公平与公正待遇的“支配性因素”。[37] Florian Dupuy 认为合法期望一词可能意味着一个广泛且不清楚的概念，其中可能包括前所未有的期望。[38] M. Waibel 建议该概念应侧重于保护投资者，在此基础上国家行为需要符合透明度，非任意性，正当程序和政策的比例性。[39]而 Tellez Felipe Mutis 认为采用任何特定的法律概念都应有助于保持稳定和法律框架的一致性。[40]

实践中，还存在着投资协定与国内法的冲突问题，投资协定原则性的规定了公平公正待遇调条款，但是当外国投资者试图进入东道国市场时，又面对国内严苛的外资安全审查制度，此时在个案中可能由于国家安全问题被禁止，而在其他同类案件中又可能出现被有权机关允许的案例；同时在一些有关投资便利化的程序性问题时，也可能存在违反公平公正待遇的问题。

在具体的定义、边界和外延方面，M.C.Porterfield 认为，即便是将之界定为国际习惯法中的“最低待遇标准”，因为抽象和概括的国际习惯法之最低待遇标准是不存在的，同样也会导致公平公正待遇独立性主张之风险的发生。[41]对最低待遇标准的解释随着国际法规范的地位变化而不断变化，最低标准有起源于古代否定正义学说，并且在 17 和 18 世纪被认定为国家法律。从 19 世纪开始，被视为源自习惯国际法的一部分实践。但是，该标准的缺乏明确定义的内容。鉴于不确定性标准，它不能构成合法规范，因为它确实没有为政府提供有关什么的具体指导禁止外国投资者的待遇类型。支持最低待遇标准表明该缺陷可能是通过允许特设法庭的现有制度来治愈用普通法定义标准的内容方法论，或授予新的上诉权，这种方法可以或者至少减轻模糊性问题。但是，这将导致将国会的立法权下放给国际法庭，这些法庭将有权建立保护投资者权利的国际普通法。梁开银认为

---

[36] Zeinab Askary， Investor’s Legitimate Expectations and The Interests of The Host State in Foreign Investment，Asian Economic and Financial Review， AESS Publications.1907 (2014).

[37] M.C.Porterfield，Fair and Equitable Treatment:Content，Practice，Method. ， International Investment Law.700，763 (2015).

[38] Florian Dupuy and Pierre Marie Dupuy， What to Expect from Legitimate Expectations? A Critical Appraisal and Look into the Future of the“Legitimate Expectations”Doctrine in International Investment Law in Nassib G. Ziadé (ed)， Festschrift Ahmed Sadek El-Kosheri.273，298(2015).

[39] M. Waibel， Opening Pandora’s Box: Sovereign Bonds in International Arbitration， 101 American Journal of International Law，711， 750 (2007).

[40] Tellez Felipe Mutis， Conditions and Criteria for the Protection of Legitimate Expectations Under International Investment Law， 27 ICSID Review， 433(2012).

[41] M.C.Porterfield ，An International Common Law of Investor Rights，274 University of Pennsylvania Journal of International Economic Law，216-218(2006).

公平公正待遇包括适当注意、正当程序、透明度、善意原则、尊重基本预期、透明度、不存在专断要素等，但是目前在学术中和实践中仍有差异，这种差异主要体现在公平公正标准的认定，同时还存在着截然相反的观点，一种观点是，将其作为独立条款，主张赋予仲裁庭自由裁量权，秉承公平公正原则结合具体投资争端解释公平公正待遇条款。另一种是将其附属于国际习惯法，严格限制仲裁庭的自由裁量和任意解释风险，甚至将公平公正待遇仅局限于东道国不违反正当程序，不采取歧视性行为和不实行专断措施等方面，反对运用公平公正待遇条款影响东道国的经济管理主权。同时，为了克服公平公正待遇条款的解释分歧和裁决冲突问题，各国主要采用了丰富公平公正待遇条款内涵的办法，以限制公平公正待遇的适用范围，减少与其他条款的交叉或重叠，最大限度地遏制公平公正待遇无限。[42]余劲松主张可以利用例外条款避免公平公正待遇任意扩张解释。在公平公正待遇条款订立中，采用直接列举公平公正待遇条款适用和排除适用情形以限制其外延的方法，也受到了学术研究和条约实践的关注。在具体的要素上，主要包括提供稳定和可预见的法律与商业环境、不影响投资者的基本预期、不需要有传统国际法标准所要求的专断和恶意、违反公平公正待遇条款必须给予赔偿。但是，提供稳定和可预见的法律与商业环境， 不应是无条件的、绝对的， 否则既可能背离经济发展的客观实际， 也会有损东道国的主权和公共利益。同时只考虑投资者的预期而不考虑东道国行为的动机与目的也有失偏颇。根据某些仲裁庭意见，投资者的预期是建立在东道国政府的有关承诺或保证的基础上，如果东道国后来的行为与其保证或承诺不一致， 政府的措施不透明，影响了投资者的基本预期，就违反了公平公正待遇。徐崇利主张晚近的国际投资仲裁实践把公平公正待遇扩张解释为一项可超越国际法的独立自主的外资待遇标准，包含着该待遇标准可广泛应用于弥补乃至修正国际投资条约，因此公平公正待遇是一项超越国家的帝王条款，公平与公正待遇将脱离国际法的约束在国际投资法律实践中‘裸奔’，使得国际仲裁庭获得过度的自由裁量权，以致不当地扩张对该项待遇适用的解释。就此，仲裁员实际上享有“法官造法”的权力，究其实质，是要将公平与公正待遇标准抬举为国际投资法中的超级“帝王条款”，从而严重损害东道国对外资的

[42] 梁开银：《公平公正待遇条款的法方法困境及出路》，载《中国法学》2015 年第 6 期，第 182 页。

管理权。[43]杨慧芳认为在近年的国际投资仲裁实践中， 仲裁庭倾向于对公平与公正待遇标准进行扩大解释， 从而使自己拥有较大的自由裁量空间。早期的NAFTA 仲裁庭就明显偏向于此种方法， 将东道国大量的行政管理行为纳入其审查范围。只要东道国的行为对投资者造成一定影响， 即有可能被裁定为违反公平与公正待遇标准的规定， 必须对投资者做出赔偿。仲裁庭这种明显偏向投资者的裁决， 使得美国和加拿大也不断地败诉， 深感本国对外资的管理权受到很大损害。[44]

此外，在没有签订 BITS 的国家间双向投资中，由于没有公平公正待遇条款，一方面导致只能适用东道国的国内法，可能存在对投资者母国的歧视性待遇；同时容易产生先入为主的思想，由于国内外资安全审查制度的频繁适用，导致在双边投资协定的谈判中对如何适用公平公正待遇产生分歧，比如投资对等的适用问题。另一方面，基于美国等经济体外资安全审查制度的不断扩充，在双边投资协定中的公平公正待遇规则与外资安全审查制度容易产生冲突或竞合适用问题。更重要的是，即便是在有多双边协定的基础，比如在美加墨协定回归国内仲裁（return to state）的趋势下，当投资者就可仲裁事项提交仲裁庭时，仲裁庭对公平公正待遇问题的不同认定也会导致投资者合理期待的丧失，考虑到涉及国家安全的问题通常难以仲裁，投资者在东道国的信赖利益往往难以得到维护。

另外，晚近时期的双边投资协定侧重于投资者保护，对东道国的保护有所降低，导致一些国家签订双边投资协定的意愿不强烈，因此，部分学者将公平公正待遇条款解释为超国家待遇的帝王条款。但是，如何在东道国的保护和投资者的保护之间实现平衡是国际投资法中较难解决的议题。在这个背景下，东道国更倾向于通过外资安全审查等国内法来保护国家安全、国内产业。

在投资准入方面，欧洲倾向于准入后国民待遇，而美国则主导准入前国民待遇。但是，投资准入如何界定值得研究。学理认为，投资准入至少包括三个层面，即企业的设立、企业的并购以及企业的扩张，但是否还应包括可行性研究阶段、磋商阶段、设立前的尽调阶段，目前无论是各国立法、仲裁庭还是学界都无统一观点，这就导致外资安全审查制度容易随意扩张至准入前的可行性研究阶段、磋

[43] 徐崇利：《公平公正待遇标准，国际投资法中的“帝王条款”？》，载《现代法学》2008 年第 5 期，第 132 页。
[44] 杨慧芳：《外资公平与公正待遇标准的要素评析》，载《法学评论》2009 年第 3 期，第 77-78 页。

商阶段、设立前的尽调阶段，比如要求在磋商阶段就应向 CFIUS 提交申报材料是否属于准入前国民待遇问题。

准入前国民待遇首先是国民待遇，美国 2012 年 BITs 范本第 3 条规定，缔约一方应当对缔约另一方的投资者在其境内设立、并购、扩大、管理、经营、运作、出让或其他投资处置方面，在类似的情况下给予不低于本国国民或本国国民投资所享有的待遇，包括中央政府和地方政府给与的待遇。其中，设立和并购就是准入前阶段。[45]同时，结合第 1 条对投资者的定义，投资者为试图、正在或已经在缔约国另一方境内投资的国有企业、国民或企业。因此，2012 年范本中对准入前国民待遇的定义应包括试图、正在或已经在三个不同阶段，其中“试图”可以通过解释来包括可行性研究阶段、磋商阶段、设立前的尽调阶段。胡加祥介绍了国民待遇的两种学术观点，第一种观点认为，国民待遇是指东道国给予外国投资者的待遇应“不低于”其给予本国投资者的待遇，这里不排除给予外国投资者“超国民待遇”；第二种观点认为，国民待遇是指东道国给予外国投资者的待遇应“等同于”其给予本国投资的待遇。区分在于前者有可能出现“国民待遇”，后者则强调相同的待遇。[46]作者认为，国民待遇在外国投资领域主要体现在“准入”和“营运”两个阶段。准入阶段的国民待遇也称“准入前国民待遇”，指在企业设立、取得、扩大等阶段给予外国投资者及其投资不低于本国投资者及其投资的待遇，即给予外资和内资包括“准入权”和“设业权”在内的国民待遇。这是将国民待遇提前至投资发生和建立前阶段，其核心是给予外资准入权。它相对于现在普遍被采用的投资领域国民待遇，是将国民待遇由“准入后”提前至“准入前”。当然，这种将国民待遇前置到准入阶段，并不意味外资与内资在准入领域没有任何区别。任何一个国家都会在宣布给予准入前国民待遇的同时，公布一份限制外资准入的清单，只有在这份清单列举的领域之外，外资才与内资享有同等的准入权。因此，从这个意义上讲，没有“完全的准入前国民待遇”，只有“有限的准入前国民待遇”。而营运阶段的国民待遇就是通常所称的“准入后国民待遇”，它不涉及负面清单问题，一般是规定在东道国制定的外资立法或者签订的双边投

[45] 黄洁：《美国双边投资新规则及其对中国的启示-以 2012 年 BIT 范本为视角》，载《环球法律评论》2013 年第 4 期，第 160 页。

[46] 胡加祥：《国际投资准入前国民待遇法律问题探析》，载《上海交通大学学报（哲学社会科学版）》2014 年第 1 期，第 66 页。

资保护协定中。赵玉敏认为在中早期阶段大多数双边投资协定限制外资准入，早期的投资协定中的国民待遇原则受到东道国法律以及一些适用条件的约束。比如，在国民待遇的约定上附加 “在不损害本国法律法规情况下”的前提条件，在协定中包含限制外国投资者向跨国机构上诉的各种保障措施。本质上，这些投资协定没有提供国民待遇，除非东道国的法律法规给予外国投资者不低于本国投资者的待遇。而在后期，给予外资准入前国民待遇意味着对投资自由化进一步承诺，但这并不意味着丧失对外资的监管权。因为所有已签订的准入前国民待遇都不是无条件的。[47]从一些发展中国家在自贸区协定下所签订的准入前国民待遇条款中可以发现，这些国家没有因为给予外资准入前国民待遇而放弃本国法律中对外资的约束。那些对外资准入仍有严格监管的国家之所以能够同意承诺准入前国民待遇，也在于协定在给予外资准入前国民待遇时，允许东道国对这种待遇提出保留。这些保留大致可以分为三类：一般例外、临时保障措施和以否定列表形式保留的不符措施。其中最重要的是不符措施。基于北美自由贸易协定（NAFTA）开创的模式，不符措施是一系列对国民待遇、最惠国待遇以及其他义务的例外措施，需要按照规定格式列表，成为协定的一部分。

第 2 章　国家安全问题的演进

国家安全是一个古老而又常新的议题，全球主要国家外资安全审查制度的演进都伴随着国家安全问题。可以说，国家安全是外资安全审查制度的基石，有什么样的国家安全观，就有与之相适应的外资安全审查制度。

2.1 国家安全的起源与发展

2.1.1 国家安全的起源

在国际法中，维护国家安全是各主权国家的一项基本权利，国家安全构成其他权利的前提性、先决性要件。国家安全首先是国内法问题，伴随着国家主权而产生，本国立法机关是有关国家安全法律最具权威的制定者。同时，国家安全也属于国际法议题，因为无论是国际投资协定还是多双边贸易协定，始终无法绕开国家安全问题，各国开展相关谈判最根本、最基础的条件就是国家安全。

[47] 赵玉敏：《国际投资体系中的准入前国民待遇》，载《国际商务》2012 年第 3 期，第 51 页。

1943 年，美国报纸专专栏作家李普曼（Walter Lippmann）在其著作《美国外交政策》中首次使用“国家安全”概念。[48]此时，国家安全主要集中在国际政治、军事领域，主要强调领土安全、政治安全等要素，范围较窄。随着国家间交往日益频繁和各国经济实力的提升，国家安全问题逐步向经济安全、生物安全、网络安全等多个领域扩展。

国家安全问题源自于国家的不安全状态，这种不安全状态可能与国家间的政治、军事、经济、外交地位变化有关，也可能是国家统治阶级一种不自信或对他国崛起的恐惧担忧心理，同时不安全状态可能是已经发生、正在发生或未来将要发生。保罗·肯尼迪（Paul Kennedy）对于大国兴衰的历史分析表明，由于物质资源的原因，与其他的大国一样，美国注定要失去它的国际领先地位。[49]可见，不安全的状态会促使统治阶级采取强有力的措施进而回归至安全状态，制定或修改法律制度是诸多方式中的最有效环节。通过立法来保障国家安全，可以将各种手段措施合法化，由于国家安全属于一国主权和内政问题，他国无法干涉，国际习惯和国际法规则在国家主权面前也会束手无策。

国家安全问题自诞生之日起天然具备了模糊性，无论是在国际关系还是国际法领域，都很难完整定义出国家安全的内涵。英国学者佩里·安德森（Perry Anderson）在其著作《原霸:霸权的演变》中开篇就指出，国际法从后罗马帝国万民法的语境中演变为一种帝国治理方案，并发展成为列国政治的基本法律框架，由于国际法的“帝国模糊性”，自产生之初就被帝国用来作为形成秩序的重要工具、架构、理念、意识形态；正是因此，也成为第三世界国家在反抗殖民运动中的工具和诉求表达方式，从而使得国际法史的研究成为一个构建与批判的双向过程。[50]美国著名的国际政治学教授、科学行为主义学派主要代表人物卡尔多伊奇指出，安全意味着和平及和平的维护，但是由于安全作为一种价值，同时是享受其他许多价值的方式和条件，所以国家安全的含义往往是不确定的。[51]就外资安全审查制度而言，无论是法律的制定者还是外国投资者，都试图对国家安全问题进行定义或解释。而各国安审的共性特征是审查范围过于宽泛且不可预见，缺乏审查标准或标准模糊。[52]制定者希望通过阐释国家安全的内涵和外延，来提高法律的可预测性、指引性和权威性，同时一部分制定者则更愿意利用国家安全的模糊性来降低可预测性，通过各种方式泛化国家安全，目的是把外国投资挡在国门

---

[48] 王帆、卢静：《国际安全概论》，世界知识出版社 2006 年版，第 15 页。
[49] 彼得·卡赞斯坦：《国家安全的文化：世界政治中的规范与认同》，北京出版社 2009 年版，第 472 页。
[50] 佩里·安德森著，李岩译：《原霸:霸权的演变》，当代世界出版社 2020 年版，第 10 页。
[51] 转引自王帆、卢静：《国际安全概论》，世界知识出版社 2006 年版，第 15 页。
[52] 漆彤、刘嫡琬.《“外国投资国家安全审查制度的国际协调：必要性、可行性和合作路径》，载《国际经济评论》2021 年第 4 期，第 145 页。

之外；外国投资者则希望明确知晓哪些投资行为危害了投资目的国的国家安全，以及如何危害国家安全。

国家安全的演进逐步走向关键技术领域，各国技术水平的提升对国家安全构成了挑战。随着技术的快速发展，带动了全球资本和技术的快速流动，技术输出国愈发担心流入国通过快速发展高科技而迅速崛起乃至超越本国，因此不断将技术法律化，以保护国家安全的名义构建起越来越多的技术投资壁垒。技术并不仁慈，它从来不说请字，而是猛烈冲击并摧毁现行体制，然后创建全新的体制。[53]在美国、欧盟等经济体的外资安全审查制度中，核心内容均围绕关键技术展开，相关审查的主要依据也是通过获取关键技术威胁国家安全的因素。因此，随着技术的不断发展，技术法律化赋予了国家安全新的内涵。

国家安全也与美国目前所主张的孤立主义、霸凌主义以及遏制战略、美国优先战略有关，并产生了强烈的示范效应，进而导致国家安全问题在全球蔓延。国家安全是一套规则体系，融合了政治、外交以及法律等诸多要素，经济实力强大的国家同构建、重塑国家安全话语权体系，向相关国家逐步施压，同时构建及国家安全朋友圈，尽最大可能确保美国领先优势地位。从法律角度可以发现，美国的所作所为并非是在逆全球化的潮流而动，二是反对现行规则之下的全球化，并努力按照自己的意志重塑全球规则体系。[54]美国致力于重塑包括国家安全在内的全球规则体系，主要源自于对竞争对手的担忧。美国开国总统乔治·华盛顿曾在1796年告别演说中提出“外国势力乃是共和国政府最致命的敌人之一”。[55]国家安全问题发展到今天，已经延伸到国家治理的方方面面，在2017年12月特朗普政府发布的美国《国家安全战略》中，俄罗斯和中国都被描绘为试图改变美西方主导的国际秩序的“修正主义大国”。拜登政府上台后，于2021年3月发布《过渡国安战略指南》，将俄罗斯蔑称为“国际舞台上的扰动性角色”，而中国则被称为“唯一可能综合利用经济、外交、军事和科技力量持续挑战稳定、开放之国际秩序的竞争者”。2022年《美国国家安全战略》报告涉华的分析演变为“中国是唯一兼具重塑国际秩序之意图以及支持其实现意图之日益强劲的经济、外交、军事和技术力量的竞争者”。显然，拜登政府盲目认为中国就是要挑战美国及其主导的国际秩序，这种担忧导致凡是与中国有关的投资都可能被美国认定为在某种程度上威胁了其国家安全。

---

[53] 麦克·穆尔著，巫尤译：《没有壁垒的世界-自由、发展、自由贸易和全球治理》，商务印书馆2007年版，第23页。

[54] 车丕照.《是“逆全球化”还是在重塑全球规则？》，载《政法论丛》2019年第1期，第15页。

[55] 章永乐：《此疆尔界：“门罗主义”与近代空间政治》，三联书店2021年版，第67页。

不可否认的是，尽管国家安全的演进趋势制约了全球投资的正常流动，但是促进投资便利化和自由化仍是世界各国外资法发展的主流和趋势。[56]全球化也并未结束。[57]因此国家安全应该有一定边界，不应被滥用，更不能成为阻碍外国投资的法律或政策工具，否则国家安全将会成为阻碍全球化进程的绊脚石。根据2001年联合国大会《国家对国际不法行为的责任条款》第25条第1款规定，一国不得援引紧急状态作为排除该国不履行国际义务行为不法性的理由，除非该行为是国家保护其根本利益不受重大和紧迫的危险影响的唯一途径，或不严重损害该义务所针对的国家根本利益。该条款是各国以国家安全为由免除国际义务的依据，同时第25条第2款对援引“紧急状态”进行限制，其目的是排除主权国家对“紧急状态”的恣意，避免相关国家以“紧急状态”为由将国家安全问题扩大化。但是，就国家安全问题而言，国际法和国内法出现了一定程度的紧张关系，即国际法试图对国家安全问题进行限制，但国内法希望跳出这种限制，将国家安全与任何相关的问题紧密联系，形成国家安全壁垒，确保国家的绝对安全。

合理解决国家安全问题，避免国家安全的滥用，我国作为全球第二大经济体，理应发挥引导作用。正如我国所倡导的，在新形势下维护国家安全，必须牢固树立总体国家安全观，加快构建新安全格局，坚持把政治安全放在首要位置，统筹做好政治安全、经济安全、社会安全、科技安全、新型领域安全等重点领域、重点地区、重点方向国家安全工作。[58]2014年4月15日，习近平总书记在中央国家安全委员会第一次会议上创造性提出总体国家安全观，强调当前我国国家安全内涵和外延比历史上任何时候都要丰富，时空领域比历史上任何时候都要宽广，内外因素比历史上任何时候都要复杂。总体国家安全观涵盖政治、军事、国土、经济、金融、文化、社会、科技、网络、粮食、生态、资源、核、海外利益、太空、深海、极地、生物、人工智能、数据等诸多领域。贯彻总体国家安全观，要以人民安全为宗旨，以政治安全为根本，以经济安全为基础，以军事、科技、文化、社会安全为保障，以促进国际安全为依托，统筹发展和安全，统筹开放和安全，统筹传统安全和非传统安全，统筹自身安全和共同安全，统筹维护国家安全和塑造国家安全。我国所倡导的总体国家安全观，应该在全球国家安全泛化、滥用的趋势中守正。

---

[56] 余劲松：《国际投资法》（第五版），法律出版社2018年版，第107页。

[57] 彼得·范德博思、单文华：《世界贸易组织法原理》，法律出版社2020年版，第7页。

[58] 习近平总书记在中共中央政治局召开会议审议《国家安全战略（2021－2025年）》《军队功勋荣誉表彰条例》和《国家科技咨询委员会2021年咨询报告》上的讲话。

2.1.2 国家安全的泛化

在立法者的角度，存在两个对立的观点，一是希望能够通过立法构建更加开放的贸易投资环境，另一方面，将特定国家、特定行业纳入国家安全考虑范围，进而对其投资等行为限制，以此来提高整个国家的安全感。但从结果来看，往往是牺牲了更加开放的贸易和投资环境，建立了更高的国家安全壁垒。其背后的逻辑是,没有更好的规则比国家安全制度更好用,国家安全的模糊性可以成为阻碍外国投资和贸易的最佳借口。同时,由于国家安全与一国主权紧密相连,无论是从国际法角度,还是国内实体法角度,投资者都无法寻求救济，现有的国际规则也很难与国内法制度中的国家安全制度相抗衡。在浩瀚的国际法规则中,也无法找到任何一条规定能够限制一国国内的国家安全规则不断泛化和扩张。

国家安全制度本身是合理且合法的，但在适用条件上应该加以合理限制,而不应将国家安全问题延伸至任何相关领域。国际法学界公认的是，从性质上讲，“国家安全”条款属于国际贸易投资规则体系中的“例外条款”。“国家安全”条款这种例外属性决定了，只有在履行国际条约义务导致其国家安全受到损害或损害威胁的情形真正发生时，缔约方才可适用“国家安全”条款，临时性豁免其本应履行的该条约义务，以制止对国家安全的损害或损害威胁。[59]无论是对投资和贸易来说，国家安全本应是一种例外适用。但是，美国等经济体将国家安全问题常态化，将本来属于例外的规定变为了原则性的制度。同时，国家安全问题不断由国际法向国内法演进，国内法的国家安全制度也存在溢出效应。国家安全的泛化过程经历了从政策到工具、从例外到原则、从国际法向国内法的转变。[60]

国际经济法正在陷入“安全困境”，使得以非歧视待遇和透明度为基石的国际经济治理体系陷入困顿，以自由贸易为原则的国际经贸规则可能被例外性的安全规则取代，济全球化也陷入停滞。[61]国家安全本身应该是一种关在笼子里的制度，在不得不的紧急情况下才应该加以适用，但是近期相关国家的立法实践表明，国家安全的运用已经常态化。频繁泛化国家安全的相关国家立法者认为，国家安全是一种有力的武器和外交手段，一方面可以增加外交的筹码，迫使相关国家给予压力，就相关议题进行妥协；另一方面，国家安全相关制度在使用上非常便利，一些无法解释清楚的问题，通通可以归结为国家安全，过去国家安全仅限于政治

---

[59] 彭阳.《“国家安全”条款的适用边界及发展动向评析-以国际贸易投资规则为视角》，载《法学杂志》2023 年第 2 期，第 123-124 页。

[60] 彭阳.《国际经济治理中的国家安全泛化：法理剖析与中国应对》，载《国际法研究》2022 年第 5 期，第 89-91 页。

[61] 沈伟.《国际经济法的安全困境-基于博弈论的视角》，载《当代法学》2023 年第 1 期，第 29 页。

主权等领域，但是近年来拓展至政治、经济、外交、文化等多个领域，这也就造成了国家安全泛化。

对投资目的国来说，泛化国家安全，可以明显增强其认为的产业安全，特别是在外资安全审查领域，一旦与国家相关安全相关的投资领域，被相关监管机构否决的可能性提高，对监管机构来说，限制外国投资意味着国家安全，开放外国投资意味着国家不安全。最主要的考量是，担心关键技术通过跨境收购等途径，轻易被外国投资者获得，同时也容易引发产业转移，进而造成本土国家的产业空心化。正确的做法应该是将争端非政治化，否则争端可能以其他对抗形式爆发，因此法律与政治的分离是正统化的策略。[62]显然这是应然法的状态，回归到实然法，欧美等经济体的立法者将外资安全审查不断政治化，并不在意这种做法能够引发相关国家的何种反抗或反制措施，尽管立法者们无法证明收紧外资安全审查政策，能够提高国家安全的安全程度。也可能会出现相反的情况，即收紧外资安全审查，会造成本国经济的下滑，降低本国产业的流动性，同时引发受限制国家的对等报复，进而造成国家不安全。

国家安全的泛化与相关法律制度的关联性逐步加强。目前来看，美国已经形成了贸易和投资双向安全审查法律壁垒，特别是在投资领域不断对美国外资安全审查制度进行改革和扩权，试图将来自特定国家的跨境收购阻挡在美国本土以外。国家安全泛化的最大的问题是降低了相关法律行为的可预测性，投资者无法判断自身投资的行为是否会招致美国外资安全审查委员会的安全审查，因此在跨境投资中，投资者将会谨慎判断投资标的，这也就造成了跨境投资数量和金额的逐年下降。另外，国家安全问题的模糊化也加剧了国家安全的泛化。从美国外资安全审查制度以及欧盟外资安全审查制度的实践来看，相关审查机构无论从实体还是程序，都没有披露构成国家安全的潜在威胁，只是告知投资者危害国家安全的结果，但是对投资者来说，威胁了什么样的国家安全、究竟在何种程度上威胁了国家安全均无从知晓。

2.1.3 国家安全与自由裁量权

自由裁量权将国家安全与外资安全审查制度神秘化。国家安全离不开自由裁量权，因为只有自由裁量权才能给予国家安全更大的权力，毕竟这种自由裁量权代表了统治阶级的意志，统治阶级也没有义务告知威胁国家安全的具体原因，事实上除了国家安全属于主权问题这个冠冕堂皇的理由以外，统治阶级也无法说清楚影响国家安全的因素。

---

[62] 诺内特、塞尔兹尼克著，张志铭译：《转变中的法律与社会》，中国政法大学出版社 1994 年版，第 64-65 页。

国家安全与自由裁量权密不可分，国家安全是一种压制性的法律制度，优先于任何国内法和国际法，自由裁量权无限度的放大了这种压制性的制度权力，让国家安全总能找到统治阶级所认为的合理性和合法性基础。诺内特、塞尔兹尼克把社会中的法律区分为三种类型或基本状态：一是作为压制性的权力工具，二是是作为能够控制压制并维护完整性的一种特别制度，三是作为回应各种社会需要和愿望的便利工具，同时认为存在着一种压制性的工具主义使得法律屈从于统治阶级的意志。因此自由裁量权的地位及它所引起的法律问题，直接取决于官方行为各种可变的社会场合，自由裁量权并不一定助长无限制的权威，但是对目的的关注，可能会扩大自由裁量权。[63]统治阶级正是出于对特定国家经济发展的担忧，试图找到一种简单、方便、好用的法律工具来限制外国投资，同时这种工具必须只有统治阶级才能有最终决定权，国际法和外国投资者母国的制度均不能挑战这种工具的法律权威，国家安全正好符合统治阶级的初衷。

自由裁量权归根结底是一种权力，恣意性是其外在表现，统治阶级只要认为某项行为威胁了国家安全，这种结论很难推翻，因为实际上只有统治阶级才代表了国家意志。自由裁量权在法律术语中的表现就是“其认为”（it considers），“其认为”的规定不仅体现在外资安全审查规则之中，在国际规则中也主要体现在 WTO 法中，但两种法律制度对其认为的态度截然不同。

在 WTO 法律框架下，“其认为”有着严格的限制，外资安全审查制度中，“其认为”几乎没有任何限制。WTO 法从一般例外、安全例外以及经济紧急状态例外三个层面，均有严格的法律界定，如 1994 年关税与贸易总协定（GATT 1994）第 20 条、服务贸易总协定（GATS）第 14 条中规定了一般例外，GATT 1994 第 21 条、GATS 第 14 条之二规定了安全例外。而安全例外条款的立法渊源是 GATT 第 21 条，安全例外的目的不是直接与经济相关，而是为非经济目的实施的例外条款。[64]总体来看，在 WTO 框架下，虽然也出现了“其认为”的表述，但在争端解决机制中上诉机构法官们的自由裁量权极其有限，如 GATT1994 第 21 条（b）项规定“阻止任何缔约方采取下列其认为对保护其基本国家安全利益所必需的任何行动”，援引安全例外条款方需要就“其认为”（it considers）的必要性和“所必需”（necessary）进行充分说理，尽管这种说理是援引方的主观意愿。这就导致第 21 条至今仍未在 WTO 争端解决实践中扮演过重要角色，仅在三起案例中表现出了相关性。[65]另外，由于援引安全例外的诸多要素是由援引方自行决定的，WTO 争端解决机制事实上无法对涉及安全例外的争端进行审查，

---

[63] 诺内特、塞尔兹尼克著，张志铭译：《转变中的法律与社会》，中国政法大学出版社 1994 年版，第 16-19 页。

[64] 陈卫东：《WTO 例外条款解读》，对外经济贸易大学出版社 2002 年版，第 354-355 页。

[65] 彼得·范德博思、单文华：《世界贸易组织法原理》，法律出版社 2020 年版，第 679 页。

从而不可能对安全例外条款形成事实上的判例法，同时，制定安全例外条款的本意不是创设一项政治例外或外交例外，也不是为某些国家将其社会政治或经济理念强加给其他国家提供依据，但是在实践中，由于相关规定依然模糊，安全例外条款经常被滥用或错误使用。[66]因此，即便是在多边经贸规则领域，也无法回避国家安全模糊性导致的滥用问题。

在外资安全审查制度中，这种与国家安全相关的自由裁量权表现得更为随意。相关审查机构无需就其认为危害国家安全的原因进行充分的解释说明，只需告知被审查的外国投资者投资行为危害国家安全这一结果。在如何危害国家安全的判断方面，美国外资安全审查委员会（CFIUS）作为跨部门机构，对外无任何解释说明的文件或报告，判断危害国家安全的过程如同不透明的黑盒子，自由裁量权发挥到了极致。根据美国外资安全审查委员会（CFIUS）2022 年 8 月发布的年度报告显示，2019-2021 年美国外资安全审查委员会 CFIUS 审查相关交易分别为 231 起、187 起以及 272 起，仅三年间与国家安全相关的外国投资审查达到了 690 起。[67]特别是近些年来，凡是与关键技术、关键基础设施、关键数据等相关的外国投资，CFIUS 几乎均以威胁国家安全为由否决，或因国家安全问题由外国投资者主动撤回、暂缓乃至终止投资。

2.2 国家安全演进中的对等问题

2.2.1 对等原则的引入

随着国家安全的泛化，各国逐步通过国内立法加强了反制措施，避免本国国民、组织因触发某些国家的国家安全问题遭受制裁，进而形成了国家安全问题的对等措施。立法实践表明，经济实力较为强大的国家如果加强国家安全相关立法，与其外交、政治、经济联系紧密的国家或经济实力相匹配的国家的不安全感将会上升，进而加强本国国内的类似立法，形成相关反制措施或对等措施。

对等与国际法中的互惠原则都源于单词“Reciprocity”，其本质均是互利互惠。目前，尽管学理上对于对等原则在国家豁免领域能否适用还存有争议，但国际社会的实践已经肯定了对等原则的可适用性，“Reciprocity”存在“互惠”和“对等（或特定对等）”两种译法之争，对等更加偏向于特定对等或限制对等。

---

[66] 陈卫东：《WTO 例外条款解读》，对外经济贸易大学出版社 2002 年版，第 355-362 页。

[67] https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-AnnualReporttoCongressCY2021.pdf， 2022-10-29 访问。该报告由美国外资安全审查委员会（CFIUS）发布，2008 年 CFIUS 发布首份报告，截止 2023 年 5 月，CFIUS 已发布 14 份报告。

国内学者将对等分为积极对等（正对等）和消极对等（负对等）。[68]积极对等是两国之间互相给与某种权益，而消极对等通常与报复措施联系起来，是指两国相互采取限制或歧视措施。如《Reciprocity Trade Agreement Act，1934》（RTAA1934）的主旨是自由贸易和降低关税，属于积极对等的范畴，因此应译为《1934 年互惠贸易协定法》，而凡是涉及消极对等，即具有报复性质的对等则不应理解为互惠，特定对等（Ad hoc reciprocity）应为更准确的理解。

另外，对等主要基于比较优势理论，结合国家安全的概念，则是一种国家安全优势互补条件下的对等，而非一国某具体产业对应另外一国该产业的特定（Specific，Ad hoc）对等。比较优势理论认为，国际贸易的基础是生产技术的相对差别，并不是绝对差别，技术的相对差别进而产生成本的相对差别。因此，每个国家都应集中生产并出口其具有比较优势的产品，进口其具有比较劣势的产品，从而在国际贸易领域达到平衡。从概念上讲，对等不等于相同，也不等于同等，更不是一一对应的关系，对等的外延与内涵需要经过比较优势理论进行判断，往往体现在一国优势产业和另一国劣势产业的交叉，主要表现为正对等，而目前美国等经济体将国家安全问题泛化的做法则是一种负对等措施，容易引起相关国家的反制。Stan Abrams（2012）[69]认为，在对等原则和国内法的关系上，主要有两种观点，一种是肯定对等原则的适用，即既然中国对美国的投资进行限制，那么美国也要限制来自中国的投资，另一种否定对等原则，认为应该法律优先，该观点认为美国对来自中国投资的处理方式与中国对美国投资的处理方式没有关联，美国对待外资安全审查的依据是国内法和对国家安全造成危害的真实性（Bona fide），而非中国采取的措施。Stan 进一步认为，对等原则在具体案件的适用将导致行政程序存在以结果为导向的可能，对等原则应融入法律和政策的制定中，而不应应用于个案。目前，美、欧两国的做法恰恰是将对等既融入法律和政策制定，又在个案中加以运用，具有强烈的单边主义和霸权主义色彩，与多边体系背道而驰。

---

[68] 王欣濛、徐树.《对等原则在国家豁免领域的适用》，载《武汉大学学报》（哲学社会科学版）2015 年第 6 期，第 127-128 页。

[69]Stan Abrams：U.S. Review of Inward Chinese Investment: Reciprocity or Rule of Law 参见 http://www.chinahearsay.com/u-s-review-of-inward-chinese-investment-reciprocity-or-rule-of-law/，2017-12-28 访问。

在多边框架下，与对等原则最紧密相关的是最惠国待遇问题，根据联合国国际法委员会的定义，最惠国待遇是指给惠国给予受惠国或者与该受惠国有确定关系的人或物的优惠，不低于该给惠国给予第三国或者与该第三国有同样关系的人或物的待遇。因此，最惠国待遇是国与国之间经贸往来中的最基本、最低程度的互惠待遇，一成员国给予其他国家的待遇超过其他成员享有的待遇时，其他成员便自动、无条件的、完全的享有这种待遇。无条件最惠国待遇是 WTO 多边框架的基石，特定对等的发展趋势很可能将突破无条件的最惠国待遇，朝向片面最惠国待遇或有条件的最惠国待遇发展。但是，国家安全不断泛化则把最惠国待遇演变为有选择的国家安全待遇。这种有选择的国家安全待遇就是特定对等，即将特定国家视为不安全因素，与该国相关的任何投资、贸易、环境等问题均与国家安全相挂钩。

2.2.2 国家安全的特定对等问题

特定对等包含两个层面，一个层面是贸易对等，主要变现为关税对等，重点强调各贸易参与国同产业、同产品关税减让程度相同，如在汽车行业，美国试图把点对点的对等演变为公平贸易。同时，美国、欧盟滥用关税对等，希望形成各国关税大一统的“对等”局面，进而通过本国优势产业压制我国或其他国家同类产业。目前，在 WTO 框架下，各国关税税率不尽相同，关税差别的主要原因是各国经济发展水平的不同以及全球价值链的不平衡性，WTO 也未规定关税对等的要求，而是倡导关税逐渐下调。因此，基于狭隘的对等原则实质就是偏离最惠国待遇的贸易保护主义。

另外一个层面是投资准入或限制的特定对等，特别是与外资安全审查制度相关的投资限制。随着贸易和投资的融合发展，贸易对等的趋势逐渐延伸至投资领域，进而表现为美、欧等国要求的投资对等。从全球来看，没有任何一个国家会向外国投资者开放所有领域，各个领域的开放程度也不尽相同，但从发展趋势上看，各国外资开放领域都在逐年扩大，最主要表现是发达国家基于本国跨国公司利益等因素的考量，以外交、经贸等多种形式倒逼发展中国家由“准入后国民待遇”向“准入前国民待遇+负面清单”的模式快速过渡，并且在 BIT 以及 FTA 中不断强化，从积极意义上说，这种倒逼有利于发展中国家国内产业迅速提高国际

化进程和整体治理水平，以应对来自外部环境的竞争；但从消极意义来说，发展中国家的相关产业和政策、法律环境并未做好完全开放的准备，对国内产业的冲击性无法准确评估。更严重的是，美、欧提出的投资对等要求体现在产业和产业的对等层面，危害性远超过贸易层面的对等，比如在美国本次改革中，曾提出新增“特别关注国家”名单，目标明显指向中国等经济体，严重违反最惠国待遇，具有明显的歧视性，但是在评审环节该提议已经被否决；再如根据美国《公共土地法》和《采矿许可法》，准许外国投资者在美国公共土地上铺设石油和煤气管道，修筑铁路和开采矿藏，条件是投资者母国政府对美国投资者提供对等的权利。同时，从目前美国、欧盟对华外资安全审查的判例来看，这种投资对等的特定性主要集中在电力、航空、广播通讯、能源、采矿、传媒、银行等产业，从而迫使我国在进入美国同类产业前，首先开放本国相关产业。

目前，欧美两国针对外资安全审查制度的改革包括少数股权、国有企业等问题，我国受此次改革的不利影响最大，甚至相关政府官员在不同场合明确表示本次改革明确指向中国，只是在立法层面上并没有也不可能明确指向中国。但是，这种特定的对等在操作层面上逾越了最惠国待遇，因为国有企业问题普遍存在于中国等发展中国家，甚至很可能出现片面最惠国待遇或有条件的最惠国待遇问题，演变为一种阶段使用、反复谈判的战略战术，在迫使我国进行一系列改革之后，美国仍基于国内高技术产业的保护问题阻止相关收购，导致我国在打开国内市场后，我国企业仍然不能在美国资本市场公平竞争或者基于有条件的最惠国待遇而增加谈判成本，这个问题应引起警惕。

对等反映在国家安全立法中的情形愈发增多。2018 年 1 月 24 日，欧盟委员会正式对外发布了《外国在欧盟直接投资审查框架条例的立法建议》[70]（简称《框架建议》），欧盟委员会认为对外国直接投资的开放是其主要原则和经济增长的源泉，但同时对“外国投资者”表示担忧，特别是来自国有企业的投资，这些企业基于“战略性原因（strategic reasons）”可能危及国家安全，相关国有企业收购欧盟具有核心技术的企业，但欧盟投资者通常不能享有在这些国家“同等（the same）”的权利。但在正文第 6 条中，又强调各成员国的监管机制应当透

[70]http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2020-2-10 访问。

明且非歧视[71]。明显看出，正文与说明出现了自相矛盾的地方，或者说以非歧视的法律条文来掩盖歧视性做法。美国方面，除了以公平贸易为借口不断强调对等，在投资领域也强调对等，在美国外资安全审查制度的改革过程中，美国反复提到我国的外资开放措施，提出我国不开放哪些领域美国也同样不向中国开放，如航空及其零部件领域、芯片产业等等，希望借此向中国施压，这与特朗普总统在2018年达沃斯论坛强调的开门迎商（Open for business）政策[72]并不相符。另外，在USTR公布的301调查报告中，美国认为我国在汽车、航空、电子、能源、健康生物、工业设备（含工业机器人）以及信息、通信和技术（ICT）七大领域中投资增速较快，而美国增速较慢，存在“不对等”问题。

第3章 外资安全审查制度演进与国际规则的冲突

3.1 外资安全审查制度演进与投资便利化冲突

3.1.1 外资安全审查对投资便利化的抑制

投资便利化可能会与一国国家安全或其他重要价值和利益冲突，但在法理层面上，投资便利化与一国对外国投资者的安全审查行为本身不矛盾，投资便利化要求不意味着放弃必要的审查，但是符合东道国审查的同时外国投资者也要获得更大自由以促进国家间整体福利的提升。其中最基本的问题是外资安全审查制度的边界和外延。首先，在法律及政策层面，审查不能太宽泛，国家安全问题不宜泛化。其次在规则层面 对于现有的安全审查机制本身的协调性和明确性问题应加以重视，特别是程序上的不透明导致法律适用和价值判断的恣意性，同时，缺乏必要的程序指引和救济措施，而在多双边投资协定中频繁出现的自裁定条款（it considers）加剧了法律适用和裁判结果的不确定性、不一致性，比如在美国2012年BIT范本中涉及国家安全的第十八条就是一个自裁定条款，该条规定缔约方有权采取其认为必要的措施 （it considers necessary）来维护和平和安全利益。这种国际规则层面的自裁定内容与外资安全审查的恣意性本质上相同，

[71]http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2020-2-10访问。

[72] https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/remarks-president-trump-world-economic-forum/，2020-4-1访问。

其实质都是从本国利益角度出发，凡是不符合本国安全利益的跨境投资项目会面临否决。

在投资便利化方面，目前学界没有对投资便利作出完整和普适性的定义，但可以从 OECD 等机构的文件中加以区分，投资便利化侧重于投资的程序要件，本身并不包括投资准入 、投资保护（最惠国待遇，征收补偿等问题）以及争端解决等实体要件，因此在程序方面美国外资安全审查制度的扩张增加了外国投资者的程序负担，比如透明度、国家间合作、期限、费用、手续、诉讼程序的便利度等问题，进而导致投资的不便利。

回顾 2007 年美国《外商投资与国家安全法案》（FINSA），该法案将“国家安全”的内涵从传统的国土安全（包含国防和军事安全），扩张到包括国土安全、经济安全、关键基础设施和公共健康安全，进一步明确了“关键技术”定义和新增了“关键基础设施”的概念。而 2018 年 FIRRMA 则对国家安全做出了进一步扩充，已延申至经济、工业、技术、基础设施等各大门类。国家安全的考量因素与政治、经济、国际关系等问题紧密相关，具有主观性、恣意性、不断扩展性等特点，因而难以界定，导致相关法律的透明度和可预测性降低。同时，国家安全概念模糊，主观性容易导致自由裁量权的滥用，而扩展性则导致将国家安全与政治、经济问题无限度的牵连，严重制约投资者的正当投资权力。因此，随着国家安全问题考量因素的增多，投资者的正当投资权也在遭受损害。

3.1.2 国家安全模糊性与投资便利冲突

投资便利化的要求首先就是投资目的国不能为外国投资者设置不合理阻碍。国家安全的模糊性正是阻碍投资便利化的重要因素，最直接表现是降低了外国投资者的可预测性，无法判断自身的投资行为究竟影响了投资目的国的何种国家安全利益。

“国家安全”是一个模棱两可的术语，而 CFIUS 是捍卫美国国家安全的有效武器。从其灵活性到广泛的成员组成，CFIUS 的性质和架构允许其从多种角度评估交易，以确定对国家安全的任何可能威胁。但为了和其他国家保持平衡，安全审查制度不应仅仅局限在美国，美国应该帮助其他国家建立相应的安全审查制度，以确保国家间的投资平衡。国家安全是否有确切的含义以及我们能否确切地定义国家安全，国际学术界一直存在争论，要给国家安全下一个普遍适用的定义也是困难的，因为同样，不同的行为体，不同的场合，不同的时代，面对不同的

问题，会对国家安全做出不同的解释。[73]首先国家安全具有主观性。国家安全源于客观的威胁和危险，但也取决于安全主体对这种威胁和危险的认知，而认知问题又因国家的历史、文化等因素的不同而有所差别。这里存在两种极端现象：一是外部威胁和危险客观存在，安全主体却没有意识到；二是本没有外部威胁和危险，但安全主体却认为其存在。其次，国家安全具有动态性。一方面，外在的威胁和危险往往是多种多样的，也是动态变化的，不同的时代，会面对不同的问题；另一方面，安全主体对威胁和危险的认知也是各种各样和动态变化的。两者的结合，使得不同的安全主体往往会有不同的威胁和危险判断，即使有相同的判断，也可能在程度上有所不同。第三，国家安全具有相对性。国家安全往往基于对国家实力和国家利益的判断，各国的实力强弱不均，且此消彼长，应对威胁和危险的能力和手段也不一样，因此对具有不同实力和利益诉求的国家来说，国家安全可能意味着不同的东西。最后，国家安全具有战略性。

国家究竟在这两极之间选择何种安全观，实际上还要受其国家安全战略的影响。国家安全问题具有政治性、主观性、扩展性。[74] 国家安全审查立法是政治问题的法律化过程，国家安全审查之特质决定了审查程序的充分法律化以及审查标准的有限法律化。国家安全审查机构依法律之授权就外国投资是否危害国家安全作出政治判断，该判断不应受司法权力之审查，国家安全审查法律之执行与适用以此实现政治回归。国家安全概念的不确定性、国家安全审查标准的模糊性以及国家安全审查结论的行政裁量性等原因导致国家安全审查的泛政治化质疑，但这种质疑是以静态的法律评价为基础的，忽视了国家安全审查的立法逻辑是政治问题的有限法律化。《2018 年外国投资风险审查现代化法案》特别指出了多项 CFIUS 在安全审查过程中应考量的因素，且内容仍在不断延伸和拓展，这种趋势本身就加大了相关法律制度的模糊性。

3.1.3 外资安全审查标准缺失引发投资不便利

国家安全审查是国际社会普遍认可的东道国对外国投资准入的监管措施。由于各国对国家安全的认定标准不一，导致国家安全审查抑制了投资的便利度。而国家安全审查问责机制的缺失，加剧了政府行为的随意性，使得外国投资者利益难以得到有效保障。在国家安全审查缺乏国际统一实体规则的情况下，应当通过加强透明度和问责机制、强化国家安全审查的程序规范、框定东道国政府的审查权力边界等方法来实现东道国政府利益与外国投资者利益之平衡。[75]加强问责机

[73] 余功德，黄建安：《美国“再工业化”的国家安全含义及其对中国的影响》，载《浙江大学学报（人文社会科学版）》2017 年第 3 期，第 33 页。
[74] 王东光：《国家安全审查：政治法律化与法律政治化 》，载《中外法学》2010 年第 5 期，第 128 页。
[75] 陶立峰：《外国投资国家安全审查的可问责性分析》，载《法学》2016 年第 1 期，第 70-71 页。

制可以约束监管机构对国家安全审查权力的滥用，可以在一定程度上防止自由裁量权的扩张，但是，由于美国相关法规明确规定了豁免审查规则，导致法院对实体权力没有管辖权，仅能在程序上进行规制，从而导致问责机制形同虚设。从目前来看，美国国内法并无废止豁免审查的意愿。CFIUS 负责对外商直接投资（FDI）进行审查，但有关行政命令、立法和条例从未定义“国家安全”，也未就 CFIUS 国家安全审查的范围提供明确的指导。由于 CFIUS 在早期案件较少，所以这种不确定性最初并没有引起很多问题，但随着案件增多，相关问题已经显现，这种不确定性也为交易双方增加了交易成本。虽然无法准确衡量这些成本，但是根据对 CFIUS 审查流程、可用数据、重大跨境交易的案例研究以及其他可用信息的分析表明，这些交易成本是巨大的。[76]随着 FINSA 的通过，CFIUS 已从曾经并无实权的机构转变为拥有强大权力的专门性机构，但由于国家安全因素的含糊不清，以及如何应用这些问题缺乏透明度，因此投资者对他们的交易是否会引起国家安全问题存在不确定性，这种不确定性给外国直接投资者、美国企业和委员会本身带来了巨大的成本。

Paul Connell 、Tian Huang 认为，随着国家安全问题日益凸显和国会日益增加的政治压力，CFIUS 已从职责相对模糊的执行机构转变为对外国投资实体和投资行为进行审查的管理者和监督者。影响国家安全的因素归结为间谍活动、敏感产业、接近美国政府设施、违反防止核扩散条例、恐怖组织，CFIUS 在基于上述原因对外国投资者进行审查时，CFIUS 的举动可能会对受影响行业内的美国公司股价产生重大影响，并可能导致财富转移。政策制定者应了解 CFIUS 对个案审查的影响程度以及在没有公共报告或国会监督的情况下其滥用的可能性。随着决策者继续扩大 CFIUS 的审查范围，预期外国政府可能会基于国内法要求或国际法中的非歧视性原则制定法规对美国的投资者进行对等或不对等限制。[77]Paul Connell 、Tian Huang 通过对公司股价变动的分析，认为 CFIUS 对外国投资者进行审查时或开始审查前，市场基于悲观预期，目标公司的股价均呈现出下滑趋势，若 CFIUS 否决该项交易，则股价会下降至历史低点或同期低点，导致目标公司市值缩水或估值下调，进而可能导致其他投资者下调收购价格。这种悲观预期表明，绝大多数人对 CFIUS 的审查结果表示并不乐观，主要原因是 CFIUS 的先前审查行为已经导致多数相关收购交易被否决，因此 CFIUS 和政策制定者应充分考虑审查的必要性和审查结果的合理性。。

---

[76] Christopher M. Tipler，*Defining 'National Security': Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations*，35 U. Pa. J. Int'l L. 1223 (2014）.

[77] Paul Connell 、Tian Huang: *An Empirical Analysis of CFIUS: Examining Foreign Investment Regulation in the United States* ， Stanford Law Review . Vol 60， (2008）.

3.2 外资安全审查制度演进与公平公正待遇问题

3.2.1 外资安全审查对公平公正待遇的影响

公平公正待遇的历史可追溯至美国早期签订的友好通商航海条约（FCN），赋予投资者公平公正待遇，是现行双边投资协定（BITS）的基本特点。2007 年联合国贸发会议对国际投资协定中投资者与国家间投资争端的仲裁实践考察之后，得出如下结论：时至今日的仲裁裁决认为， 公平与公正待遇不再仅仅是禁止政府权力的滥用或是为不适当目的的变相使用， 而是指不符合透明度、投资者合理期待的保护、免受胁迫和骚扰、正当程序、程序妥当及善意等良好治理要求的政府权力的任何公开的、有意的使用。此外， 为了确定是否符合公平与公正待遇， 还要考虑东道国给予的待遇是否背离投资者预期。王衡、惠坤认为东道国为投资者提供稳健和可预期的法律是公平待遇的重要问题，其中可预测性非常关键，否则容易损害投资者的合法期待。[78]东道国损害投资者的合法期待从而违反公平公正但与问题是近几年国际投资仲裁中愈来愈关注的现象，且是否损害投资者的合法期待是判断是否违反公平公正待遇的标准。同时，东道国对投资者的歧视行为也是违反公平公正待遇的体现。在公平公正待遇与国际最低待遇的关系上，公平公正待遇有别于国际最低待遇，根据《维也纳条约法公约》第 31 条第 1 款的善意解释和通常意义上的解释规则，首先公平公正待遇的适用范围广于国际最低待遇，国际最低待遇标准是保护投资者的最低标准，而公平公正待遇是一项没有边界的规则。

对于哪些内容可以构成对国际投资者的合理期望，没有具体定义，这个概念应该由仲裁机构解释，而不是由仲裁庭直接或间接基于双边投资条约的措辞。[79] 合法期待可以认定为判断公平与公正待遇的“支配性因素”。[80] 合法期望一词可能意味着一个广泛且不清楚的概念，其中可能包括前所未有的期望。[81] M. Waibel

---

[78] 王衡，惠坤：《国际投资法之公平公正待遇》，载《法学》2013 年第 6 期，第 88 页。

[79] Zeinab Askary， Investor’s Legitimate Expectations and The Interests of The Host State in Foreign Investment，Asian Economic and Financial Review， AESS Publications.1907 (2014).

[80] M.C.Porterfield，Fair and Equitable Treatment:Content，Practice，Method. ， International Investment Law.700，763 (2015).

[81] Florian Dupuy and Pierre Marie Dupuy， What to Expect from Legitimate Expectations? A Critical Appraisal and Look into the Future of the“Legitimate Expectations”Doctrine in International Investment Law in Nassib G. Ziadé (ed)， Festschrift Ahmed Sadek El-Kosheri.273，298(2015).

建议该概念应侧重于保护投资者，在此基础上国家行为需要符合透明度，非任意性，正当程序和政策的比例性。[82]而 Tellez Felipe Mutis 认为采用任何特定的法律概念都应有助于保持稳定和法律框架的一致性。[83]

3.2.2 外资安全审查与投资协定中的公平公正待遇

实践中，还存在着投资协定与国内法的冲突问题，投资协定原则性的规定了公平公正待遇调条款，但是当外国投资者试图进入东道国市场时，又面对国内严苛的外资安全审查制度，此时在个案中可能由于国家安全问题被禁止，而在其他同类案件中又可能出现被有权机关允许的案例；同时在一些有关投资便利化的程序性问题时，也可能存在违反公平公正待遇的问题。

在具体的定义、边界和外延方面，M.C.Porterfield 认为，即便是将之界定为国际习惯法中的“最低待遇标准”，因为抽象和概括的国际习惯法之最低待遇标准是不存在的，同样也会导致公平公正待遇独立性主张之风险的发生。[84]对最低待遇标准的解释随着国际法规范的地位变化而不断变化，最低标准有起源于古代否定正义学说，并且在 17 和 18 世纪被认定为国家法律。从 19 世纪开始，被视为源自习惯国际法的一部分实践。但是，该标准的缺乏明确定义的内容。鉴于不确定性标准，它不能构成合法规范，因为它确实没有为政府提供有关什么的具体指导禁止外国投资者的待遇类型。支持最低待遇标准表明该缺陷可能是通过允许特设法庭的现有制度来治愈用普通法定义标准的内容方法论，或授予新的上诉权，这种方法可以或者至少减轻模糊性问题。但是，这将导致将国会的立法权下放给国际法庭，这些法庭将有权建立保护投资者权利的国际普通法。梁开银认为公平公正待遇包括适当注意、正当程序、透明度、善意原则、尊重基本预期、透明度、不存在专断要素等，但是目前在学术中和实践中仍有差异，这种差异主要体现在公平公正标准的认定，同时还存在着截然相反的观点，一种观点是，将其作为独立条款，主张赋予仲裁庭自由裁量权，秉承公平公正原则结合具体投资争端解释公平公正待遇条款。另一种是将其附属于国际习惯法，严格限制仲裁庭的

---

[82] M. Waibel， Opening Pandora’s Box: Sovereign Bonds in International Arbitration， 101 American Journal of International Law，711， 750 (2007).

[83] Tellez Felipe Mutis， Conditions and Criteria for the Protection of Legitimate Expectations Under International Investment Law， 27 ICSID Review， 433(2012).

[84] M.C.Porterfield ，An International Common Law of Investor Rights，274 University of Pennsylvania Journal of International Economic Law，216-218(2006).

自由裁量和任意解释风险，甚至将公平公正待遇仅局限于东道国不违反正当程序，不采取歧视性行为和不实行专断措施等方面，反对运用公平公正待遇条款影响东道国的经济管理主权。同时，为了克服公平公正待遇条款的解释分歧和裁决冲突问题，各国主要采用了丰富公平公正待遇条款内涵的办法，以限制公平公正待遇的适用范围，减少与其他条款的交叉或重叠，最大限度地遏制公平公正待遇无限。[85]余劲松主张可以利用例外条款避免公平公正待遇任意扩张解释。在公平公正待遇条款订立中，采用直接列举公平公正待遇条款适用和排除适用情形以限制其外延的方法，也受到了学术研究和条约实践的关注。在具体的要素上，主要包括提供稳定和可预见的法律与商业环境、不影响投资者的基本预期、不需要有传统国际法标准所要求的专断和恶意、违反公平公正待遇条款必须给予赔偿。但是，提供稳定和可预见的法律与商业环境，不应是无条件的、绝对的，否则既可能背离经济发展的客观实际，也会有损东道国的主权和公共利益。同时只考虑投资者的预期而不考虑东道国行为的动机与目的也有失偏颇。根据某些仲裁庭意见， 投资者的预期是建立在东道国政府的有关承诺或保证的基础上，如果东道国后来的行为与其保证或承诺不一致，政府的措施不透明影响了投资者的基本预期， 就违反了公平公正待遇。徐崇利主张晚近的国际投资仲裁实践把公平公正待遇扩张解释为一项可超越国际法的独立自主的外资待遇标准，包含着该待遇标准可广泛应用于弥补乃至修正国际投资条约，因此公平公正待遇是一项超越国家的帝王条款，公平与公正待遇将脱离国际法的约束在国际投资法律实践中‘裸奔’，使得国际仲裁庭获得过度的自由裁量权，以致不当地扩张对该项待遇适用的解释。就此，仲裁员实际上享有“法官造法”的权力，究其实质，是要将公平与公正待遇标准抬举为国际投资法中的超级“帝王条款”，从而严重损害东道国对外资的管理权。[86]杨慧芳认为在近年的国际投资仲裁实践中，仲裁庭倾向于对公平与公正待遇标准进行扩大解释，从而使自己拥有较大的自由裁量空间。早期的 NAFTA 仲裁庭就明显偏向于此种方法，将东道国大量的行政管理行为纳入其审查范围。只要东道国的行为对投资者造成一定影响， 即有可能被裁定为违反公平与公正

[85] 梁开银：《公平公正待遇条款的法方法困境及出路》，载《中国法学》2015 年第 6 期，第 182 页。
[86] 徐崇利：《公平公正待遇标准，国际投资法中的“帝王条款”？》，载《现代法学》2008 年第 5 期，第 132 页。

待遇标准的规定， 必须对投资者做出赔偿。仲裁庭这种明显偏向投资者的裁决，使得美国和加拿大也不断地败诉， 深感本国对外资的管理权受到很大损害。[87]

此外，在没有签订 BITS 的国家间双向投资中，由于没有公平公正待遇条款，一方面导致只能适用东道国的国内法，可能存在对投资者母国的歧视性待遇；同时容易产生先入为主的思想，由于国内外资安全审查制度的频繁适用，导致在双边投资协定的谈判中对如何适用公平公正待遇产生分歧，比如投资对等的适用问题。另一方面，基于美国等经济体外资安全审查制度的不断扩充，在双边投资协定中的公平公正待遇规则与外资安全审查制度容易产生冲突或竞合适用问题。更重要的是，即便是在有多双边协定的基础，比如在美加墨协定回归国内仲裁（return to state）的趋势下，当投资者就可仲裁事项提交仲裁庭时，仲裁庭对公平公正待遇问题的不同认定也会导致投资者合理期待的丧失，考虑到涉及国家安全的问题通常难以仲裁，投资者在东道国的信赖利益往往难以得到维护。

另外，晚近时期的双边投资协定侧重于投资者保护，对东道国的保护有所降低，导致一些国家签订双边投资协定的意愿不强烈，因此，部分学者将公平公正待遇条款解释为超国家待遇的帝王条款。但是，如何在东道国的保护和投资者的保护之间实现平衡是国际投资法中较难解决的议题。在这个背景下，东道国更倾向于通过外资安全审查等国内法来保护国家安全、国内产业。

3.3 外资安全审查制度演进与外资准入

3.3.1 外资安全审查制度的外资准入问题

在投资准入方面，根据联合国贸法会的界定，投资准入包括控制准入、部分开放、区域性准入、互惠准入、国民待遇和最惠国待遇中更为优惠的准入模式五种。在国家层面，欧洲倾向于准入后国民待遇，而美国则主导准入前国民待遇。但是，投资准入如何界定值得研究。学理认为，投资准入至少包括三个层面，即企业的设立、企业的并购以及企业的扩张，但是否还应包括可行性研究阶段、磋商阶段、设立前的尽调阶段，目前无论是各国立法、仲裁庭还是学界都无统一观点，这就导致外资安全审查制度容易随意扩张至准入前的可行性研究阶段、磋商

[87] 杨慧芳：《外资公平与公正待遇标准的要素评析》，载《法学评论》2009 年第 3 期，第 77-78 页。

阶段、设立前的尽调阶段，比如要求在磋商阶段就应向 CFIUS 提交申报材料是否属于准入前国民待遇问题。

准入前国民待遇首先是国民待遇，美国 2012 年 BITs 范本第 3 条规定，缔约一方应当对缔约另一方的投资者在其境内设立、并购、扩大、管理、经营、运作、出让或其他投资处置方面，在类似的情况下给予不低于本国国民或本国国民投资所享有的待遇，包括中央政府和地方政府给与的待遇。其中，设立和并购就是准入前阶段。[88]同时，结合第 1 条对投资者的定义，投资者为试图、正在或已经在缔约国另一方境内投资的国有企业、国民或企业。因此，2012 年范本中对准入前国民待遇的定义应包括试图、正在或已经在三个不同阶段，其中“试图”可以通过解释来包括可行性研究阶段、磋商阶段、设立前的尽调阶段。胡加祥介绍了国民待遇的两种学术观点，第一种观点认为，国民待遇是指东道国给予外国投资者的待遇应“不低于”其给予本国投资者的待遇，这里不排除给予外国投资者“超国民待遇”；第二种观点认为，国民待遇是指东道国给予外国投资者的待遇应“等同于”其给予本国投资的待遇。区分在于前者有可能出现“国民待遇”，后者则强调相同的待遇。[89]作者认为，国民待遇在外国投资领域主要体现在“准入”和“营运”两个阶段。准入阶段的国民待遇也称“准入前国民待遇”，指在企业设立、取得、扩大等阶段给予外国投资者及其投资不低于本国投资者及其投资的待遇，即给予外资和内资包括“准入权”和“设业权”在内的国民待遇。这是将国民待遇提前至投资发生和建立前阶段，其核心是给予外资准入权。它相对于现在普遍被采用的投资领域国民待遇，是将国民待遇由“准入后”提前至“准入前”。当然，这种将国民待遇前置到准入阶段，并不意味外资与内资在准入领域没有任何区别。任何一个国家都会在宣布给予准入前国民待遇的同时，公布一份限制外资准入的清单，只有在这份清单列举的领域之外，外资才与内资享有同等的准入权。因此，从这个意义上讲，没有“完全的准入前国民待遇”，只有“有限的准入前国民待遇”。而营运阶段的国民待遇就是通常所称的“准入后国民待遇”，它不涉及负面清单问题，一般是规定在东道国制定的外资立法或者签订的双边投

[88] 黄洁：《美国双边投资新规则及其对中国的启示-以 2012 年 BIT 范本为视角》，载《环球法律评论》2013 年第 4 期，第 160 页。

[89] 胡加祥：《国际投资准入前国民待遇法律问题探析》，载《上海交通大学学报（哲学社会科学版）》2014 年第 1 期，第 66 页。

资保护协定中。赵玉敏认为在中早期阶段大多数双边投资协定限制外资准入，早期的投资协定中的国民待遇原则受到东道国法律以及一些适用条件的约束。比如，在国民待遇的约定上附加 “在不损害本国法律法规情况下”的前提条件，在协定中包含限制外国投资者向跨国机构上诉的各种保障措施。本质上，这些投资协定没有提供国民待遇，除非东道国的法律法规给予外国投资者不低于本国投资者的待遇。而在后期，给予外资准入前国民待遇意味着对投资自由化进一步承诺，但这并不意味着丧失对外资的监管权。因为所有已签订的准入前国民待遇都不是无条件的。[90]从一些发展中国家在自贸区协定下所签订的准入前国民待遇条款中可以发现，这些国家没有因为给予外资准入前国民待遇而放弃本国法律中对外资的约束。那些对外资准入仍有严格监管的国家之所以能够同意承诺准入前国民待遇，也在于协定在给予外资准入前国民待遇时，允许东道国对这种待遇提出保留。这些保留大致可以分为三类：一般例外、临时保障措施和以否定列表形式保留的不符措施。其中最重要的是不符措施。基于北美自由贸易协定（NAFTA）开创的模式，不符措施是一系列对国民待遇、最惠国待遇以及其他义务的例外措施，需要按照规定格式列表，成为协定的一部分。

3.3.2 外资安全审查制度与外资准入的冲突

随着欧美外资安审制度的不断更新与演进，法律条文和相关细则逐渐增多，从表面上看似乎法律的界定越来越清晰和成体系化，但实际上无论是程序还是实体都在加大对外资准入的限制，且很难有救济措施。事实上，CFIUS 审查中的不透明性和不确定性直接导致了近期中国对美直接投资的大幅下降。[91]

如前文所述，外资安全审查制度实体制度存在模糊性，而程序本身就是对外资准入的一种实质性阻碍。根据 2018 年美国《外国投资风险审查现代化法》试点计划，将 CFIUS 的审查期由原先的 30 日延长至 45 日，规定调查期原则上为 45 日，在特殊情形下可再次延长至 60 日，总统审批时间仍保持 15 日。至此，“试点计划”将原先合计为 90 日的调查期（30 日+45 日+15 日）延长至 105 日-120 日（45 日+45 日或 60 日+15 日）。在不考虑退回达成缓解协议（Mitigation）前提下，若算上评估准备期（约 3 周）及项目备案期（约 2-3 周），整个审查期

[90] 赵玉敏：《国际投资体系中的准入前国民待遇》，载《国际商务》2012 年第 3 期，第 51 页。

[91] Sichong Chen， Wenxue Li & Qi Wang， Are Chinese Acquirers Discriminated against in Cross-border Mergers and Acquisitions? An Analysis Based on Covered Transactions Filed with CFIUS， China & World Economy， Vol. 28， p.37 (2020).

限将在 160 日左右。如果将交易前的审查和沟通时间考虑进来，事实上的审查期限将会长达 12-24 个月。[92]跨境交易本身涉及目的国家的会计准则、商业习惯、法律适用、资金结算等问题，内容较为庞杂，耗时也较多，本次修改将时间大幅度延长对跨境并购时机选择、交易不确定性及成本负担问题带来了挑战。

第 4 章　美国外资安全审查制度的演进

4.1 美国外资安全审查制度的演进

4.1.1 美国外资安全审查制度的早期演进

美国外资安全审查制度从 1988 年“埃克森-弗罗里奥”条款(Exon-Florio provision)开始逐步演进，该条款被列入 1950 年《国防生产法》第 721 节后，赋予美国总统拥有基于对国家安全构成威胁的“可信证据”，从而否决外国人对美国企业的并购、合并或接管的权力。1991 年，美国财政部出台《外国人合并、收购和接管条例》（简称“1991 年条例”）作为“埃克森-弗罗里奥”条款的具体实施细则，主要规定了“在收购一方是由外国政府控制或者代表外国政府行事的，且此项收购导致从事可能影响国家安全的美国公司被外国人控制；同时规定 CFIUS 对外国人并购进行主动审查”以及“报告义务：报告内容应当包括是否有充分证据表明一个或多个国家实施协同战略，在美国技术处于领先地位的关键技术研发及生产领域收购美国公司，以及是否存在针对美国私人公司，以获取关键技术商业机密为目的并接受外国政府直接或间接资助的工业间谍活动”等具体内容。

1988 年的《埃克森·弗洛里奥修正案》（为《1988 年综合贸易与竞争力法》的修正案，授权美国总统对外国在美国进行的企业购并或控股的“国家安全”影响进行调查）中列举了“国家安全”五项内容，即：（1）对国防所需国内产品的影响；（2）国内生产满足国防需求的能力，包括可用的人力资源、生产力、科技、材料、和其他供给与服务；（3）外国公民对国内产业和商业活动的控制对满足国家安全需求的能力和生产力的影响；（4）拟议中或正在进行的交易对

[92] *David N. Fagan，（2018）“Compliance Hot Spots: CFIUS Changes in Focus，”The National Law Journal，2018（10）.*

敏感国家军用品、设备和技术交易所带来的潜在影响（主要指由国务卿确定的支持恐怖主义的国家、与导弹扩散有关的国家、与生化武器扩散有关的国家、核不扩散名单上的国家）；（5）拟议中或正在进行的交易对美国在国家安全领域的国际技术领导领导地位的潜在影响。总体而言，考虑因素以判断某项交易是否具有损害国家安全的威胁，主要考虑的是国防安全和技术优势保持，这也是美国对国外并购等交易行为最主要的判断方式。

表 1：《埃克森·弗洛里奥修正案》规定的“国家安全”审查内容

序号	审查标准或评价依据
1	对国防所需国内产品的影响
2	国内生产满足国防需求的能力，包括可用的人力资源、生产力、科技、材料、和其他供给与服务
3	外国公民对国内产业和商业活动的控制对满足国家安全需求的能力和生产力的影响
4	对正在进行的敏感国家军用品、设备和技术交易所带来的潜在影响（主要指由国务卿确定的支持恐怖主义的国家、与导弹扩散有关的国家、与生化武器扩散有关的国家、核不扩散名单上的国家）
5	拟议中或正在进行的交易对美国在国家安全领域的国际技术领导领导地位的潜在影响
总体标准	国防安全、技术优势保持

来源：《埃克森·弗洛里奥修正案》

《1992 年伯德修正案》规定，在收购一方是由外国政府控制或者代表外国政府行事的，且此项收购导致从事可能影响国家安全的美国公司被外国人控制，那么 CFIUS 对外资并购进行主动审查。此外，还规定了总统及其授权代表的报告义务，报告内容应当包括是否有充分证据表明一个或多个国家实施协调战略，在美国技术处于领先地位的关键技术研发及生产领域收购美国公司，以及是否存在针对美国私人公司，以获取关键技术商业机密为目的并接受外国政府直接或间接资助的工业间谍活动。

随后，根据伯德议员的提案，1993 年《国防授权法案》第 837 节对《国防生产法》第 721 节进行大范围修订，对外国政府控制的交易进行审查，由此形成了《伯德修正案》。直至“9.11”事件后，美国政府、企业对“国家安全”的认识和敏感度显著提高，在这个背景下，“国家安全”成为任何重大事件的优先考

虑事项，“国家安全”问题也毫不例外的延伸至涉及外国政府、外国投资者针对敏感行业的跨境投资交易。

2007 年 10 月 24 日和 2008 年 11 月 21 日，美国分别出台《外国投资与国家安全法》（简称“FINSA”）以及《外国人合并、收购、接管条例》（简称“2008 年《条例》”），对关键技术（Critical Technology）、期限（Timeline）、考虑因素（Factors for consideration）、涵盖交易（Covered transaction）、技术风险评估（Technology risk assessments）、风险基准分析（Risk-based analysis）等细节问题作出了具体规定，同时开始特别关注国有企业问题、外国政府控制、重要基础设施以及能源安全等议题。尽管在实体和程序上的透明度问题受到外界指责，但 FINSA 在此后相当长一段时间内成为美国针对外国人跨境投资交易国家安全审查的法律范本，“国家安全”问题也逐渐成为阻碍交易的最大拦路虎。

从相关法规的修改内容可以看出，每次修改都把“国家安全”提升至新的高度，并赋予新的含义。针对本次“试点计划”的修改背景，美国主要从外国制造业崛起、技术转移、控制性投资三个方面进行战略性考量，特朗普政府也将上述三个问题归结于“国家安全”。

美国“国家安全”的定义是不断发展的，根据 2007 年《外商投资与国家安全法案》的规定，除了传统意义上的“国防安全”以外，“国家安全”还应涵盖一切“如果遭破坏或受外国人控制将对美国的国家安全构成威胁的系统与资产”，如银行、关键技术、基础设施等领域。另外，外资并购若对美国在某些关键技术领域的世界领先地位构成威胁，或对美国本土就业造成负面影响，也可能被视为威胁美国国家安全。

2007 年 FINSA 则增加了能源等重要资源、重要基础设施、外国政府控制、国有企业以及 CFIUS 认为应当予以考虑的其他因素。考虑因素的变化，说明国家安全范围正在逐渐扩大，从早期关注国防安全和技术安全，转为更加广泛地关注经济安全、资源安全，以至对外国政府控制和国有企业的关注。2008 年的《关于外国人收购、兼并和接管的条例》授权外国投资委员会减轻该交易所导致的对美国国家安全的任何威胁，要求计划收购美国敏感资产的外国投资者提交关于以往在军队及政府部门服务的个人信息。

如果 CFIUS 认为该交易有可能对美国的国家安全造成危险，就会直接否决或要求交易方采取缓和措施消除风险，但会采取缓和措施，即对部分业务设施或产品线进行剥离出售。如果进行剥离，应确定被剥离业务所用的技术或知识产权是否也用于收购方将收购的保留业务。若是如此，在被收购业务继续拥有该技术的同时，向被剥离业务的新业主提供使用许可，这是确保被剥离业务的新业主有能力发展这部分设施或产品线的必要步骤。

根据《1950 年国防生产法案》第 721 条及《2007 年外商投资与国家安全法案》（FINSA）（第 721 条）和第 11858 号行政令及美国联邦法规第 31 章第 800 部，CFIUS 负责审查造成外国人（“相关交易”）对美国商业实现控制的交易，确定此类交易对美国国家安全的影响。美国的国家安全审查在程序上分为了四个阶段，即申报或通报、30 天的审查、45 天的调查和 15 天的总统决定。

美国财政部在 2008 年底颁布的实施条例，CFIUS 的正式运作程序主要包括申报或通报、30 天的审查、45 天的调查和 15 天的总统决定四个阶段。在美从事并购交易的企业可自愿向 CFIUS 提交申报，但当一项投资被认为属于敏感交易时，CFIUS 成员可以直接提出审查要求，即依职权审查。为了防范未来的风险，企业资源提交审查更为常用。

当收到一项投资申报时，CFIUS 会在 30 天内对投资项目是否威胁美国的国家安全进行审查。如果委员会认为该项投资没有影响国家安全，则审查程序结束；如果委员会认为收购可能会对国家安全造成威胁，则 CFIUS 必须进入为期 45 天调查阶段。在调查阶段结束后，如对该项投资持否定态度，CFIUS 会向总统提出阻止投资的建议，而总统有 15 天的时间来决定是否阻止该项投资。CFIUS 一般会在 30 天的审查阶段甚至在投资方提交申请报告之前，就与投资方进行非正式的磋商，该非正式磋商内容在“法律上”不作为日后审理依据，但主观性和不透明性因素较多，投资者需要在磋商中保持警惕。当投资计划遇到问题时，CFIUS 也会允许相关企业撤销并重新提交申请。

总体来说，在申报正式提交以及 CFIUS 确定提交后，交易各方须经过 30 天的国家安全审查期，等待 CFIUS 决定批准或进一步调查。审查期要到 CFIUS 决定该申报符合法规要求后才真正开始，因此通常要晚于申报日。在 30 天的审查期内，CFIUS 时常要求收购方和被收购方的代表提供有关交易方和交易的补充信息，在这种情况下，交易各方必须再次确认申报信息准确无误。大部分交易经过这 30 天的初审期都能获得批准，前提是 CFIUS 向国会报告有关交易不会影响美国国家安全。但如果 CFIUS 决定进一步调查，交易各方就必须经过为期 45 天的

全面调查。调查期结束，根据 CFIUS 的报告，美国总统将在 15 天内做出最终决定。但实际上，极少有交易进入需要总统决定的阶段——如果该交易在初审阶段未获得批准，CFIUS 通常会要求交易各方同意对交易形式进行修改（例如对部分特定资产或业务的剥离），而非总统审批。

4.1.2 美国外资安全审查演进的转折：美国 301 调查

美国发布 301 调查报告的依据是美国《1974 年贸易法》第 301 条，该条款是一项报复性法律。[93]根据该条款，美国可对它认为是“不公平”贸易做法进行调查，并决定是否采取提高关税、限制进口、停止有关协定等措施，称为“301 调查”。根据美国《1974 年贸易法》，301 调查涉及外国政府的三种行为：（1）违反贸易协定；（2）行为、政策或做法不正当（不符合美国在国际法上享有的权利），并限制了美国企业的商业行为；（3）行为、政策或做法不合理、存在歧视性，并限制了美国企业的商业行为或施加压力。本次 301 调查主要是围绕第（3）种做法展开调查，即调查不合理和歧视性的做法。

2018 年 3 月 22 日，美国贸易代表办公室(USTR)发布指责中国技术转移、知识产权、技术创新相关法律、政策以及做法或行为的 301 调查报告（Section 301 Report，以下简称《301 报告》），共分为六大部分：总论、不公平技术转移、歧视性许可限制、对外直接投资（OFDI）、网络入侵、其他政策及行为。其中，调查结果包括三项措施：对中国输美商品大规模提高关税，税率高达 25%；限制中国企业对美企的投资并购；在 WTO 就中方歧视性的技术许可要求提起诉讼。

在《301 报告》六大部分中，最核心的内容主要有两点，一是指责中国要求美国企业以技术转移为条件的外资准入，二是指责中国企业以获取技术为主要目的的并购行为，并指责中国政府在产业计划重点行业中出现大规模技术转移要求。

表 1：301 调查报告主要内容

章节	具体内容
第一部分	总论部分：包含背景、法律、政策、定义、调查方法等
第二部分	指责中国进行技术转让的做法。包括中国外资政策存在外国所有权限制，如通过股权限制和行政许可审批程序对美方企业施压或要求美方技术转让等
第三部分	指责中国要求美国企业基于非市场化条款对中国企业技术转让才能进入中国市

[93] 徐泉著，《国际贸易投资自由化法律规制研究》，中国检察出版社 2004 年版，第 341 页。

	场
第四部分	指责中国政府引导中国企业以获得技术为目的收购美国企业或资产
第五部分	指责中国政府引导、支持对美国企业的网络入侵并获取技术秘密
第六部分	指责中国政府获得美国技术的其他行为和政策，包括知识产权保护不够充分、反垄断问题等

来源：美国贸易代表办公室301报告

301 调查最根本的原因是美国认为技术转移等问题对美国国家安全构成威胁。在《301 报告》总论部分，美国贸易代表办公室对技术转移做出了定义，“技术”主要是生产和运输货物和服务中需要的知识、信息，包括专利、版权、商标、商业秘密以及知识产权（IP），同时也包括“Know-how”，如生产过程、管理技术、个人知识等。美国将技术转移认定包括两个方面，一是没有政府介入和扭曲，二是技术转移是企业自发或互相协商的结果。同时指出，在所有经济体中，美国拥有最为密集的技术和知识产业，在高端制造业领域，美国产出占全球比重29%，中国紧随其后，占比 27%，如此接近的比例使美国颇为担忧。

报告在多处提到了《中国制造 2025》，并指出在过去 10 年中，中国政府出台了超过 100 项包括“五年计划”、“科技发展规划”等政策性指导文件，其中最为关键的是《国家中长期科学与技术发展规划纲要（2006 -2020 年）》（2005 年 12 月 26 日印发，国发〔2005〕44 号，简称“MLP”）、《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》（2010 年 10 月 10 日印发，国发〔2010〕32 号）、国务院关于印发《中国制造 2025》的通知（2015 年 5 月 19 日印发，国发〔2015〕28 号）。针对《国家中长期科学与技术发展规划纲要（2006- 2020 年）》，报告指出该《纲要》包含 11 项关键领域，其中有 68 项优先发展的技术领域，同时涵盖 8 项前沿技术、27 项尖端技术，并提到截止到 2020 年，对外国技术的依赖度要下降到 30%以下。《301 报告》还指出，根据《中国制造 2025》提出（1）到 2020 年，40%的核心基础零部件、关键基础材料实现自主保障；（2）到 2025 年，70%的核心基础零部件、关键基础材料实现自主保障。

美国政府武断认为，中国通过使用外资所有权限制，包括合资企业的要求、股权限制和其他投资限制，要求美国公司向中国企业技术转移或者进行施压。中国还利用行政审批程序来要求技术转让或者进行施压，这些行为削弱了美国投资

和技术的价值，也削弱了美国公司的全球竞争力。中国对美国公司的投资活动施加实质性限制，并干预美国企业的投资活动，包括对技术许可条款的限制。这些限制剥夺了美国技术所有者的议价能力，并剥夺了为技术转让设定基于市场条款的能力。因此，美国公司必须按照不公平的方式对中国的接受者进行授权。中国引导并支持中国企业对美国公司及资产的系统性投资和收购，以获取尖端技术和知识产权，并在中国政府产业计划重点行业中产生大规模技术转移。中国对美国公司的电脑网络进行非法入侵活动。这些活动为中国政府提供了未经授权获取知识产权、商业秘密或机密商业信息的机会，包括技术数据、谈判立场、敏感和专有的内部商务沟通，同时也支持中国的战略发展目标，包括科技进步、军事现代化和经济发展。

表 2：301 调查总统备忘录中指责中国的主要内容

	主要内容
1	中国通过使用外资所有权限制，包括合资企业的要求、股权限制和其他投资限制，要求美国公司向中国企业技术转移或者进行施压。
2	中国对美国公司的投资活动施加实质性限制，并干预美国企业的投资活动，包括对技术许可条款的限制。
3	中国引导并支持中国企业对美国公司及资产的系统性投资和收购，以获取尖端技术和知识产权。
4	中国对美国公司的电脑网络进行非法入侵活动。

来源：白宫网站

在《301 报告》中提到重点关注中国投资政策和法规情况：一是获取外国技术的主要政策：包括“走出去”战略；国际合作与国际产能合作；二是中国的外国投资审批制度：包括正式的审批权限；投资目录；商务部和国家发展改革委的批准角色；“国家安全”、“国家利益”和“敏感部门”；外汇限制；三是鼓励海外投资的产业部门；四是技术和产业政策中的外资政策；五是政府支持的投资机构：国有企业与国有银行、其他受到政府支持或与政府有关联的企业、政府支持基金、军民融合产业。美国近期立法实践表明，相关制度的修改和出台均与我国相关政策对应，总的逻辑是限制我国相关产业发展。

表 4：301 调查关注的领域

序号	主要内容

1	获取国外技术的主要政策
2	中国的外国投资审批制度
3	鼓励海外投资的产业部门
4	技术和产业政策中的外资政策
5	政府支持的投资机构

来源：美国贸易代表办公室301报告

基于上述结论，美国将对中国进口产品在关税、争端解决、投资限制等方面采取行动。另外，根据美国贸易代表办公室的 301 调查公告，由经济学家等组成的跨部门小组预计中国采取的政策措施对美国企业造成的损害至少为 500 亿美元/年。从调查结果上看，四项内容都直接指向技术转移或以获取技术为主要目的的并购行为。

301 调查也为美国外资安全审查制度的进一步完善埋下伏笔。首先，《301 报告》错误认为中国政府对外国所有权限制，如存在正式或非正式的合资要求、要求美国企业向中国企业转移技术、限制外国投资者进入特定行业，除非与中国企业合作，并要求中国企业为控股股东。第二，指责中国政府利用行政许可审批程序要求技术转让，并以此作为发放在华业务所需行政许可的条件。《301 报告》认为上述两种方式源自于不透明并具有歧视性的中国外商投资体系，2001 年以前，中国通常明确要求技术转让，将技术转让作为市场准入条件，2001 年加入世贸组织后，中国承诺不再将技术转让作为投资和进口审批的条件。此后，中国的技术转让政策和行为更加隐晦，并存在口头施压或“behind closed doors”等非正式施压行为。报告认为的另外一个错误观点是，中国民营企业与政府关系较复杂，政府存在通过直接或间接形式对外企施压的机制，有时会存在中国政府直接向外国企业施压的情况，也会存在中方企业向外国企业施压的情况，如果是后一种情况，外国企业通常理解为这是源于政府的要求。

在调查过程中，美国贸易代表委员会进行了一系列的“秘密”调查，试图说明强制技术转让（特别是高技术领域）是中美企业之间难以调和的问题。如根据美中贸易委员会（USCBC）2017 年的的调查，19%的受访美国企业表示，过去一年，曾被直接要求技术转让。其中，33%的受访企业表示转让要求来自中央政府机构，25%表示来自地方政府。美国在华商会的年度调研也反映了这一问题，

在 2013 年调研的 325 家美国企业中，35%的被访企业反映担心实际的技术转让要求成为市场准入条件。2017 年调查中，36%的被访企业表示减少技术转让要求将成为增加在华投资水平的一个影响因素。

此外，在产业政策目标核心的领域，美国认为中国政府要求美国企业组建合资公司和技术转让。美国商会 2013 年调研，42%的受访企业来自先进制造业（包括航空航天、汽车、化工和信息技术），非常关注技术转让要求成为市场准入的前提条件，只有 3%的企业表示技术转让在减少，而 37%的企业认为增加，26%认为保持不变。在 2017 年美国商务部（DOC）进行的集成电路设计制造产业调研中，25 家企业反映，必须与中国企业建立合资企业并进行知识产权转让，才能获得市场准入。2017 年，这 25 家集成电路企业的销售额为 250 亿美元，占美国集成电路制造和销售额的 26%。另外，美国还认为由于是由中国合作方代表合资企业向中国政府提交审批程序申请，中国企业常常可以控制外国投资者和政府机构之间的沟通渠道。《301 报告》还援引了美国商会的书面意见，主要内容是围绕谈判权问题（相关内容来自于 2017 年 10 月 3 日在美国举行的 301 听证会）。美国商会指出，当企业协商相关投资条款时，中方要求外方进行技术转移才能最终合作。特别是与中国国有企业或国有股份企业公司合作时，希望进入中国市场的外国企业的谈判权利受到限制，尽管这类技术转移要求并没有在法律或规章中作出书面的、强制性规定，但这通常是进入中国市场的不成文规则。

美国制造商协会（NAM）强调了中国技术转移要求对美国企业全球竞争力的负面影响，该意见同样源自 2017 年 9 月 28 日举办的 301 听证会。美国制造商协会认为美国企业要么选择转移技术与中国企业进行合作，要么选择放弃这个世界上增速最快的市场，这损害了美国企业的短期和长期竞争力。并错误认为，这些限制措施要么外资进入的机会，要么构成实质性的技术转让要求，并作为市场准入条件。这种技术转让要求不仅存在“中国制造 2025”提到的高技术产业，在一些传统产业，中国也通过合资企业的要求获取先进技术，如页岩气产业中，中国希望通过合资企业获取开发页岩气的技术。《301 报告》提到，在《中国页岩气发展规划（2011-2015）》中，鼓励通过国际合作引进和吸收国外成熟先进技术。而在外商投资目录中，石油和天然气勘探和开发仍存在合资、合作要求。

在美方看来，在合资企业中，中国企业经营与合资公司存在竞争关系的业务时，技术流失风险加大，合资企业员工通常来自或与中国合作方现有业务相关。在这种情况下，合资企业的技术和 Know-how 可能有意或无意间进行转移。在 2017 年 9 月 27 日进行的 301 调查听证会中，美国律师协会知识产权部门注意到，美国超导公司（AMSC）、康宁、杜邦、利来和通用汽车已经在中国法院就合资企业或雇员等侵犯商业秘密曾提出诉讼。

《301 报告》指出，最早于 1995 年出台的《外商投资产业指导目录》是分析中国限制外资进入特定产业的起点，同时也构成中国技术转让机制的主要组成部分。《外商投资产业指导目录》将产业分为：鼓励、限制和禁止三类，未列入的产业不允许外资进入。该目录中，限制类外商投资需要经过严格的政府审查和逐案（case by case）行政审批程序；鼓励类产业享受优惠贷款和审批便利，但也有一些投资限制。对于鼓励类产业，利害关系方担心一旦中国在特定产业实现自给自足，并缩小了技术差距，就回施加额外要求或限制这些产业。尽管中国外商投资机制改革后允许在部分行业建立外商独资企业（wholly-owned foreign enterprises，WFOEs），但在许多核心产业方面外国投资者仍面临所有权限制，如服务业、农业、采掘业和制造业。目前，在 2017 年版《外商投资产业指导目录》中，35 个行业为限制类，存在股权限制或本地合作要求。

针对美方认为的限制清单，我们认为，任何一个国家都没有做到对外资的全面开放，美国、欧盟、日本等也无一例外，中国作为发展中国家，正在多个领域进行不同程度的外资开放，特别是在自贸区进行的“准入前国民待遇+负面清单模式”已在全国推行。事实上，无论是《国家中长期科学与技术发展规划纲要（2006- 2020 年）》，还是近期提出的《中国制造 2025》，相关产业政策最主要的目的是增强我国高端制造业的核心竞争力，并根据我国所处的发展阶段对制造业发展做出结构性调整，政策的出发点和落脚点都与《301 报告》中的技术转移没有任何关系，企业间的技术转移合同并没有受政府影响，而是企业间本着平等、互惠原则进行谈判、协商的结果。

近些年来，我国先进制造业在工业机器人、工业互联网、数控机床、无人机、3D 打印等智能制造领域中表现不俗，在低成本传感器、智能网联技术、谐波减速机等关键核心零部件领域进展迅猛，在大数据分析、边缘计算、云计算等技术

领域与发达国家已经不差上下，甚至有些技术已经超过美国，正是我国的技术进步才引起了美国的强烈不满，这是美国发起 301 调查的最主要原因，也是美国外资安全审查制度改革和扩权的直接动因。

4.2 美国双向投资审查机制的演进

4.2.1 美国外资安全审查制度的扩权改革进程

目前，美国有关投资的安全审查制度包括外国人（Foreign Person）对美国投资安全审查和美国对外国人投资安全审查两个方面，其中外国人对美国投资安全审查属于正向审查，即对外国人赴美跨境投资进行安全审查。美国对外国人投资安全审查是有关国家安全的跨境投资中出现的新规则，可理解为反向审查或逆向审查（Reverse CFIUS），[94]是美国本土企业、机构或个人等在美国以外的特定关注国家或地区投资而引发的安全审查。[95]

外国对美国投资的安全审查，即外国投资安全审查制度（正向审查）。2017 年 11 月 15 日，美中经济与安全审查委员会发布 2017 年度报告，在关于中美投资的建议中，限制中国国有资本对美投资和限制中国对美高科技产业投资的意图十分明显，明确提出将“经济安全”纳入 CFIUS 考察范围[96]。该报告建议美国国会在修改 CFIUS 的法案中考虑以下方案：（1）禁止中国国有或国家控制实体（包括主权财富基金）收购美国资产；（2）对于不属于上述情况的中方收购主体，强制要求审查任何涉及获取美国资产控制权的交易；（3）要求审查中国人控制的实体对美绿地投资对美国国家安全和经济安全造成的潜在危害；（4）将“控制”的概念扩大至包括合资企业、风险投资基金、许可协议以及其它使中国实体能够获取和/或决定如何处置资产的安排或协议；（5）禁止任何可能导致“控制”关键技术或基础设施的收购或投资。美国国土安全部、商务部、国防部应当制定

---

[94] Christopher R. Wall， Nancy A. Fischer and Matthew R. Rabinowitz， *Overview of the Proposed “Reverse CFIUS” Process via the National Critical Capabilities Defense Act of 2022*， *Global Trade and Sanctions Law*(2022).

[95] 根据美国联邦法案以及 H.R. 6329、H.R. 4521 等相关提案，美国外资安全审查制度中规定的外国人（Foreign Person）是指外国国民、外国政府、外国实体，其中外国实体包括公司、合伙企业（含基金）等。美国人是指美国国民、美国政府、美国实体。

[96] Uscc 2017 Annual Report to Congress， https://www.uscc.gov/sites/default/files/annual_reports/2017_Annual_Report_to_Congress.pdf， visited on 10 February 2018.

并定期更新中国实体不得收购或投资的美国关键技术或基础设施清单，以保护美国经济安全和国家安全；（6）在审查中纳入“净经济利益测试”，以分析中国实体在美收购的影响，以确保此类收购能增进美国国家经济利益；（7）要求对于任何中国实体提出的收购美国媒体资产的动议，都要在评估过程中考虑收购方执行政党舆论宣传目标的历史和影响美国公众意见的潜力；（8）授权由国会任命的独立审查小组持续审查 CFIUS 的行动。上述建议随后被 2018 年美国《外国投资风险审查现代化法案》(the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018， 简称“FIRRMA”)直接或间接采纳。

2018 年 8 月 13 日，美国总统特朗普签署《2019 财年国防授权法案》，美国外资安全审查制度的内容得以扩充，并赋予美国财政部内设机构美国外国投资委员会更广泛的权力。《2019 财年国防授权法案》包括《外国投资风险审查现代化法案》以及 2018 年《出口管制改革法案》（the Export Control Reform Act of 2018 ，简称“ECRA”）。2018 年 11 月 10 日，美国财政部发布公告，《外国投资风险审查现代化法》试点计划（FIRRMA Pilot Program，简称“试点计划”）正式生效。从内容上看，“试点计划”主要包括扩充涵盖交易范围；延长审查期限；拓宽“关键技术”内容；增加对私募股权投资基金、有限合伙人的豁免和限制；增加非控制性投资（少数股权投资）以及违规处罚等问题。另外，“试点计划”最大的变化之处就是以“关键技术”、“非公开的技术信息”为主线，列举出以高端制造业为主的 27 个敏感行业目录。

2019 年 9 月 17 日 CFIUS 对非控制性投资、不动产交易等实施细则公开征求意见，并于 2020 年 2 月 13 日正式生效。2020 年 1 月，美国财政部发布了《关于外国人士在美国进行特定投资的规定》（以下简称“实施细则”），进一步对涵盖交易、关键技术、审查要件、规避规则等内容作出了细化规定。[97]随后，CFIUS 持续对相关规定进行细化、扩充。

2022 年 9 月 15 日，拜登政府签发 14083 号行政命令，该行政命令是自 1975 年 CFIUS 成立以来首次由总统正式签发的对涵盖交易（Covered Transaction）进

[97] 根据美国财政部公开信息整理。

行审查时考量的风险因素。14083 号行政命令进一步加强对涉及国家安全关键领域、脆弱领域的安全审查力度，增加了涵盖交易五大考量因素。[98]

一是增加可能影响国家安全的关键供应链审查。外国投资将某些对国家安全至关重要的制造、服务、关键矿产资源或技术的所有权、权利或控制权转移给外国人，可能使美国容易受到未来关键商品和服务供应中断的影响。该命令规定，委员会应考虑涉及的交易对国防工业基础内外供应链弹性和安全性的影响。这些考虑因素包括通过整个供应链的替代供应商(包括位于盟国或伙伴国家的供应商)、与美国政府的供应关系、以及在某一特定供应链中，所有权或控制权被外国人控制；

二是影响美国技术领先地位的领域，包括但不限于微电子、人工智能、生物技术和生物制造、量子计算、先进清洁能源和气候适应技术。该行政命令认为，尽管外国投资在许多情况下有助于促进国内创新，但保护美国的技术领先地位至关重要，特别是当外国投资涉及对美国国家安全至关重要的部门时。该命令特别确定了对美国技术领先地位和国家安全至关重要的行业，包括但不限于微电子、人工智能、生物技术和生物制造、量子计算、先进清洁能源、气候适应技术，以及对粮食安全有影响的农业工业基础要素。并指示 CFIUS 考虑所涉交易是否涉及这些领域的制造能力、服务、关键矿产资源或技术。CFIUS 应考虑涵盖交易是否会导致未来可能破坏国家安全的技术进步和应用，以及参与该交易的外国人是否与可能对美国国家安全构成威胁的第三方存在联系。

三是增加对影响国家安全产业投资的综合评估。行政命令特别提出部分投资单独看不对国家安全构成威胁会影响较小，但如果综合先前投资则会放大对国家安全的影响，造成技术外流。如某外国公司收购某行业内一家公司所带来的威胁可能相对较低，但该外国公司收购该行业内的多家公司所带来的威胁则要高得多。为了应对此类威胁，行政命令规定 CFIUS 应评估在单一行业或相关行业的多次收购或投资背景下，涵盖交易所产生的风险；

四是网络安全风险，进行网络入侵或其他恶意网络活动的外国投资可能对国家安全构成风险，因此 CFIUS 应考虑所涉交易是否可能为外国人或其相关第三

[98]https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/09/15/fact-sheet-president-biden-signs-executive-order-to-ensure-robust-reviews-of-evolving-national-security-risks-by-the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states/，2022-11-11 访问。

方关系提供开展此类活动的途径，以及交易各方的网络安全态势、行动、能力和途径；

五是个人敏感数据，数据是一种日益强大的工具，用于监视、追踪、跟踪和针对个人或个人群体，对国家安全具有潜在的不利影响。此外，技术的进步，加上对大型数据集的访问，越来越多地使曾经无法识别的数据能够重新识别或去匿名化。该命令规定，CFIUS 应考虑所涉交易是否涉及可访问美国个人敏感数据的美国企业，以及外国投资者或与外国投资者有联系的各方是否寻求或有能力利用此类信息以损害国家安全，包括通过使用商业或其他手段。

14083 号行政命令表明拜登政府认为现有涵盖交易审查范围已不足以处理有关国家安全的外国投资问题，特别是在有关先进制造、人工智能、生物医药、数据安全、网络安全等方面需要扩充，同时，CFIUS 在审查涵盖交易时，将不仅仅局限于某一单笔交易，而会综合先前投资或同行业内多笔投资来评估对国家安全的威胁，以进一步防范外国人通过跨境投资获得美国关键技术。

2023 年 5 月 5 日，美国财政部在《联邦公报》上发布规则修订通知，该通知将修改 31 C.F.R. § 802.227 中有关军事设施的定义，[99]并在 1950 年《国防生产法》第 721 条（Section 721 of the Defense Production Act of 1950，DPA）不动产条款规则附录 A 的清单中增加 8 个军事不动产设施，进一步扩充涵盖交易范围。

4.2.2 美国外资安全审查制度的技术法律化问题

从法律实体内容来看，美国外资安全审查制度的改革主要体现在关键技术条款中，有着鲜明的技术法律化特征，同时也是法律技术化的体现。首先，根据 2008 年《外国人合并、收购、接管条例》[100]的规定，“关键技术”包括四大类：（a）《国际武器贸易条例》（ITAR）所含《美国军火清单》（USML）中所列的国防装备或国防服务；（b）受多边条约管制（如出于国家安全、生化武器扩散、核不扩散或导弹技术等原因）或出于地区稳定或侦听原因受到管制，被列入《美国出口管制条例》（EAR）第 1～774 部附则所列《商品管制清单》（CCL）物项；

[99] 《联邦法规》第 802 部分规定《1950 年国防生产法》(DPA)第 721 条相关内容，并确立了 CFIUS 审查涉及外国人购买、租赁或特许美国某些不动产交易的流程和程序。具体军事设施按名称和位置列于附录 A 中，即第 802.227 节规定了附录 A 中确定的军事设施类别描述。在第 802 部分的序言中指出，附录中列出的军事设施是由美国国防部根据对国家安全考虑的评估确定的。国防部将继续在持续的基础上评估其军事设施和根据规则设定的地理范围，以确保在考虑国家安全的情况下适当应用。

[100] 参见美国联邦法规第 31 章 § 800.209。

（c）《外国原子能活动协助条例》涉及的核用装备、零部件、材料、软件和技术及《核装备和核材料进出口条例》中所列核装备、装备和材料；（d）受制于《持有、使用与转让特定制剂与毒素》(7 CFR part 331 与 7 CFR part 331)或《特定制剂与毒素》(42 CFR part 73)的特定制剂与毒素。

在美国联邦法规第 31 章第 800.209 条的基础上，FIRRMA 对“关键技术”涵义进行了扩充，共列举了六大类内容，包括（a）《国际武器贸易条例》（ITAR）所含《美国军火清单》（USML）中所列的国防装备或国防服务；（b）受多边条约管制（如出于国家安全、生化武器扩散、核不扩散或导弹技术等原因）或出于地区稳定或侦听原因受到管制，被列入《美国出口管制条例》（EAR）第 1～774 部附则所列《商品管制清单》（CCL）物项；（c）受制于《控制不保密核技术与援助设备出口法案》(10 CFR part 810)（与外国原子能活动援助相关）的专门设计或准备的核设备、部件、组成部分、材料、软件以及技术；以及受制于《核设施与核材料进出口法案》(10 CFR part 110)（与核设备与核材料进出口相关）的核设施、设备与材料；《外国原子能活动协助条例》涉及的核用装备、零部件、材料、软件和技术；（e）受制于《持有、使用与转让特定制剂与毒素》(7 CFR part 331 与 7 CFR part 331)或《特定制剂与毒素》(42 CFR part 73)的特定制剂与毒素；（f）《2018 年出口管控改革法案》（ECRA）第 1758 条项下的受控“新兴”和“基础科技”。其中，（f）款之前的内容基本一致，但在 204 条增加了（f）款《2018 年出口管控改革法案》（ECRA）第 1758 条项下的内容，这是继 2008 年《外国人合并、收购、接管条例》出台之后，美国再次以法规的形式把外国投资安全审查与出口管制紧密联系起来。

近年来，CFIUS 在审查外国人的投资时，考虑因素开始向美国《出口管制条例》靠拢。根据“试点计划”§801.204 条（f）款规定，2018 年《出口管制改革法案》第 1758 条规定的新兴或基础技术成为 CFIUS 判断涵盖交易是否属于“关键技术”的重要依据。与此同时，《出口管制改革法案》确立了跨部门协调机制，以识别可能对美国国家安全有重大影响的“新兴和基础科技”。

但是，目前 2018 年《出口管制改革法案》第 1758 条规定尚无具体内容。鉴于美国有关部门及产业界对工业基础技术与国家安全的关系问题呼声日益高涨，美国在对新兴技术纳入出口管制清单进行征求公众意见的同时，也表示将发布

“基础技术管制”征询意见。预计上述两项征求意见内容将成为1758条的具体内容。需要特别注意的是，1758条是一个伴随美国科技发展的条款，也就是说，随着科技的提升，1758条将随时更新，管辖权将延伸至未来技术。另外，在FIRRMA的改革方案中，提出了“关键物质（Critical Materials）”和“关键技术（Critical Technology）”两个概念，“关键物质”包含一切物理形态的原材料、制成品和衍生品，“关键技术”指向现在和未来一切有关国家安全的任何技术，如特别提到与“新兴技术（Critical emerging technologies）”相关的国防领域、人工智能领域。因此，学术界及投资者应该密切关注1758条的最新发展。

2018年2月15日，联邦众议员暨众议院外交委员会主席Ed Royce提出《2018年出口管制改革法案》（ECRA)[101]，对出口管制清单中的两用品物项进行更新，希望建立起永久的商用品、两用品以及低敏感性国防项目的清单。Ed Royce在报告中明确强调[102]，“对出口管制清单进行改革源于中国政府激进的政策，强制美国企业以转移敏感技术作为进入中国市场的对价”。这一观点使得该法案从一开始就具备了强烈的歧视性，同时与此前的301调查报告对我国“技术转移要求”的表述如出一辙。另外，Ed Royce提到，与ECRA目的相类似的法案就是FIRRMA。在ECRA中，“关键技术”的内涵更加广泛，包括新兴技术和敏感知识产权中任何形式和阶段的信息，包括重要信息（Fundamental information）和技能、方法（Know-how），同时提到“特别是中国企业作为并购目的的关键技术”。由于美国的出口管制措施很容易影响外资安全审查的范围，两者具有一定的交叉性，ECRA中也多次提到需要与FIRRMA共同发挥协调效应，因此，在跨境交易中不能忽略美国的进出口管制措施。美国的出口管制措施与外资安全审查发挥着叠加效应，一方面通过出口管制限制高技术产品出口至我国，另一方面，通过外资安全审查制度限制我国企业对美国高科技企业的并购，形成两头夹击的局面。

总体来看，FIRRMA最大的变化之处就是以“关键技术”、“非公开的技术信息”为主线，并时刻围绕这两个关键词展开。根据FIRRMA“试点计划”附则（Annex）的内容，在确定在美国目标企业生产、设计、测试、制造、制成或研

[101]https://docs.house.gov/billsthisweek/20180625/HR5841.PDF
及 https://foreignaffairs.house.gov/wp-content/uploads/2018/02/hr-5040.pdf，2019-3-25.
[102]https://www.cov.com/-/media/files/corporate/publications/2018/03/export_control_reform_act_introduced_in_congress.pdf，visited on 25 October 2017.

发了一项关键技术的基础上，交易各方应当同时确定该关键技术是否用于与试点计划的涵盖行业。附则中规定的 27 个行业主要包括先进制造（含飞机及发动机研发与制造、机器人及零部件研发及制造、半导体及芯片研发及制造、轻量化武器、新材料及提取方法、增材制造等）、人工智能（含计算机深度学习、神经网络等）、生物医药技术（含基因技术等）等[103]。也就是说，只要与相关行业生产、设计、测试、制造、制成或研发中的任一环节有关，则被列入涵盖交易（Covered Transaction），该笔交易面临否决的风险将大幅度提高。

4.2.3 美国外资安全审查制度的改革效果分析

在改革效果方面，自 2018 年以来，美国外资安全审查制度经历了多轮扩权改革，无论是在涵盖交易的范围上还是涉案行业均有所扩大。改革最直接的后果是，CFIUS 受案数量持续增加，否决案例也随之增加。根据 CFIUS 发布的 2021 年报告显示，2019 至 2021 年间，CFIUS 审查相关交易分别为 231 起、187 起以及 272 起，基本上呈逐年扩张趋势，2021 年案件数同比显著增长。在 2019 年至 2021 年的三年期间，涉案最多的是日本投资者，占 13.3%(91 起)，其次是中国和加拿大投资者，分别占 12.6%（86 起）和 9.1%(62 起）。2021 年我国投资者涉案数量最多，为 44 起，占比高达 16.5%。从数量上看，我国企业涉案数量长期居高不下，表明 CFIUS 对中国投资者从严审查的趋势没有改变。

表 3：CFIUS 审查涉及国家（经济体）及申报交易审查数量

序号	国家/经济体	2019 年	2020 年	2021 年	总计
1	**中国大陆**	**25**	**17**	**44**	**86**
2	**中国香港**	**4**	**3**	**0**	**7**
3	**中国台湾**	**4**	**4**	**4**	**12**
4	澳大利亚	11	10	4	25
5	奥地利	4	0	3	7
6	比利时	0	0	1	1
7	百慕大	2	1	0	3
8	巴西	0	2	2	4

[103] 该部分涉及内容较多，具体可参照“试点计划”附则以及北美产业分类体系(NAICS)。

9	英属维尔京群岛	0	1	1	2
10	加拿大	23	11	28	62
11	开曼群岛	2	5	18	25
12	智利	0	1	1	2
13	哥伦比亚	1	0	0	1
14	捷克共和国	0	1	3	4
15	丹麦	2	2	5	9
16	芬兰	0	2	1	3
17	法国	13	11	13	37
18	德国	13	7	10	30
19	格恩西岛	4	3	3	10
20	印度	3	6	1	10
21	爱尔兰	1	2	2	5
22	以色列	2	6	12	20
23	意大利	3	3	4	10
24	日本	46	19	26	91
25	泽西岛	0	3	2	5
26	科威特	0	1	0	1
27	黎巴嫩	0	1	2	3
28	列支敦斯登	0	0	1	1
29	卢森堡	1	5	4	10
30	马来西亚	0	1	0	1
31	墨西哥	0	0	2	2
32	荷兰	6	6	5	17
33	挪威	0	1	2	3
34	菲律宾	0	1	0	1
35	葡萄牙	1	4	7	12
36	卡塔尔	1	2	2	5
37	俄罗斯	1	0	7	8
38	沙特阿拉伯	3	0	3	6
39	新加坡	10	10	13	33

40	南非	0	1	1	2
41	韩国	10	2	13	25
42	西班牙	2	3	0	5
43	瑞典	7	10	5	22
44	瑞士	4	2	1	7
45	泰国	1	0	2	3
46	巴哈马群岛	1	0	0	1
47	土耳其	2	1	0	3
48	乌克兰	0	0	1	1
49	阿拉伯联合酋长国	4	2	0	6
50	英国	13	14	13	40
51	越南	1	0	0	1
	总计	231	187	272	690

来源：CFIUS2021 年统计信息

涉案行业方面，从全球范围看，金融、信息和服务业位居 CFIUS 审查行业数量第一，其次是制造业，表明美国对金融、信息和服务业、制造业的担忧程度远高于其他行业，也说明上述行业大类存在危害国家安全的可能性较高。

表 4：2019-2021 年 CFIUS 审查主要行业分布

序号	国家/经济体	金融、信息和服务业	制造业	采矿业、公共工程和建筑业	批发、零售商和运输	总计
1	**中国大陆**	**47**	**32**	**1**	**6**	**86**
2	**中国香港**	**0**	**6**	**0**	**1**	**7**
3	**中国台湾**	**0**	**11**	**0**	**0**	**11**
4	澳大利亚	15	2	5	3	25
5	奥地利	2	5	0	0	7
6	比利时	1	0	0	1	1
7	百慕大	1	1	0	1	3
8	巴西	1	2	0	1	4
9	英属维尔京群岛	2	0	0	0	2
10	加拿大	28	10	15	7	60

11	开曼群岛	18	6	0	1	25
12	智利	1	1	0	0	2
13	哥伦比亚	0	0	1	0	1
14	捷克共和国	3	1	0	0	4
15	丹麦	1	2	4	2	9
16	芬兰	2	0	1	0	3
17	法国	22	10	3	2	37
18	德国	13	14	1	2	30
19	格恩西岛	7	3	0	0	10
20	印度	7	3	0	0	10
21	爱尔兰	2	3	0	0	5
22	以色列	6	9	5	0	20
23	意大利	4	5	0	1	10
24	日本	36	38	8	9	91
25	泽西岛	2	2	0	1	5
26	科威特	1	0	0	0	1
27	黎巴嫩	0	2	0	1	3
28	列支敦斯登	0	1	0	0	1
29	卢森堡	3	6	0	1	10
30	马来西亚	0	1	0	0	1
31	墨西哥	0	2	0	0	2
32	荷兰	4	8	1	0	14
33	新西兰	0	0	0	0	0
34	挪威	1	2	0	0	3
35	菲律宾	1	0	0	0	1
36	葡萄牙	0	0	9	0	9
37	卡塔尔	2	2	0	1	5
38	俄罗斯	4	4	0	0	8
39	沙特阿拉伯	3	3	0	0	6
40	新加坡	23	4	4	2	33
41	南非	2	0	0	0	2
42	韩国	6	12	4	3	25
43	西班牙	2	1	2	0	5

44	瑞典	15	6	1	0	22
45	瑞士	1	5	1	0	7
46	泰国	1	2	0	0	3
47	巴哈马群岛	1	0	0	0	1
48	土耳其	0	1	2	0	3
49	乌克兰	0	0	0	1	1
50	阿拉伯 联合酋长国	4	0	2	0	6
51	英国	20	14	2	4	40
52	越南	0	1	0	0	1
	总计	172	112	66	37	387

来源：CFIUS2021 年统计信息

4.2.4 美国双向投资审查机制的形成

美国政府越来越担心某些技术被转移到中国，并担心美国在中国的企业可以通过某些投资帮助提升中国的能力，这一立场得到了罕见的两党支持。最终形成美国对外投资安全审查（又称反向审查或逆向审查）制度。2021 年 5 月 26 日，美国国会民主党参议员鲍勃 •凯西（Bob Casey）和共和党参议员约翰 •科宁（John Cornyn）提出《国家关键能力防御法案》（the National Critical Capabilities Defense Act of 2021 ，NCCDA of 2021）。[104]2022 年 6 月 12 日，参议院议员和众议院议员就新草案《2022 年国家关键能力防御法案》(the National Critical Capabilities Defense Act of 2022，NCCDA of 2022)达成一致，取代了 2021 年 5 月提出的 NCCDA。无论是 2021 还是 2022 年的 NCCDA，法案均提出拟设立新的跨部门协调和执法机构：国家关键能力委员会（Committee on National Critical Capabilities，CNCC），CNCC 由美国商务部和国防部共同负责管理，由来自多个联邦机构的助理部长级别代表组成，包括疾病控制和预防中心(CDC)、国家过敏和传染病研究所(NIAID)、联邦紧急事务管理局(FEMA)、国家传染病研究所标准与技术(NIST)、联邦通信委员会(FCC)、证券交易委员会美国证券交易委员会(SEC)、商品期货交易委员会(CFTC)和联邦航空委员会(FAA)等。CNCC 主要负责审查美国涉及国家关键能力的“关注实体”（Entity of Concern）投资，包括

[104] https://www.congress.gov/117/bills/hr6329/BILLS-117hr6329ih.pdf，2022-3-4 访问。

任何可能对美国国家关键能力构成威胁的美国企业或与美国企业开展的出境合并、收购等活动，如存在相关风险，相关交易会被中止或终止。[105]

《国家关键能力防御法案》是美国拟建立的对外投资审查机制的基础，虽然后续会因两党博弈、讨论以及征询意见等有所调整，但从《国家关键能力防御法案》（2022 年修订版）中仍可看出美国拟建立的对外投资审查机制的主体框架。

根据该法案，新建立的跨部门国家关键能力委员会（CNCC）将审查对外投资交易。该委员会将由 12 个联邦机构的负责人（或其指定人员）组成，包括农业部、商务部、国防部、能源部、卫生和公共服务部、国土安全部、司法部、劳工部、财政部、美国贸易代表办公室以及科技政策办公室等。美国总统（或总统指定人员）担任委员会主席，这与将美国贸易代表列为主席的旧版法案有所不同。

“国家关键能力”的定义在某些方面比以前的法案更具体，包括半导体制造，大容量电池、制药、人工智能、量子技术，以及定义模糊的诸多高技术行业，比如“bioeconomy”很难用文字完全概况，与生物相关的任何经济活动都可能被认定为国家关键能力，进而落入涵盖交易范畴。“国家关键能力”涉及的行业也包括根据《两党创新法案》提供政府资金资助的领域，其背后的立法逻辑是美国政府的资助为相关技术提供支撑，因此这种技术不能落入外国人手中。

法案确定了范围广泛的受审查的“涵盖交易”。该法案对“涵盖交易”的定义比对“投资”的传统理解更广泛，包括以下交易：（1）建造、开发、生产、制造、翻新、扩展、转移、服务、管理、运营、利用、出售或将“国家关键能力”转移到“被关注国家/地区”；（2）向“受关注实体”分享、披露、贡献、转让或许可任何设计、技术、知识产权或专有技术，包括通过开源技术平台或研发，支持、贡献或授权“受关注实体”或“被关注国家/地区”获得“国家关键能力”；（3）投资、提供资金、咨询或提供任何指导，以增强“受关注实体”或“被关注国家/地区”的“国家关键能力”或促进其获得财政资源。值得注意的是，“涵盖交易”不仅限于美国人采取的上述行动，还包括外汇交易或主要营业地点在美国境外的实体。从结果来看，该法案更加侧重于“交易”，CNCC 的审查范围更加广泛，而不仅仅局限于投资。这是一个非常重要的扩权制度，审查范围将远超 FIRRMA 中的涵盖交易。

---

[105] https://www.casey.senate.gov/imo/media/doc/one_pager_nccda.pdf，2022-9-6 访问。

此外，技术法律化和法律技术化的趋势也反映在“国家关键能力”涉及的领域和技术方面，主要包括：①涉及拜登政府 14017 号行政令中对供应链至关重要的领域，具体包括半导体制造和先进封装、大容量电池、关键矿物和材料、药物和活性药物成分；②国家情报总监认定为关键和新兴技术的技术，包括生物科技、人工智能、量子信息科学和技术；③生产关键货物和材料以及其他基本货物和材料所需的制造能力和其他能力，如基础供应链；④2022 年 2 月美国国家科学技术委员会关键和新兴技术清单更新中指定的行业，如先进计算、先进工程材料、先进制造、先进核能技术、人工智能、生物技术、金融科技、可再生能源发电和存储技术等；⑤其他被确定为国家关键能力的行业、技术和供应链。

“被关注国家/地区”与 2019 年美国《安全和可信通信网络法》中的所谓“对手国”范围相同，具体包括中国、俄罗斯、伊朗、朝鲜、古巴和委内瑞拉。“受关注实体”则具体包括：“被关注国家/地区”或者受“被关注国家/地区”影响的实体，直接或间接拥有、控制或持有 5%或以上已发行的有表决权的股票；“被关注国家/地区”或可能受“被关注国家/地区”影响的任何实体；位于“被关注国家/地区”的重要决策者、重要商业决策、商业利益，及相关实体的子公司、控股公司、合同相关方等都是被调查对象；任何直接或间接在“被关注国”（地区）注册的实体，接收、受益、转让、授权或协助获取属于美国人的商业机密、情报信息、国家安全信息、受控非机密信息或敏感信息的都是被调查对象等。

程序上，法案将从事“涵盖交易”的美国人或外国实体必须在从事“涵盖交易”前 45 日内向 CNCC 提交书面通知。若未按时提交，则 CNCC 有权进行单方面审查，并对未按要求提交者处以最高 250000 美元的民事罚款。收到书面通知后，CNCC 将在 45 日内确定该活动是否对国家关键能力构成风险。如果 CNCC 确定“涵盖交易”对“国家关键能力”构成不可接受的风险，CNCC 有权向总统或国会提出建议以减轻风险；在总统或国会采取行动之前，CNCC 可以与各方协商达成缓解协议。修订后的 NCCDA 将建立“通知”制度，明确规定了“强制性通知和审查”程序，除向总统提出建议外，CNCC 有权直接实施减缓措施，也可以独立暂停或禁止该活动。

法案也规定了豁免审查条款，但仍有诸多细节亟待完善。如修订后的 NCCDA 的例外情况包括任何低于最小比例(de minimis threshold)的交易，但该最

小比例目前尚未确定。结合美国外资安全审查先前制度，预计该最小比例将以10%为限，即美国人对外国少数股权投资可能得到豁免。同时在溯及力方面，规定在法案生效日前 180 日发生的交易也可免除审查。应当注意的是，鉴于美国对是否危害国家安全的认定持续趋严，虽然 CNCC 可能不会追溯审查法案生效日前 180 日发生的交易，但仍有权审查在法案生效之前但在生效后仍在进行的交易活动。

修订后的 NCCDA 还把“普通商业交易”（ordinary business transactions）排除在其管辖范围之外，“普通商业交易”包括销售、转让、许可，或提供某些商品和服务，这些交易通常不会导致外国人获得关键技术。然而，“普通商业交易”也具有模糊性，这个术语通常是模棱两可的。此外，针对许可的排除（the licensing exclusion）相对狭窄，涵盖交易中的许可包括涉及“设计、技术、知识产权或专有技术 （know-how），也包括开源技术平台。”而豁免条款中的排除只包括“成品的许可”（ the license of a finished item），何为成品的解释权属于 CNCC，因此也存在定义和解释上的模糊性，因为当“成品”可能包含多个部件时，它们本身可以构成“完成”的项目。

在域外管辖权方面，规定了只要涉及涵盖交易，威胁到美国关键基础能力，则全球范围内任何美国人、外国人及其附属机构的交易都将受到强制性审查。这意味着美国公司的外国子公司在受制裁的国家或地区开展业务，甚至是在有关国家开展业务的盟国的第三方实体，都将落入审查范围。这种域外管辖权规定表明了美国长臂管辖制度的最新发展。美国一方面扩大解释了国际法中的属人管辖规则，扩大了对人的解释，将任何源自美国的商品、技术都纳入人的范畴，同时也扩大了国际法中的属地管辖原则，这种扩大源自 1987 年美国修订的《对外关系法重述》，提出“客观属地管辖原则”，强调在任何地域内，只要某种人或事对美国产生了实质影响，并且这种实质影响是直接的、可预见的，美国即享有管辖权。[106]长臂管辖权已经延伸到美国人在全球范围内的跨境投资领域，美国可以肆无忌惮的通过国内法来干预跨境资本流动，践踏国际法律制度，这本质上是美国强权政治和霸凌主义的体现。

[106] 史际春、吴镱俊：《论如何阻断“长臂管辖”》，载《经贸法律评论》2021 年第 5 期，第 42 页。

从上文分析不难看出，美国逐步加强美企对中国投资的限制已形成两党共识，或许短期内建立一个类似 CFIUS 的相对独立的审查机制可能性仍有待观察，但美国议员们极有可能一边敦促拜登政府出台具有针对性的行政令，一边在新一届国会中引入 NCCDA 以回应各方质疑，进而推进常态化的对外投资审查机制的建立。

4.3 美国外资安全审查制度的特殊规制

4.3.1 美国外资安全审查制度对跨境投资基金的规制

目前，我国投资者赴美投资主要以私募股权投资基金（简称“PE 投资基金”）的形式，其中出资人充当有限合伙人（Limited partner，LP）的角色，基金管理人则为普通合伙人（General partner，GP）。LP 提供基金所需的大部分资金，并以出资额为限承担有限责任，LP 主体一般包括政府、商业银行、政策性银行、非银行金融机构、国有或民营企业、个人投资者等；GP 则以基金管理公司的形式负责具体的投资运作、基金管理、尽职调查、项目选择等工作，但也需提供基金规模 2%-5%的资金，但对基金承担无限责任。根据投资目的不同，分为财务性投资和战略性投资，财务投资不参与目标企业的具体经营和决策，通常在 3-5 年后通过上市（IPO）、管理层回购（MBO）等方式获得财务回报并退出，投资人通常为银行、非银行金融机构等；战略性投资以参与企业经营决策为目标，并与目标企业在产品、技术、研发、渠道等方面发挥协同效应，投资后持股期限较长，投资人通常以企业为主体。根据控制权大小又可以分为控制权投资和非控制权投资，控制权投资主要以获得参与决策权、获得多数董事会席位、获得一票否决权等为目的，非控制权投资往往是小额参股，即少数股权投资。

判断 PE 投资基金是否属于涵盖交易：目前涵盖交易项下的直接控制性投资，主要指任何由外国人开展或者与外国人共同开展，将导致外国控制任何“试点计划”项下美国企业、产品或技术的投资，包括通过合资企业开展的投资；也涵盖间接控制性投资，即外国人对不属于美国企业的直接或间接投资，该笔投资虽不会导致外国人控制美国企业、产品或技术，但会使得该外国人：（1）获取试点计划项下的美国公司所持有的任何实质性非公开技术信息；（2）担任或提名个人担任受辖于试点计划的美国经营者董事会（或同等管理机构）成员，或者监督受辖于试点计划的美国经营者董事会（或同等管理机构）成员；（3）以股权表决以外的任何方式，参与受辖于试点计划的经营者涉及关键技术使用、研发、收购或出让的决策过程。

总的来说，判断是否属于涵盖交易主要以外国人获得目标企业的控制权为主（同时也适用于某些特定情形下的非控制性投资），以及外国人获得或接触到美国企业的“关键技术”以及“实质性非公开技术信息”的能力。这与我国 PE 投资基金赴美投资的主要目的形成了冲突，美国外资安全审查制度的主要目的之一也是通过法律手段限制外国投资者，特别是限制来自外国的 PE 投资基金。

在具体步骤上，首先，应根据判断目标企业是否从事生产、设计、测试、制造、制成或开发关键技术，若得出肯定结论，此时需要根据附则条文判断该关键技术中的一项或多项是否用于涵盖行业，若得出否定结论，则不适用于“试点计划”，在无其他因素的情况下，交易可以继续进行。

其次，若关键技术用于涵盖行业，该笔交易被否决的可能性大幅度上升，但同时还需要考虑控制权问题，即该笔交易完成后，外国投资者是否会控制目标企业，如果能够获得控制权，则该笔交易被禁止的可能性极大。例如，注册地位于中国的 A 公司希望通过非控制性收购注册地位于美国 B 公司 4%股权，B 公司生产的关键技术属于“试点计划”涵盖交易。根据投资协议，A 公司希望以观察员身份出席 B 公司董事会，则上述交易属于“试点计划”涵盖的跨境投资交易。CFIUS 将重点审查 A 公司出席 B 公司董事会时，是否可能获得 B 公司的非公开关键技术或者施加影响，若得出可能性较大结论，则该笔交易面临否决风险。

若 A 公司希望获得 B 公司就关键技术授权给第三方的投票权，则属于与关键技术有关的实质性决策，上述交易属于涵盖的跨境投资交易。CFIUS 将重点审查授权条款是否会导致 A 公司将 B 公司的关键技术授权给 A 公司的利益相关人（Stakeholder），或者是否会存在关联交易，若得出可能性较大结论，则该笔交易面临否决风险。

最后，美国监管机构还会考虑是否能让外国投资者担任董事会成员、观察员、享有董事提名权以及同等权力，或者能够作出涉及关键技术的实质性决策。如果外国投资者担任上述职位的同时能够对涉及关键技术的实质性决策产生实质性影响，则该笔交易被禁止的可能性极大。

4.3.2 少数股权投资问题

FIRRMA 的改革方案之一是增加了审查关键技术企业的“少数股权投资”。关于少数股权投资问题，根据 2007 年 FINSA 的规定，如果外国政府控制的公司占有美国公司 10%以上股权，就可以认定为外国政府控制；即使外国政府控制的公司股权占比小于等于 10%，但在公司重大事项决策上享有否决权、享有董事会席位或者具有指派重要职位的权力也将视为外国政府控制。因此，在 FIRRMA

提出之前，CFIUS 主要针对外国人获得美国公司“控制权”时进行审查，而少于10%的股权投资或纯粹被动型投资则豁免审查。

但是，FIRRMA 的提议者认为，一些企业通过设立合资企业、小额持股以及对初创企业的早期投资等方式进入美国，而这类投资控股一般都不超过 10%，因此 CFIUS 无法对其进行审查，有获取敏感技术并逃避审查的可能性。因此，少数股权投资的改革源于这种假定，即目前来自中国的非控制性投资会在未来转换为控制权”。[107]可以得出结论的是，即便是不具有否决权的少数股权投资将不能避开 CFIUS 审查，而这种方式往往是我国企业在美投资的一个重要方式。

同时，美国财政部、商务部、国防部等机构强烈要求严格审查外国投资者的少数股权投资。他们同样认为外国投资者经常通过少数股权投资先行占有美国科技公司的少数股权，在法规修改之前，该笔少数股权投资通常可以获得 CFIUS 的豁免审查，但是在交易完成的后续年份，外国投资者会通过各种形式要求增加股权、扩大在董事会的投票权以及向目标公司施加其他类似的影响，目的是在短时间内获得目标公司的控制权或决策权。基于这样的立法背景，“试点计划”专门规定了先前交易对后续交易的影响规则。根据 § 801.302（b）的规定，如果同一外国投资者已经通过股权投资获得目标公司的少数股权，在后续年度内增资扩股时仍需要再次审查。

因此，若注册地位于中国的 A 公司希望通过非控制性收购注册地位于美国 B 公司 4%股权，B 公司生产的关键技术属于“试点计划”涵盖的行业之一，该笔交易已经于 2018 年 11 月 5 日（“试点计划”生效日前）全部完成。假定 2019 年 11 月 6 日，A 公司提出增资要求，希望再次收购 B 公司 5%股权，此时 A 公司持有的份额将上升至 9%，仍属于少数股权投资。投资协议书同时约定，由于 A 公司持股比例达到 B 公司章程中约定的要求，触发 B 公司“股东资格与关键技术”条款，即 A 公司将不可排除地获得接触 B 公司关键技术的权力，同时获得董事会投票权。根据“试点计划”的规定，A 公司本次增资行为属于涵盖交易，面临否决风险。

---

[107] *J. Scott Maberry：Seeking foreign investors for your tech startup? https://www.globaltradelawblog.com/2018/01/10/firrma/*，visited on 9 March 2018.

4.3.3 基金的豁免安排问题

“FIRRMA 对外国投资者作为有限合伙人（LP）发起设立的 PE 投资基金作出了豁免安排。即在满足下列条件时，外国投资者可以 LP、基金董事会、咨询委员会的身份参与在美投资交易，同时可以豁免 CFIUS 审查：

1.该基金仅能由在美国注册的普通合伙人（General Partner，GP）、管理团队或对应职权的机构（人员）独家管理；2.基金董事会、咨询委员会无权赞成、否决或者以其他方式控制投资决策，或其他与投资基金所投向的实体有关的决策；3.外国投资者不享有控制投资基金的权力，包括授权行为；包括赞成、否决或者以其他方式控制投资决策；也不享有赞成、否决美国基金管理人（GP）、管理层或相应职权的人员作出的投资决策；外国投资者不能单方驳回、阻止驳回、选择或决定普通合伙人、管理团队或同等人员的薪资；4.外国投资者作为咨询委员会成员或董事会成员，不能接触到所投企业的实质性非公开技术信息；5.投资基金应符合美国法典第 50 卷第 4565（a）（4）（D）条；6.在极端条件下，董事会可以考虑放弃基金利益冲突。

从条文上看，上述条款规定了外国人作为 LP 免于审查的条件，但实际上，该条款导致外国人无法参与美国目标企业的决策，也无法接触到关键技术，严重制约我国 PE 投资基金赴美投资：

首先，要求 GP 必须是在美国注册的基金管理人，若存在双 GP 或多 GP 形式，则均需在美国注册，而 LP 作为资金主要提供方可以是外国投资机构。也就是说，按照“试点计划”，外国人仅能提供资金。

另外，外国人若是某基金项目的董事会成员、咨询委员会成员，但不能享有投资决定权，即不能对 GP 的投资决策投赞成或否决票；同时，外国投资者作为 LP 不享有对投资基金的控制权和授权，对基金投资方向以及 GP 的投资决策既不能投赞成票，也不能投否决票，但可以投票赞成 GP 的薪酬制度或安排。

最后，外国投资者不能通过投资行为获取目标企业的相关非公开技术，根据上下文的逻辑关系及当然解释，没有获得咨询委员会成员席位的 LP 当然不能获得相关非公开技术信息。另外，根据“试点计划”§801.208 条，非公开技术信息是指在公共领域尚未公开，该类信息对关键技术设计、制造、研发、测试、生产发挥重要作用，包括流程、技术和方法，但不包括企业的经营财务信息。

至此，可以得出结论，外国投资者除了有权提供资金以外，不能参与目标企业的任何决策事项（薪酬安排除外）。还需要特别指出的是，与通常理解的实质性决策不同，“试点计划”中规定的实质性决策主要围绕“关键技术”，包括但不限于以下几类：1.授权行为；2.定价、销售以及特定的合同；3.供应安排（供

货安排）；4.合作战略或商业性发展；5.研究、产品发展、预算分配；6.生产定位；7.获取该类技术的途径；8.技术的保存与保护；9.委任或解聘具有经营监管权的管理人员；10.战略性合伙。

根据上文的分析，FIRRMA 排除了两大类交易，即如果交易属于以下类型，则可以豁免审查：（1）外国投资者投资的企业属于涵盖行业，但是该被投企业没有生产、设计、测试、加工、研发一项或多项关键技术；（2）外国投资者没有获得目标公司的任何控制权。（3）投资交易将会导致外国投资者获得控制权，但目标企业不属于排除的涵盖交易。基于上述内容，假定注册地位于新西兰的 A 公司希望通过 PE 基金获得注册地在美国特拉华州的 B 科技公司 4%非控制性股权，且已获得观察员资格，该 B 公司属于涵盖行业。但 B 公司没有生产、加工、研发、试验任何“关键技术”，则该交易行为排除“试点计划”的审查。但是，若交易完成 1 个财务年度后，A 公司希望通过增资形式收购 B 公司 5%股权，但不主张 B 公司其他权力，此时股权占比为 9%。该笔交易属于少数股权投资且仍没有对 B 公司控制权产生实质性影响，则依然排除审查。若注册地位于中国的 A 公司收购注册地位于美国纽约州 B 公司的 100%股权，B 公司所在行业属于涵盖范围，但并未生产、设计、测试、制造、加工或研发任何关键技术，A 公司作为单一买方，有权任免 B 公司管理层，则排除“试点计划”的审查。主要依据是外国投资者投资的企业属于涵盖行业，但是该被投企业没有生产、设计、测试、加工、研发一项或多项关键技术。

综上，能够豁免审查的 PE 投资基金通常不能对决策获得控制权，也不能获得非公开关键技术信息，否则将会面临否决风险。需要指出的是，FIRRMA 中规定的对交易的参与形式并不仅限于外国投资者必须拥有最终的决定权，而是指与“关键技术”使用、发展、收购或出让等行为有关的任何参与形式，通常会包括以下几类：（1）与决策者进行讨论或者为其提供建议的权力；（2）特别许可权或否决权；（3）与决策机关成立相关委员会的能力或权力；（4）直接接触拥有决策权的董事、工作人员、经理或其他雇员的权力；（5）聘任拥有上述参与权雇员的权力。

4.3.4 国有企业与资金的来源问题

在美国外资安全审查中，非常重视穿透式审查，穿透式审查的目的之一就是底层资产或实际控制人是否与政府存在某种联系。美国《1992 年伯德修正案》规定，在收购一方是由外国政府控制或者代表外国政府行事的，且此项收购导致从事可能影响国家安全的美国公司被外国人控制，那么 CFIUS 对外资并购进行主动审查。FIRRMA 改革内容也在加强穿透式审查的力度，如再次规定“外国政府控制交易”，在审查中纳入“净经济利益测试”，以分析中国实体在美收购的影响，确保此类收购能增进美国国家经济利益；将“控制权”的概念扩大至包括合资企业、风险投资基金、许可协议以及其它使中国实体能够获取和/或决定如何处置资产的安排或协议。

从判例来看，CFIUS 针对外国投资者的审查方式通常是穿透式审查和目标企业主动报送信息相结合。企业提供的信息也包括资金的初始来源方以及来源方的性质，如是否为主权基金、政府主导基金等，如果在该阶段存在信息不实或故意掩盖的情形，将会被 CFIUS 认定为通过虚构事实和资金来源的恶意并购，轻则要求补充信息，重则导致否决。而 CFIUS 穿透式审查要求穿透至资金初始提供方，重点审查架构、资金来源是否危害美国国家安全。在峡谷桥 vs 美国莱迪思案中，美国莱迪思半导体公司向美国证监会如实报送了资金来源方，但是 CFIUS 通过穿透式审查将该资金来源方认定为我国国有投资公司进而否决。

另外，CFIUS 在判断是否构成国家安全威胁时，还使用协调战略进行评估，外国政府与一家或多家外国公司制定或执行关于收购具备关键技术美国公司的行动计划，单一公司追求商业利益，没有特殊的政府指示，不认定为协调战略。[108]单一公司战略涉及的商业目标包括：进入美国市场、增加市场份额、提高销售、获得新技术和成熟产业多样化发展。而以下行为被认定为协调战略：（1）有证据显示，受外国政府或外国政府控制企业指示，专门收购具有关键技术公司的交易；（2）为收购具有关键技术的美国公司，外国政府授予企业的专项性措施（如拨款、贷款优惠、减税）。

协调战略的核心是政府的“干预”程度，但由于 CFIUS 评审过程不向外界公开，从现有资料无法判断美国认定协调战略的过程，但是协调战略的认定内容在 301 调查报告中体现的更为全面。在 301 报告中，美国认为中国国有企业在对

[108] https://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-reports.aspx，visited on 25 October 2022.

美跨境投资交易中发挥了重要作用，2000-2016 年，在 1395 宗收购中有 351 宗（约占比 25%）由国有企业发起，金额占交易总额的 29%。同时，301 调查报告列举了我国主要的产业基金项目，并指出这些基金均是根据“中国制造 2025”及其路线图设立，底层资金来源涉及我国主要商业银行和政策性银行，具有国家战略意义和国资背景。301 调查报告认为，政府支持的基金公司和投资公司代表中国金融产业的特点，比如于 2007 年成立的主权财富基金中国投资有限责任公司（CIC），除了投资组合以外，以 5.5 亿美金设立私募基金-汉德生产力促进资本基金，对欧洲“工业 4.0”企业进行投资。另外，中央汇金公司及其子公司占有大量的资产，并参股国有商业银行、政策性银行以及保险机构。301 调查报告进一步指出，2007 年后，政府支持的投资和基金项目增多，政府投资基金和政府基金管理公司在高科技外国直接投资（FDI）中占有重要作用，这些基金通常以私营企业作为“包装”，并通过基金构架隐藏了政府动机。从趋势上看，我国具有国资背景的基金引起了美国的强烈不满，而我国企业依靠上述基金发起的跨境并购项目被 CFIUS 否决的可能性较高。

第 5 章　欧盟外资安全审查制度的演进

5.1 欧盟外资安全审查制度的演进

5.1.1 欧盟外资安全审查制度的建立

与美国不同，欧盟外资安全审查制度起初散见于不同成员国，欧盟境内相对统一的外资安全审查制度经历了从无到有的过程，但各国也保留了自己独特的外资安全审查制度。2018 年 1 月 24 日，欧盟委员会正式对外发布了《外国在欧盟直接投资审查框架条例的立法建议》[109]（简称《框架建议》），同时，《欧盟欢迎外国直接投资，同时应保护必要利益》[110]的报告与《框架建议》同步公布，两份文件将改革目标指向维护欧盟高科技企业的利益，并特别提到国有企业问题。2018 年 11 月 20 日，欧洲议会、理事会和委员会就欧盟审查外国直接投资的框架达成了协议[111]。2019 年 4 月，《欧盟外资审查条例》生效，并自 2020 年 10 月 11 日起实施。

---

[109] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2022-2-10 访问。

[110] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-494-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，2022-2-10 访问。

[111] 参见 http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6467_en.htmF，2018-12-1 访问。

《欧盟外资审查条例》共有 17 项规定，规定了适用范围、审查机制、审查因素、年度报告、合作机制、影响欧盟利益的外资项目、信息要求、国际合作、评估等内容。欧盟外资审查制度确立了欧盟外资审查合作与信息交流机制，扩大了欧盟委员会话语权。但是，欧盟委员会意见对成员国没有强制约束力，成员国也没有向欧盟让渡国家安全领域的权限。法案实施后，欧盟加严外资监管的趋势将得以强化。其中，涉及审查的外国投资领域包括关键基础设施、关键技术、关键供应、敏感信息获取以及媒体自由和多元化。法案中的影响欧盟利益的外资项目主要指涉及较大金额或比例的欧盟资助项目，或被关键基础设施、技术或投入领城的欧盟法律所涵盖的项目。法案中列目清单，包括欧洲卫星导航系统（伽利略和 EGNOS）、哥白尼计划、地平线 2020、泛欧交通、能源和通信网络、欧洲防务工业发展计划以及永久结构性合作项目。而对于外国投资者，成员国还需要考虑外国投资者是否由第三国政府直接或间接控制、是否已有涉及影响欧盟成员国安全或公共秩序的行为、是否存在从事非法或犯罪的严重风险。

在审查程序方面，外资项目的安全审查仍由投资所在成员国开展，但成员国应将外资项目信息及时通报欧盟委员会和其他成员国。欧盟成员国在国家安全领城仍具有独立的责任和权力；成员国仍保留各自外资安全审查机制，并具有建立、调整、修改的权力；欧盟及第三国可对成员国外资安全审查提出建议，但成员国掌握最终决定权。

2022 年 9 月，欧盟发布了关于《欧盟外资审查条例》实施情况的年度报告。2021 年，向欧盟委员会通报了 414 起案件，大多数案件（86%）在筛查的第一阶段结束，11%的案件要求提供进一步信息，只有不到 3%的案件得出了欧盟委员会的意见。欧盟委员会的意见还可能包括与成员国共享相关信息，并可能建议潜在的缓解措施，以解决已识别的风险。报告表明，欧盟成员国也越来越多地引入自己的外国投资审查规则。欧盟 27 个成员国中有 25 个已经建立了国家外国直接投资审查机制，通过了自己的审查机制，修改了现有机制或启动了协商或立法程序。一些欧盟成员国已经在欧盟统一的框架下收紧其外国投资审查制度，欧盟委员会表示“继续鼓励成员国在政治和技术层面上采用、调整和实施国家审查机制”。例如，德国通过一系列连续改革加强了外国投资审查法，2022 年 1 月，德国政

府进一步规定能源、水、食品、信息技术和电信、卫生、金融和保险或运输和交通领域关键基础设施定义的具体门槛。

从内容上看，《欧盟外资审查条例》具有以下特点：一是软性约束。法案是欧盟内部各方博弈和妥协的产物，为取得各方共识之所以，并得以快速通过，内容必然不太激进，而且富于弹性。法案并未创设类似美国外资安全审查委员会（CFIUS）的集权强力机构，欧委会意见对成员国没有强制约束力，成员国也没有向欧盟让渡国家安全领域的权限。二是欧委会取得介入外资审查的话语权。虽然成员国仍掌握是否建立外资审查机制、是否审查外资以及是否审查通过的最终决定权，也有权不予采纳欧委会对于涉及欧盟利益的外资项目的审查意见，但法案通过建立外资审查的合作与信息报送机制，使得欧委会获得介入成员国审查外资并发声表态的机会，一定程度上拓展了欧盟机构在外资监管方面的话语权。三是欧盟加严外资监管的趋势得以强化。尽管欧盟总体上坚持贸易自由化并欢迎外资，但新的外资审查框架无疑将加强欧盟对外资并购的监管，凸显欧盟面对内外部挑战日益增强的保护主义倾向。虽然该法规定了非歧视原则，且欧盟一再宣称不针对任何特定第三国，但还是能看出针对中国投资的意图。

5.1.2 欧盟外资安全审查制度扩充涵盖交易范围

与美国类似，欧盟通过立法增强了对相关涵盖交易的审查范围，并尽可能地统一欧盟各国意见，最显著的特征是通过规制有关关键技术的条款起到限制外国投资的作用。《外国在欧盟直接投资审查框架条例的立法建议》（《框架建议》）在第 2 条“定义”[112]中将外国直接投资扩大解释为“任何形式（Any kind）”，这意味着符合相关审查条件的任何投资行为将可能会受到阻挠。同时规定，外国直接投资是指在外国投资者和欧盟企业之间建立或持续维持的，并且有直接联系的外国投资行为。与过去只规定控制权等内容相比，满足“持续维持且有直接联系的”“任何形式”的外国投资要求较低，即使不具有控制权，但基于“持续维持且有直接联系的”的任何投资行为也将纳入审查范围。

在欧盟《框架建议》中，与“关键技术”相关的规定主要体现在第 4 条中。该条款明确指出外资安全审查的涵盖交易包括公共安全以及秩序两个维度，在该

[112] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，p.19，2018-1-8 访问。

维度下又细分为四大类，一是关键基础设施类（包括能源、交通、通信、数据存储、金融基础设施、敏感设施等），二是关键技术（包括人工智能、机器人、半导体、军民两用品技术、网络安全、空间技术以及核技术等），三是提供关键计算机接入安全，四是敏感信息的接触和控制。

应当指出的是，这四大类产业中，数据存储、金融基础设施、人工智能、敏感信息等行业涵盖内容十分宽泛，几乎所有新兴领域都可以包括进去，从理论上来说，安全审查的范围将毫无限制。与欧盟《框架建议》第 4 条类似的是 2017 年 7 月 18 日生效的德国《对外贸易和支付条例》（第 9 次修正案）[113]，德国联邦经济事务和能源部（BMWi）有权审查来自欧盟(EU)或欧洲自由贸易联盟(EFTA)以外的外国投资者的对德入境投资交易。如果交易对德国的“公共秩序或安全”构成威胁，可能会被限制或禁止。从范围来说，德国的出发点也是公共秩序或安全，并区分一般行业的审查和仅适用于特定敏感行业的审查，特定敏感行业的范围从武器军事装备和加密技术扩展到其他关键防御技术。同时德国将“公共秩序或安全”一般行业审查扩大为一个非穷尽列举的清单，也基本涵盖了《框架建议》中的四大类。另外，修改后的第 55 条规定：德国联邦经济和能源部（BMWi）负责审查欧盟域外企业购买德国境内 25%以上股份的并购交易是否危害国家安全，同时增加了关键基础设施内容，包括能源、水资源、信息技术和通信、金融保险、健康等。因此，德国考虑因素清单的非穷尽范围与《框架建议》中的四大类范围也具有一致性，都体现了审查标的的无限性。

具体到欧盟成员国层面，德国内阁会议已经于 2018 年 12 月 19 日审议《德国对外贸易条例》修改草案，将来自欧盟以外国家涉及外资并购德企的审查门槛从目前的 25%股权下调至 10%，该规定仅限于涉及国家安全领域的标的，如涉及国防或能源、信息技术、保险、交通运输和健康等部门等基础设施。德国的此次改革早有端倪，2018 年 7 月 27 日，德国政府要求德国国有开发银行—德国复兴信贷银行收购德国高压电网运营商 50Hertz 公司[114]的 20%股权，主要目的是阻止中国国家电网公司的收购，德国政府曾表示，德国复兴信贷银行的收购是出于保护德国重要能源基础设施安全需要。

---

[113] 参见 https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Artikel/Foreign-Trade/investment-reviews.html，2018-3-1 访问。

[114] 50Hertz 公司是德国四大电网公司之一，负责德国东部以及汉堡市的大约 1800 万用户的电力输送。

根据《欧盟外商投资审查条例》第6及第7条的规定，不论某一外商直接投资交易是否已在交易所在国受到相关审查，如其他欧盟成员国认为该外商投资交易可能影响其自身的安全或公共秩序，其他欧盟成员国可以就该交易向交易所在国提出评论（Comments）；如欧盟委员会认为该交易可能影响多个成员国的安全或公共秩序的，也可以就该交易向交易所在国提出意见（Opinions）。根据《欧盟外商投资审查条例》第8条的规定，针对可能对欧盟权益相关项目（即《欧盟外商直接投资审查条例》附件所列的欧洲GNSS计划（European GNSS programmes）、哥白尼（Copernicus）、地平线2020（Horizon 2020）等）产生影响的外商直接投资，欧盟委员会可以就该交易向交易所在国提出意见。根据上述规定，中国投资者在欧盟成员国进行投资时，哪怕交易所在国尚未建立投资审查制度或并不认为该交易可能影响安全或公共秩序，对该交易的最终审查意见也可能受到其他成员国和欧盟委员会的影响。

而根据中欧双边投资统计数据[115]，我国在欧盟各成员国的九大领域FDI领先欧盟对华FDI，九大领域包括农业及食品行业、电子行业、能源和电力行业、娱乐业、健康和生物医药行业、信息通信和技术（ICT）、工业装备行业、房地产和酒店行业、基础设施。而在汽车、航空、基础材料、消费品和服务、金融和商务服务五大行业则低于欧盟对华FDI水平。从行业分布来看，电子行业、能源和电力行业、信息通信和技术（ICT）、工业装备行业主要集中于高端装备，与关键技术密切相关，这也是欧盟认为在高科技领域存在投资不对等、进而扩充关键技术内容的原因。

此外，2022年2月8日，欧盟发布了《欧盟芯片法案》（European Chip Act）的议案（下称“《欧盟芯片法案议案》”），该议案提出三大支柱措施以促进欧盟芯片产业发展：一是欧洲芯片计划（The Chips for Europe Initiative），通过财政资金支持欧盟构建半导体大规模生产能力，开发尖端和新一代的半导体技术，加强欧盟的先进设计、系统集成、芯片生产等能力；二是确保芯片供应安全的框架（A Framework to Ensure Security of Supply），通过吸引投资、提高半导体制造能力以及欧盟代工厂的封装、测试和组装能力，确保供应安全；三是监测及危机应对（Monitoring and Crisis response），建立欧盟成员国及委

[115] 参见 https://www.merics.org/en/papers-on-china/reciprocity，2021-4-16访问。

员会间的合作协调机制，以监测半导体的供应、估计产业需求、预测供应短缺、启动供应危机应对措施。虽然《欧盟芯片法案议案》还未正式生效，但欧盟多数成员国已相继根据该议案启动了相关协调工作，欧盟委员会已与各成员国一起发起了半导体供应链利益相关者的磋商。另外，为降低对美国和亚洲芯片供应的依赖，欧盟于 2022 年 11 月 23 日召开会议，同意了一项 450 亿欧元的财政资助计划以支持欧洲芯片的发展，并对《欧盟芯片法案议案》进行了修订，意欲通过扩大支持发展的芯片范围以涵盖更广泛的领域。

根据《欧盟芯片法案议案》提出的第三大支柱措施，欧盟应提高发现和应对半导体供应危机的能力，确保供应安全，其中特别提及欧盟成员国应加强对在欧盟半导体供应链运作中至关重要的关键市场参与者（Key Market Actors）的关注和监测，特别地，因为关键市场参与者的停业、转移或收购均可能对欧盟的半导体生态系统产生破坏性影响，因此《欧盟芯片法案议案》要求成员国在审查涉及关键市场参与者的外商直接投资项目时应特别加以考虑。根据《欧盟芯片法案议案》，界定一家半导体主体是否属于“关键市场参与者”的考量因素包括：依赖该主体提供的服务或商品的其他欧盟企业的数量；该主体在其提供服务或商品的相应欧盟或全球市场上所占份额；根据该主体所提供的服务或商品的替代方式的可得性，该主体在欧盟内维持服务或商品的充分供应方面的重要性；该主体提供的服务或商品的供应中断可能对欧盟半导体供应链和相关市场产生的影响等。

虽然《欧盟芯片法案议案》强调对半导体供应链设置监测机制，并加强对关键市场参与者的关注，但《欧盟芯片法案议案》并未一刀切地明文禁止涉及关键市场参与者的半导体企业的收购项目。因此，对涉及外商直接投资半导体企业的限制，仍需要根据外商直接投资审查相关制度进行分析判断。

《欧盟外商直接投资审查条例》第 4 条（审查考虑因素）规定，半导体属于关键技术（Critical Technologies）和军民两用物品（Dual Use Items），因此在确定一项外商直接投资半导体项目是否可能影响安全或公共秩序时，欧盟成员国和欧盟委员会需要考虑其潜在影响。同时，该第 4 条还规定，进行相关外商直接投资审查时可以特别考虑该外国投资者是否直接或间接由外国政府控制（包括由外国政府直接或间接持股或提供重大资金支持），及该外国投资者是否在其他成员国内参与过影响安全或公共秩序的活动。因此，对于国有企业及曾在某一

成员国被认定参与影响安全或公共秩序交易的企业而言，其对欧盟半导体企业的投资势必将受到更为严格的审查。

5.2 欧盟外资安全审查制度主要内容

5.2.1 影响国家安全及公共秩序的考虑因素

欧盟外资审查条例规定，在确定 FDI 是否可能会影响到安全或公共秩序时，欧盟成员国和委员会可以考虑其潜在影响，尤其是以下领域：

a)关键基础设施，包括能源、运输、水资源、卫生、通信、媒体、数据处理或存储、航空航天、国防、选举或金融基础设施和敏感设施，以及对使用这种基础设施至关重要的土地和房地产；b)关键技术和双重用途技术（军民两用），包括人工智能、机器人、半导体、网络安全、航空航天、国防、能源储存、量子和核技术以及纳米技术和生物技术；c)关键投入品，包括能源或原材料以及粮食的供应安全；d)访问敏感信息，包括个人数据或控制此类信息的能力；e)媒体自由和多元化。

此外，条例还规定欧盟成员国和委员会也可以考虑：

a)外国投资者是否由第三国政府直接或间接控制，包括通过所有权结构或显著的资本投入进行控制；b)外国投资者是否已参与影响欧盟成员国安全或公共秩序的活动；c)外国投资者是否存在从事非法或犯罪活动的严重风险。

目前，该条例适用于所有经济行业，没有门槛限制。是否需要审查交易与交易本身的价值没有必然联系。比如，小型初创企业，可能相对价值较小但可能对诸如研发和科技等具有重要的战略性意义。

2020 年 3 月 25 日，欧盟委员会发布了“关于外国直接投资审查和第三国资本自由流通，保护欧洲战略资产的指南”（以下简称《欧盟外资审查指南》）。其目的在于保护欧洲战略资产，特别是发生异常重大公共卫生危机紧急情况下，如何对外国直接投资进行审查和对第三国资本自由流通进行限制，以保证欧盟战略行业企业免受来自第三国的“掠夺性”收购和投资的影响。《欧盟外资审查指南》强调欧盟委员会可能会针对投资所在的成员国作出特定行动建议的意见，特别是投资可能影响欧盟利益的项目和程序的风险的情况下。欧盟委员会也在指南中呼吁所有成员国，如有外国投资确实或可能在现在或将来对单一市场造成影响的情况下，彼此寻求建议和协调。

长期以来，欧盟对外国投资一直持开放态度，因其对欧盟的经济增长、竞争力、就业和创新来说是至关重要的。许多欧盟公司已经完全融入了全球供应链，

并需要保持其良好运作。欧盟需要也将继续作为外国直接资本极具吸引力的目的地。但是欧盟认为，本次因新冠肺炎疫情导致的紧急状态对欧盟经济可能产生渗透性的影响。作为回应的一部分，欧盟委员会挑选出与外国直接投资审查相关的问题进行说明。欧盟委员会强调，外国直接投资审查需将对欧盟作为整体的影响考虑在内，尤其是旨在保证欧盟产业的持续关键性生产力运行良好，不只限于康护行业。证券市场的波动或价值低估可能加剧欧盟广泛战略性生产力的风险。战略资产作为其经济支柱的一部分和快速恢复能力的一部分对欧洲的安全至关重要。因此，欧盟委员会呼吁成员国：最大化发挥现有外国直接投资审查机制以充分考虑所有与健康基础建设相关的风险，关键性投入的供应，以及欧盟法律框架内的其他关键性行业；对目前没有审查机制或审查机制并未覆盖相关交易的成员国，力求建立一个成熟的审查机制，同时运用所有其他可用选择以解决针对某类特殊企业，基建或技术的收购或控制可能对欧盟安全和公共秩序产生风险的情况，包括关键性健康行业的基建和关键性投入的供应。

5.2.2 国有企业问题

欧盟的核心关切主要是两端，一是投资标的，二是资金来源。[116]在《框架建议》中，欧盟委员会特别提到对来自中国国有企业的投资表示担忧，特别是以德、法、意为代表的欧盟传统工业强国对我国国有企业虎视眈眈。2017 年 8 月，在德、法、意提交给欧盟的联合文件中，三国要求欧盟赋予目标企业所在的成员国一项权力，重点审查“外国投资背后是否有国家背景的资金支持”。欧盟委员会在《框架建议》中进一步指出，对“外国投资者”表示担忧，特别是来自国有企业的投资，这些企业基于“战略性原因”，对欧盟具有核心技术的企业进行接管[117]。从欧盟外资安全审查的惯例来看，主要是通过穿透式审查判断资金来源或实际控制人是否是一国政府或国有企业。

美欧两国在国有企业及政府干预问题上主要通过穿透式审查来解决，包括所有权结构、底层资金来源等。在欧盟《框架建议》第 4 条中[118]，明确指出在考虑某一收购行为是否对国家安全和公共秩序构成威胁时，欧盟委员会、各成员国应考虑外国投资者是否受政府控制，包括重大资金支持。

---

[116] 廖凡：《欧盟外资安全审查制度的新发展及我国的应对》，载《法商研究》2019 年第 4 期，第 187 页。
[117] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，p.2，2018-3-2 访问。
[118] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，p.20，2018-3-2 访问。

而根据该《框架建议》第 10 条[119]，欧盟委员会及有关成员国有权要求提供本次交易的相关信息，该信息主要包括境外投资者和与目标企业的所有权结构，包括最终控制人的信息；境外投资的数额；境外投资者和与目标企业的产品、服务和商业运营情况；投资资金的来源等。从该条规定来看，改革方向更加重视穿透式审查的力度，主要体现在所有权结构、最终控制人、资金来源等方面。

5.3 英国外资安全审查制度演进

5.3.1 英国外资安全审查制度的演进

根据英国商业、能源和工业战略部（BEIS）发布的《国家安全与投资法》（National Security and Investment Act，“NSI 法案”）的解释性说明（Explanatory Notes），英国政府对外国投资安全审查制度的建立以及相关法规的制定经历了以下阶段：

2017 年 10 月 17 日，英国商业、能源和工业战略部发布了《国家安全和基础设施投资报告》（National security and infrastructure investment review，即“绿皮书”）。绿皮书总结了彼时企业法下并购审查制度，提出了长期改革和短期改革建议，并向社会公开征求意见。

2018 年 5 月 14 日，为实施绿皮书的短期改革建议，英国就其 2002 年《企业法》颁布了两部修正法令，对“供应份额”和“营业额”的认定门槛进行修正，使得国务大臣有权基于公共利益对出口管制的军事或军民两用物项、计算机处理单元和量子技术领域的并购交易进行干预。

2018 年 7 月 24 日，在绿皮书长期改革建议的基础上，英国政府发布了《国家安全与投资：立法改革建议的磋商》（(National Security and Investment: A Consultation on Proposed Legislative Reforms，即“白皮书”）。为避免敌对势力利用企业和资产的所有权或影响力危害英国国家安全，白皮书对政府制度改革提出了具体建议。

2019 年 12 月 19 日，英国女王在大选后面向参众两院的讲话中提出，“英国政府将与国际伙伴一道处理最复杂的国际安全问题，促进全球的和平与安全。英国政府也将坚定立场，抵御威胁英国价值的势力。”此次女王讲话的背景简报中明确了国家安全与投资立法计划，并表示该立法旨在（1）保护国家安全，增

[119] 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，p.23，2018-3-2 访问。

强政府审查和干预商业交易的权力；（2）为企业和投资者提供其在英国从事商业行为所需要的确定且透明的营商环境。

2020 年 2 月 26 日，英国政府表示将根据当下英国面临的全球性机遇和挑战，对目前的外交、国防、安全和发展政策进行全面评估。同年 7 月 20 日，英国就 2002 年《企业法》颁布两部修正法令 3，将“供应份额”和“营业额”的认定门槛的适用扩大至人工智能，加密认证和先进材料三个领域，国务大臣有权基于公共利益对上述领域的并购交易进行干预。

2020 年 10 月 11 日，英国政府对白皮书作出回应，修改了白皮书中包括增设特定行业领域部分交易强制申报制度在内的部分建议。

2020 年 11 月 11 日，英国商业、能源和工业战略部公布了《国家安全与投资法案》（National Security and Investment Bill，以下简称“NSI 法案”），且正式提交英国议会进入立法审议程序。目前，英国《2021 年国家安全和投资法案》（下文简称“法案”）已于 2021 年 4 月 29 日获准，授予英国政府以国家安全为由审查投资的权力。

从演进趋势来看，英国外资安全审查法规呈现出与美国相同趋势，规则内容逐步细化，更为强调外国投资对国家安全的潜在影响。

5.3.2 英国外资安全审查的涵盖交易

英国外资安全审查制度案效仿美国外商投资委员会（CFIUS）的审查机制，构建独立于竞争法经营者集中审查的专门外资审查机制，将“国家安全”因素从竞争法“公共利益”和“特殊公共利益”中移出，从而将国家安全问题移出竞争与市场管理局（CMA）的职权范围，而转由商业、能源及工业策略部负责（BEIS）。这也意味着，英国将外资审查从原来的竞争和市场层面提升至产业战略层面，且正不断强化“国家安全”因素。同时，BEIS 将新设一个 100 人规模的投资安全审查部门（Investment Security Unit），作为面向交易方受理申报、提供指引的直接负责部门。此外，该部门还将协调跨政府活动，以识别、评估和应对因市场活动而产生的国家安全风险。

法案第 5 条规定，当外国人获得对合格实体（qualifying entity）的控制权或获得对合格资产（qualifying asset）的控制权时，就会发生“触发事件”。同时，法案进一步对“合格实体”“合格资产”“获得控制权”等做了明确界定。获得控制权。法案第 7 条和第 8 条分别对“获得实体控制权”和“获得资产控制权”做了详细的法律界定。对于任何行业（包括 17 个需要强制申报的行业）而言，即便投资比例小于 25%，如果投资者获得了“重大影响”，英国仍有发起主动介入审查（call-in）的权力。

根据法案的相关规定，触发申报的交易类型主要包括：一是投资者将获得被购标的实体（qualifying entity）的一定程度的控制权（“实体控制”）；二是投资者将获得被购标的资产（qualifying asset）的一定程度的控制权（“资产控制”）。具体如下：

关于“实体控制”：第一种情况是投资者在被购标的实体中所持股份的百分比：（a）从 25%或以下增至 25%以上，（b）从 50%或以下增至 50%以上，或（c）从低于 75%增至 75%或以上。第二种情况是该投资者在被购实体中所持投票权的百分比：（a）从 25%或以下增至 25%以上，（b）从 50%或以下增至 50%以上，或（c）从低于 75%增至 75%或以上。第三种情况是投资者所持有的被购标的实体的表决权，能使其通过或阻止公司重大决议。第四种情况是投资者能够对被购标的实体的公司政策产生实质性影响。

关于资产控制：当外国投资者通过投资行为可以获得控制权的资产属于以下类型时，主管部门可能将该投资纳入国家安全审查范畴：土地；可移动有形资产；知识产权、任何具有商业价值的想法、信息或科技（具体包括：商业秘密、数据库、源代码、算法、公式、设计、规划等）

关于合格实体。法案第 7 条第（2）款规定：“合格实体”是受第（3）款约束的任何实体，无论其是否是法人，包括公司、有限责任合伙企业、任何其他法人团体、合伙企业、非法人企业协会和信托机构。第（3）款规定：根据英国以外国家或地区的法律成立或承认的实体，如果它（a）在英国开展活动，或（b）向英国境内的人提供商品或服务，则该实体是“合格实体”。

关于合格资产。法案第 7 条第（4）、（5）款规定：“合格资产”是受第（6）款约束的以下任何类型的资产（a）土地，（b）有形（或在苏格兰是有形的）动产，（c）具有工业、商业或其他经济价值的想法、信息或技术，如商业秘密、数据库、源代码、算法、公式、设计、计划、图纸和规格、软件。第（6）款规定：位于英国及其境外的国家或地区的土地或动产，或第（4）（c）款中的任何资产，如果它（a）在英国开展活动，或（b）向英国境内的人提供商品或服务，则该资产是“合格资产”

由此可见，英国《2021 年国家安全和投资法案》的管辖范围相当广泛，不仅投资英国实体/资产要受到该法约束，而且投资非英国实体/资产，也会因其在英国境内开展活动或为英国实体提供商品或服务，要受该法的约束。尤其是，由于法案缺乏对知识产权等纯资产的量化管辖门槛，即使是最小规模的交易都可能受到审查。

5.3.3 审查程序

法案将所有涉及外国投资的行业分“可以自愿申报”的行业和“强制申报”的行业。根据 BEIS 于 2021 年 1 月 6 日发布的关于“定义《国家安全与投资法案》中必须强制通报的行业的磋商”，17 个需要强制申报的行业包括：先进材料、高端机器人、人工智能、民用核能、通讯、计算机硬件、政府部门关键供应商、紧急服务部门关键供应商、密码认证、数据基础设施、国防、能源、生物工程、军用和军民两用物项、量子技术、卫星及空间技术、交通。根据法案，涉及强制申报要求行业的投资标的，收购行为必须在交易完成前申报，交易是否能够最终完成取决于英国主管部门的审查结果。需要注意的是，英国政府有权根据不断变化的国家安全风险，通过进一步的监管规定对这 17 个行业进行更新和调整，也有权根据收购放的特性等进行适当豁免。

英国关于国家安全投资的审查权力并不局限于仅针对英国的公司和资产的投资，可能拓展到虽非针对英国公司，但投资者在英国开展业务活动或向英国客户提供商品或服务，以及非英国资产或知识产权被应用于与英国有关的业务活动或向英国客户提供商品或服务等。具体来讲：

一是介入审查。法案第 1 条明确规定了英国政府“介入审查”的权力。法案第 1（1）款规定，如果国务大臣有理由怀疑（a）与合格实体或合格资产相关的触发事项已经发生，且该事项已经或可能导致国家安全风险，或（b）正在进行或正在考虑的投资计划，一旦实施，将导致与合格实体或合格资产相关的触发事件的发生，且该事项可能导致国家安全风险，可以出于国家安全目的介入审查。第 2 条进一步对“介入审查”时间做了具体规定和约束，即（1）每个触发事件最多仅能发出一次介入审查通知；（2）除第（3）和（4）款另有规定外，根据第 1（1）（a）款所述理由发出的介入审查通知：（a）从国务大臣知悉该触发事件之日起 6 个月后不得发出，以及（b）触发事件发生之日起 5 年后不得发出；（3）第（2）（b）款不适用于第 13（1）款规定的触发事件（即未经国务大臣批准而完成的应通报的收购无效）；（4）关于在 2020 年 11 月 12 日开始至法案生效日前一天结束期间发生的触发事件，根据第 1（1）（a）款所述理由发出的介入审查通知：（a）如果国务大臣在法案生效日之前知悉了该触发事件，则从法案生效日开始的 6 个月后不得发出；（b）如果国务大臣在法案生效日或之后知悉了该触发事件，则（i）在国务大臣知悉触发事件之日起的 6 个月后不得发出；（ii）从法案生效之日起 5 年后不得发出。

二是自愿申报。法案第 18 条明确规定了“自愿申报”。在除“强制申报”情况之外的其他情况下，法案为投资者提供了一种自愿选择，且国务大臣在收到通知后必须尽快决定是拒绝还是接受。

总之，英国政府一旦对交易会构成“国家安全风险”产生合理怀疑，可以主动介入审查该交易。英国政府有权在交易交割后不超过 5 年内或在政府部门知悉交易后 6 个月内进行干预以及施加救济措施。

此外，在提交申报后（无论是强制申报还是自愿申报），英国政府应在规定的 30 个工作日内（在特殊情况下可以延长），决定是否介入交易以进一步开展国家安全评估。英国政府决定介入的交易将使用 30～75 个工作日的额外审查期（在特定情况下也可以延长）。

罚则方面，如果收购方未能遵守该法案，将面临刑事和民事制裁措施，法案第三章明确规定了刑事处罚标准，以及民事处罚额度等。概括而言，未经批准而完成的收购（第 32 条）或未遵守临时或最终命令的（第 33 条），一般处于不超过 6～12 个月监禁或不超过法定最高限额的罚款，或两者并罚，特殊情况处不超过 5 年监禁或罚款，或两者并罚；与提供信息和出庭有关的违法行为（第 34 条）或与分享信息有关的违法行为（第 35 条），一般处于不超过 6～12 个月监禁或不超过法定最高限额的罚款，或两者并罚，特殊情况处不超过 2 年监禁或罚款（或两者并罚）。关于“法定最高限额罚款”，根据违法行为的性质、违法主体等不同而各异，概括而言：不超过相关业务全球营业额的 5%或 1000 万英镑的罚款（以较高者为准）；不超过相关业务全球营业额的 0.1%或 200000 万英镑的罚款（以较高者为准）；以及 15000～30000 英镑等。

5.4 德国外资安全审查制度演进

5.4.1 德国外资安全审查制度的演进

德国政府管理对外经济贸易活动最基本的法律依据是 1961 年 9 月 1 日颁布的《对外经济法》（AWG），以及同时生效的《对外经济条例》（AWV）。在外资安全审查方面，始于 2004 年的德国外商直接投资审查制度自 2017 年至今进行了多次收紧，并且从 2020 年开始，为了实施《欧盟外商直接投资审查条例》和应对全球新冠疫情，德国外商直接投资审查制度又进行了重大修订。

2018 年 12 月 19 日，德国内阁会议通过的《对外贸易条例》修正草案指出：非欧盟企业在德投资，对于涉及安全相关行业的审查门槛由目前的 25%下降至 10%，尤其涉及关键基础设施和公民安全与国防相关的领域，另外覆盖媒体行业。

2019 年 11 月 29 日，德国联邦经济部长阿尔特迈尔（Peter Altmaier）宣布：德国高科技企业出售给欧盟以外国家时，必要情况下，德国联邦政府可动用国家资金进行干预。具体而言，德国政府可以在有限的一段时间内收购"敏感、高科技"企业的股份。然后等待市场好转以后，再退出投资。

2020 年 5 月 20 日，德国内阁通过对 AWV 的第 15 次修正案，6 月 3 日正式生效。本次修订的重点是将医药健康领域纳入外商投资并购的审查范围，具体而言是将疫苗和抗生素制造商、医疗防护设备制造商，以及用于治疗高度传染性疾病的医疗用品制造商列入与安全特别相关的公司名单中。外商收购这类公司或参股超过 20%必须向德经济部申报。

2020 年 10 月 7 日，德国内阁通过《对外经济条例》第 16 次修正案， 10 月 29 日正式生效。通过本次修订，德国完成了在外资审查领域引入欧盟合作机制的准备工作，即把可能损害（之前是实际威胁）欧盟其他成员国公共秩序和安全的投资项目，以及与欧盟利益相关的项目都纳入审查范围。

2021 年 4 月 27 日，德国内阁通过《对外经济条例》第 17 次修正案，5 月 1 日正式实施。本次修订的重点是将高科技和未来技术纳入审查范围，包括人工智能、半导体、量子技术、航空航天技术等。值得注意的是本次修订对各个技术领域的定义描述得非常具体，在一定程度上带来了更多的法律确定性，比如某些安全敏感度较低的领域将不会成为投资审查重点，如工业机器人或 3D 打印，但使用金属或陶瓷材料的 3D 打印则又属于安全敏感度较高的领域。

其中，作为外商投资制度的两大法案《对外贸易和支付法》（AWG）和《对外贸易条例》（AWV）自 2020 年起均进行了修订，扩大了强制申报交易范围并降低了干预性行政命令的触发门槛。

2020 年 6 月初生效的《对外贸易条例》（AWV）修正案进一步拓展了强制申报的交易范围：（i）个人防护设备，（ii）对保障向民众提供医疗保健至关重要的药品，以及（iii）与生命相关的医疗产品和体外诊断——威胁性和高度传染性疾病。对于需要强制申报的所有交易，均引入了暂停义务，即相关交易应在主管部门完成审议过程后才能进行交割。违反前述暂停义务责任人将面临最高五年的监禁和/或除以罚款等刑事责任。

此前，针对非欧盟投资的行政命令触发门槛要求对公共安全或秩序造成实际威胁，这已经为政府提供了很大的灵活性。但是，根据 2020 年 7 月 17 日生效的《对外贸易和支付法》（AWG），只要外国投资被认为可能会影响安全或公共秩序就可以触发行政命令以禁止交易或采取限制性措施。自 2020 年 10 月 29 日起，对 AWV 的进一步修订实现了在德国实施《欧盟外商直接投资审查条例》并

引入与整个欧盟的合作机制。2021 年 5 月 1 日生效的 AWV 第 17 号修正案再一次对德国外商直接投资审查制度进行了重大调整，主要包括：

扩大强制申报的跨行业审查交易范围以覆盖生物技术、半导体、人工智能、机器人技术和量子技术等 16 个“关键技术”领域，并就此规定了相应的申报门槛；扩大针对非德国投资者特定行业审查所覆盖的国防军用装备等领域（涵盖《德国出口清单》第 A 节第一部分所列的所有商品），并将行政命令触发门槛调整为可能会影响德国的安全基本利益；明确了后续投资导致投票权增加相应的申报门槛；同时引入“非典型控制”概念：对于有关交易虽未达到相应门槛的投票权但通过协议等方式获得的其他影响公司决策的“非典型控制”情况，可能被视为取得相应门槛的投票权。“非典型控制”包括保证额外或主要董事/管理层席位，重大事项的否决权和知情权等相当于相应门槛所需投票权的情况。

就国有企业而言，将合并计算由同一个国家“控制”的两个不同投资者所持有的投票权，以确定是否满足相应申报门槛。

5.4.2 涵盖交易的范围

根据 AWG 第 2 条，外国投资者（foreigner）是指非德国居民的法人/自然人/合伙。而“德国居民”（resident）的概念包括德国定居的自然人、总部/主营地在德国的法人/合伙、外国法人/合伙在德国的分支机构（且分支机构的总部在德国，且有独立会计账目）、外国法人/合伙在德国的常设机构（且常设机构的管理位于德国）。

针对以投资架构搭建设立德国/欧盟特殊目的公司等方式规避外商投资审查的行为，AWV 第 55 条和 60 条分别就该类欧盟/EFTA 企业和德国企业的有关规避行为进行了划分以此来约束规避行为：

直接收购方虽为欧盟/EFTA 企业，但除拟议收购交易外，在欧盟/EFTA 无其他经营业务或者在欧盟 EFTA 内没有自己的常设机构（包括办事处、人员和设备）的，拟议交易将落入外商投资审查范围。非欧盟/欧洲 EFTA 收购方的子公司和常设机构不视为欧盟/欧洲 EFTA 的企业。

直接收购方虽为德国企业，但除拟议收购交易外，在德国无其他经营业务或者在德国没有自己的常设机构（包括办事处、人员和设备）的，拟议交易将落入外商投资审查范围。外国投资者在德国的分支结构和常设机构不视为德国企业。根据德国目前的外商投资审查制度，强制申报义务主要涉及两类交易：跨行业审查（涉及特定的法律定义的业务）和特定行业审查（主要涉及国防和信息技术安全行业），其中：

特定行业审查主要包括某些高度敏感的行业，例如武器和军事装备；加密技术和其他关键防御技术，例如侦察和传感器；

跨行业审查主要包括关键基础设施行业领域和关键技术领域 [4]，其中关键基础设施行业领域包括能源、水务、信息和电信、金融和保险、医疗、交通、食品等关键基础设施行业项目的运营及运营所需软件的开发；2021 年新增加的关键技术领域包括生物技术、半导体、人工智能、机器人技术和量子技术等 16 个“关键技术”领域业务；此外，AWV 还列举了包括落实电信监督监测措施、提供特定云计算服务、生产远程信息处理基础设施相关组件或提供相关服务的许可持有人、媒体行业在内的行业领域作为审查范围。其中“跨行业（cross-sectoral）”主要是指此类审核可涉及广泛的行业领域，但并不要求所涉交易必须涉及两个或以上行业领域。

就强制申报义务而言，交易需满足如下门槛：特定行业审查初始申报门槛为：针对投资者为非德国的个人或企业（即“外国投资者”）取得德国企业投票权的 10％及以上的直接或间接权益；跨行业审查中涉及关键技术领域及 2020 年针对疫情新增的医疗防护类项目，初始申报门槛为：针对投资者为非欧盟/欧洲自由贸易联盟（EFTA）的个人或企业取得德国企业投票权的 20％及以上的直接或间接权益；跨行业审查中涉及关键基础设施行业领域及其他行业领域的，初始申报门槛为：针对投资者为非欧盟/EFTA 的个人或企业取得德国企业投票权的 10％及以上的直接或间接权益。除上述强制申报义务所涉交易外，对于非欧盟/EFTA 的投资者取得其他德国企业投票权 25%及以上的直接或间接权益和投资者取得“非典型控制”的情况 ，投资者有权进行自愿申报。

除上述初始申报门槛外，根据最新的 AWV 第 17 号修正案，在有关投资者继续投资德国企业导致投票权增加到以下门槛时，需要进行再次申报：就初始申报门槛为 10%的：达到 20%、25%、40%、50%和 75%时；就初始申报门槛为 20%的：达到 25%、40%、50%和 75%时；就初始申报门槛为 25%的：达到 40%、50%和 75%时；以及其他政府在批准有关交易时依其裁量权规定的，要求交易方在发生增持情况时需要再次申报的相应门槛。申报门槛取决于权益份额的百分比而与实际投资金额无关。如相关交易未达到上述申报或依职权审查范围的门槛，则政府无权干涉有关交易。

5.4.3 审查程序

德国联邦经济与能源部（“BMWi”）有权根据德国外商投资审批制度（即 AWG 与 AWV）项下相关规定，审查外国投资者提交的对德国公司的收购方案。无论是自愿申报还是强制申报，BMWi 在收到申报后均会进行审查并确定收购是

否可能危害德国公共秩序或安全。审查过程中，BMWi 可以根据交易所涉具体行业联合其他相关部门进行审查。此类审查限于直接或间接收购交易（包括股权、资产收购以及融资担保等），但不适用于绿地投资。对于绿地投资新设德国公司的行为导致外国公司持有德国资产的情况，应按照 AWV 第 65 条的要求，向德意志联邦银行进行申报，但银行仅就相关信息进行收集和统计，并无审批权限。

所有需要强制申报的交易均需遵守“暂停义务”。即在取得 BMWi 同意（或视为同意）前投资者不得直接或间接行使表决权、取得分红或目标公司特定敏感信息。实践中投资者一般在交易具有一定确定性后即选择通知 BMWi，如股权转让协议签约后或竞标项目中确定最终交易文件及中标人后。

AWG 在 2020 年的修正案统一了特定行业审查和跨行业审查的办理时限，即自收到投资者的申报之日起，BMWi 有两个月的时间来决定是批准收购还是启动正式的审查程序。如果启动了正式的审查程序，则 BMWi 应在收到完整的申报材料后的四个月内做出决定。如果审查程序遇到事实或法律性质的特殊困难，则在个别情况下，BMWi 可将正式审查程序的期限再延长三个月，另外，如国防部认为国防利益受到实质影响时可以再延长一个月。如果 BMWi 需要与投资者进行谈判以达成合同解决方案，或需要投资者补充提供任何信息，则审查程序的时限将予以暂停。实践中，因磋商或补充材料可能导致实际审查时间远超过法定要求的审查时限而影响交易时间表。

即使交易没有触发强制性申报，实践中外国投资者也可选择通过自愿申报向 BMWi 申请无异议证书（Unbedenklichkeitsbescheinigung）以便提高交易法律层面的确定性。收到自愿申报后，BMWi 有两个月的时间来决定是颁发无异议证书还是启动正式审议程序。2 个月期限到期后，如果未未启动正式审议程序则视为已颁发无异议证书。

2021 年 6 月 11 日，BMWi 发布了根据 AWG 第 14a 条与 AWV 第 55a、58 和 60 条要求向政府提交外商投资审批所涉相关文件信息要求的具体规定，适用于强制申报、自愿申报、政府依职权审查以及申报后正式审查等程序。

在处理结果和违规的法律后果方面，BMWi 可以签发同意以批准相关交易；为了维护公共秩序或安全，BMWi 可以联合其他部委发布禁令禁止交易或发布“行政命令”以附条件形式通过相关交易。根据 BMWi 官网公布的信息，2020 年共受理 160 项收购案申报，对于涉及公共秩序或安全风险的项目，几乎所有的项目均以合同约定特定义务方式附条件通过，如收购方、目标公司以及德国联邦政府签署三方协议以约定特定风险缓释义务等。BMWi 不会公布具体案例细节（如特定风险缓释方案等），但是实践中此类义务通常包括特定行为，如与股权投资相关的最短持有期限/不得增持、限制减资及投资人影响力范围等，与业务

经营有关的限制营业地域范围在德国或欧盟/EFTA 内或特定国安要求等。就禁令而言，BMWi 可禁止或限制投资者在目标公司中行使表决权，或任命受托人还原已交割的收购，并由投资者承担相关费用。

此外，故意违反暂停义务或 BMWi 的行政命令将追究责任人的刑事责任，最高可判处五年徒刑或刑事罚款。过失违反将面临行政处罚，可处以最高 500，000 欧元的行政罚款。

在救济方面，就 BMWi 的任何决定，均可通过德国法院提出异议。但是，考虑到德国联邦政府对于判断可能构成妨碍公共秩序或安全的因素享有广泛的自由裁量权，且法院程序耗时并需要公开相关信息，投资方往往不会就相关决定提出异议。

第 6 章　外资安全审查制度的应对

6.1 进一步完善我国外资安全审查制度

6.1.1 我国外资安全审查制度的立法实践

建立外资并购安全审查制度，是适应我国利用外资方式逐步转变、对外开放继续推进的新形势，加强统筹国内发展和对外开放、完善安全高效的开放型经济体系的重要举措，将有利于规范和促进外资并购持续健康发展。从整体上看，我国外资安全审查制度自 2011 年正式建立，目前仍处于发展完善阶段，因此，加强国内相关法规的立法工作，进一步完善符合我国国情和经济发展实际的外资安全审查制度，并针对相关国家一揽子的法律武器库形成有效可行的反制裁工具库。

党的二十大报告提出：“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国...坚持以人民安全为宗旨、以政治安全为根本、以经济安全为基础、以军事科技文化社会安全为保障、以促进国际安全为依托，统筹外部安全和内部安全、国土安全和国民安全、传统安全和非传统安全、自身安全和共同安全，统筹维护和塑造国家安全，夯实国家安全和社会稳定基层基础，完善参与全球安全治理机制，建设更高水平的平安中国，以新安全格局保障新发展格局...要完善以宪法为核心的中国特色社会主义法律体系，加强宪法实施和监督，加强重点领域、新兴领域、涉外领域立法，推进科学立法、民主立法、依法立法。”[120]党的十八大以

[120] 摘自《高举中国特色社会主义伟大旗帜，为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗---在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告》。

来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，以人民安全为宗旨，以政治安全为根本，以经济安全为基础，以军事、文化、社会安全为保障，以促进国际安全为依托的总体国家安全观不断深化，特别是在面对百年未有之大变局、国际形势日趋复杂的局面下，总体国家安全观倡导构建人类命运共同体国际新秩序观，在应对西方国家泛化国家安全等方面具有积极作用。

2010 年 4 月 13 日，国务院印发《关于进一步做好利用外资工作的若干意见》（国发[2010]9 号，以下简称国发 9 号文）提出，要加快建立外资并购安全审查制度。根据国发 9 号文要求，我国一方面要建立起规范化的外资并购安全审查制度，同时也鼓励外资以参股、并购等方式参与国内企业改组改造和兼并重组。此时，我国外资安全审查制度尚无细化措施，但填补了我国外资安全审查制度的空白，为日后出台更为细化制度奠定了基础。

国发 9 号文印发后，2011 年 2 月 3 日，国务院办公厅印发《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》（国办发〔2011〕6 号，以下简称国发 6 号文），初步构建起我国外资安全审查的审查范围、审查内容、审查工作机制、审查程序等内容。根据国发 6 号文，外资安全审查范围主要包括外国投资者并购境内军工及军工配套企业，重点、敏感军事设施周边企业，以及关系国防安全的其他单位；外国投资者并购境内关系国家安全的重要农产品、重要能源和资源、重要基础设施、重要运输服务、关键技术、重大装备制造等企业，且实际控制权可能被外国投资者取得。表明审查范围主要以军工、国防、重要农产品、重要能源资源、重要基础设施、重要运输服务、监管技术、重大装备制造等，同时还要求外国投资者获得实际控制权。此外，建立外国投资者并购境内企业安全审查部际联席会议（以下简称联席会议）制度，具体承担并购安全审查工作，明确由发展改革委、商务部牵头，根据外资并购所涉及的行业和领域，会同相关部门开展并购安全审查。在程序方面，外资并购安全审查分为一般性审查和特别审查两类。其中，一般性审查程序简化，时间较短，采取书面征求联席会议成员单位及相关行业主管部门意见的方式，如各部门均认为并购交易不影响国家安全，安全审查结束。如有部门认为并购交易可能对国家安全造成影响，启动特别审查程序。联席会议组织安全评估工作，并结合评估意见召开安全审查会议，意见基本一致的，由联席会议做出决定；存在重大分歧意见的，报请国务院作出决定。[121] 可以看出，国发 6 号文从实体和程序两个方面对我国外资安全审查制度进行细化，

[121] 在程序方面，国发 6 号文规定：如有部门认为并购交易可能对国家安全造成影响，联席会议应在收到书面意见后 5 个工作日内启动特别审查程序。启动特别审查程序后，联席会议组织对并购交易的安全评估，并结合评估意见对并购交易进行审查，意见基本一致的，由联席会议提出审查意见；存在重大分歧的，由联席会议报请国务院决定。联席会议自启动特别审查程序之日起 60 个工作日内完成特别审查，或报请国务院决定。

根据《国家发展改革委有关负责人就建立外资并购安全审查制度答记者问》相关内容，在立法过程中，借鉴了美国、德国、加拿大等国外资并购的安全审查制度的做法及经验。[122]

2015 年 7 月 1 日，《中华人民共和国国家安全法》（以下简称《国家安全法》）由中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议通过，自公布之日起施行。《国家安全法》第五十九条明确规定，国家建立国家安全审查和监管的制度和机制，对影响或者可能影响国家安全的外商投资、特定物项和关键技术、网络信息技术产品和服务、涉及国家安全事项的建设项目，以及其他重大事项和活动，进行国家安全审查，有效预防和化解国家安全风险。第六十条、六十一条分别就中央国家机关各部门以及省、自治区、直辖市审查和监管工作进行分工。此外，第二条界定了国家安全的内涵，国家安全是指国家政权、主权、统一和领土完整、人民福祉、经济社会可持续发展和国家其他重大利益相对处于没有危险和不受内外威胁的状态，以及保障持续安全状态的能力。第三条规定了我国国家安全根本性问题，即国家安全工作应当坚持总体国家安全观，以人民安全为宗旨，以政治安全为根本，以经济安全为基础，以军事、文化、社会安全为保障，以促进国际安全为依托，维护各领域国家安全，构建国家安全体系，走中国特色国家安全道路。上述规定表明我国国家安全问题包括国家政权、主权、统一和领土完整、人民福祉、经济社会可持续发展和国家其他重大利益，以及经济安全的基础性地位。同时，第二十五条规定国家建设网络与信息安全保障体系，维护国家网络空间主权、安全和发展利益。该条款为我国网络安全审查奠定了基础。自此，我国外资安全审查制度首次通过立法形式规定，法律位阶得以提高，表明外资安全审查的重要性加强。

2019 年 3 月 15 日，《中华人民共和国外商投资法》（以下简称《外商投资法》）由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会第二次会议通过，并于 2020 年 1 月 1 日起施行。《外商投资法》规定了外商投资的涵盖范围、投资保护、投资管理等内容，其中第六条规定，在中国境内进行投资活动的外国投资者、外商投资企业，应当遵守中国法律法规，不得危害中国国家安全、损害社会公共利益。第三十五条第一款规定，国家建立外商投资安全审查制度，对影响或者可能影响国家安全的外商投资进行安全审查，第二款规定依法作出的安全审查决定为最终决定。

2019 年 12 月 12 日，《中华人民共和国外商投资法实施条例》（以下简称《外商投资法实施条例》）经国务院第 74 次常务会议通过，并于 2020 年 1 月 1

[122] 参见 http://www.gov.cn/zwhd/2011-02/16/content_1804588.htm，2021-5-10 访问。

日起施行，其中第四十条规定，国家建立外商投资安全审查制度，对影响或者可能影响国家安全的外商投资进行安全审查。

2020 年 12 月 19 日，国家发展和改革委员会第 13 次委务会议审议通过《外商投资安全审查办法》（以下简称《安审办法》），自 2021 年 1 月 18 日起施行。《安审办法》以《外商投资法》《国家安全法》为主要法律依据，规定了适用审查的外商投资类型、审查机构、审查范围、审查程序、审查决定监督执行和违规处理等，并将外商投资安全审查工作机制办公室设在国家发展改革委，由国家发展改革委、商务部牵头，承担外商投资安全审查的日常工作。《安审办法》第四条规定了审查行业，并在国发 6 号文审查行业基础上增加了重要运输服务、重要文化产品与服务、重要信息技术和互联网产品与服务、重要金融服务等内容，同时也要求取得所投资企业的实际控制权。

2021 年 6 月 10 日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过了《中华人民共和国反外国制裁法》（以下简称《反外国制裁法》），同日公布施行。该部法律针对外国干涉中国内政的所谓“单边制裁”，重申我国外交基本政策和原则立场，明确反外国制裁的情形、反制对象和反制措施等，为我国采取相应反制措施，反击霸权主义和强权政治提供有力法治保障。《反外国制裁法》第一条规定了立法目的，即为了维护国家主权、安全、发展利益，保护我国公民、组织的合法权益，根据宪法，制定本法。表明维护国家主权安全和发展利益，保护我国公民组织的合法利益是该法的首要目的。同时，第三条第二款规定，外国国家违反国际法和国际关系基本准则，以各种借口或者依据其本国法律对我国进行遏制、打压，对我国公民、组织采取歧视性限制措施，干涉我国内政的，我国有权采取相应反制措施。该条款明确了外国国家依据本国法律对我国公民、组织采取限制措施的反制裁依据，为我国相关组织进行跨境投资时，面临投资目的国通过外资安全审查等歧视性做法提供了有效的法律保障。

2021 年下半年，《数据安全法》、《个人信息保护法》、《网络安全审查办法》、《数据出境安全评估办法》等法律法规相继实施，数据安全亦成为安全审查中的一个重要考虑因素。《数据安全法》规定，国家建立数据安全审查制度，对影响或者可能影响国家安全的数据处理活动进行国家安全审查；《网络安全审查办法》中规定企业在三种情况 3 下需要进行网络安全审查申报。外商投资中如涉及大量个人信息、关键信息基础设施、重要数据，或者某些特定行业，应当格外关注外商投资安全审查的可能性。

2021 年 12 月 28 日，国家互联网信息办公室、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、公安部、国家安全部、财政部、商务部、中国人民银行、国家市场监督管理总局、国家广播电视总局、中国证券监督管理委员会、国家保密局、

国家密码管理局联合发布《网络安全审查办法》，该办法自 2022 年 2 月 15 日起施行。

6.1.2 我国外资安全审查制度的完善措施

在我国完善相关法律机制的过程中，需要特别关注美国、欧盟相关措施会产生连带的示范效应，相关国家会构建起关于外资安全审查制度的壁垒同盟。欧盟以及部分成员国近期对外国投资担忧的背景主要是：（1）来自中国的投资涉及敏感产业；（2）中欧双向投资存在不对等性（a Lack of Reciprocity）；（3）跨国投资中国有企业占比较大；（4）中国的投资对本土经济的影响。针对各国都在收紧外国投资，而我国《外商投资法》一方面需要保证外商安心，另外一方面也需要保护国内产业安全，与其他国家相关制度形成制约机制。[123]这种观点在美国、欧盟以及其他相关国家中较为普遍，从而进一步推动相关立法进程，同时也倒闭我国进一步完善我国相关立法工作。

结合欧美等有关国家立法实践，本文认为我国外资安全审查制度的完善的出发点是维护我国国家安全，但是也要符合我国当前经济发展需求。目前，我国仍处于社会主义初级阶段，对外资需求较大，同时高技术产业发展滞后，亟需外资带动。过于严格的外资安全审查制度将会限制外资流入，也较难起到反制作用。从整体上看，我国目前的产业链相对完整，但是在高端产业布局中仍有短板，此时外资安全审查制度的发展方向应该是优先解决有关国防、数据、基础设施等重要领域中的外资安全问题，弱化有关关键技术的审查，便于关键技术的流入。

目前，根据《外商投资安全审查办法》第四条，审查范围主要包括（一）投资军工、军工配套等关系国防安全的领域，以及在军事设施和军工设施周边地域投资；（二）投资关系国家安全的重要农产品、重要能源和资源、重大装备制造、重要基础设施、重要运输服务、重要文化产品与服务、重要信息技术和互联网产品与服务、重要金融服务、关键技术以及其他重要领域，并取得所投资企业的实际控制权。该条款规定了控制权背景下的审查行业，其中重大装备制造与关键技术的范围较为模糊，与关键技术相关的细则未完全出台，为审查的灵活性提供了空间。

---

[123] *Yaniss Aiche，（2018）“The Traps of a CFIUS Like EU FDI Screening Mechanism，”Global Trade Law 2018，Posted in CFIUS.*

控制权方面，取得所投资企业的实际控制权，主要包括（一）外国投资者持有企业50%以上股权；（二）外国投资者持有企业股权不足50%，但其所享有的表决权能够对董事会、股东会或者股东大会的决议产生重大影响；（三）其他导致外国投资者能够对企业的经营决策、人事、财务、技术等产生重大影响的情形。除了控制性投资，事实上也将少数股权投资纳入审查范围，这与美国外资安全审查制度中的少数股权投资相一致，但是过于严格的控制权规定则会降低外资准入，建议根据行业不同对控制权进行分类规定，如涉及军工等重要敏感性行业，可将少数股权投资纳入审查范围，但是对于我国急需的高技术产业可暂时放开少数股权投资。

6.2 国有投资主体应对外资安全审查的措施

6.2.1 提高投资主体的市场化程度

目前，美国外资安全审查委员会（CFIUS）对外国投资者的审查通常是穿透审查[124]至最终资金来源方和投资主体，底层资金如果来自财政资金、国有投资公司（通常是通过基金公司）、政策性银行或与产业政策相关的母基金，则被否决的可能性较大，特别是对来自国有企业的投资极其敏感[125]。因此，资金的多元化和投资主体的市场化应成为跨境交易的重点考虑方面。

政府支持的基金公司和投资公司代表中国金融产业的特点，比如于2007年成立的主权财富基金中国投资有限责任公司（CIC），除了投资组合以外，该公司曾购买美国金融企业、能源企业（AES）的股票，并以5.5亿美金设立私募基金-汉德生产力促进资本基金，对欧洲“工业4.0”企业进行投资。另外，中央汇金公司及其子公司占有大量的资产，并参股国有商业银行、政策性银行以及保险机构。

美国在301调查报告中认为，政府支持的投资和基金项目增多，政府投资基金和政府基金管理公司在高科技外国直接投资（FDI）中占有重要作用，报告指

[124] 注：穿透式审查是目前各个国家主要使用的审查方式，主要目的是通过审查与政府、敌对国家实体、恐怖组织及活动、反洗钱交易、出口管制等是否存在关联关系来判断国家安全问题。
[125] 301报告认为，2000-2016年，在1395宗收购中有351宗（约占比25%）由中国国有企业发起，金额占交易总额的29%。与此类似的是，欧盟委员会也基于对来自中国国有企业的投资迅速增长从而加强外资安全审查。

出，这些基金通常以私营企业作为“包装”，并通过基金构架隐藏了政府动机。在这些基金中，规模最大的是于 2014 年 9 月成立的国家集成电路产业基金（IC FUND），同年，国务院印发《国家集成电路产业发展推进纲要》。美国半导体协会认为，该支基金规模已达到 210 亿美元，并用来支持中国企业在美国高科技产业进行直接投资。

表 5：美国 301 调查提及的国家集成电路产业基金参与企业

序号	涉及企业	主要调查内容
1	国家开发银行	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）
2	国家烟草总公司	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）
3	中国移动	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）
4	清华紫光	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）
5	上海国盛(集团)有限公司	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）
6	北京 E-TOWN 投资	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）（注：301 报告指出，该企业代表北京市政府出资 10 亿元人民币）
7	中国电子科技集团	参与设立国家集成电路产业基金（IC FUND）

来源：美国贸易代表办公室301报告

表 6：301 调查提及的先进制造业等产业基金项目

序号	基金项目	301 调查认定的基金规模
1	先进制造业产业基金	初始规模 30 亿美元（200 亿元人民币）
2	国家战略新兴产业指导基金	初始规模 60 亿美元（400 亿元人民币）
3	国家开发银行与工信部签订的“中国制造 2025”融资总量协议	初始规模 448 亿美元（3000 亿元人民币）

来源：美国贸易代表办公室301报告

在投资主体加强市场化程度方面，2018 年 11 月，习近平主席主持召开民营企业座谈会指出：“我国民营经济只能壮大、不能弱化，而且要走向更加广阔舞台”，同时特别提到“解决民营企业融资难融资贵问题”。同时，2018 年 12 月召开的中央经济工作会议指出：“要推动先进制造业和现代服务业深度融合，坚定不移建设制造强国.....健全需求为导向、企业为主体的产学研一体化创新机制，加大对中小企业创新支持力度，加强知识产权保护和运用”。目前，中小民营企业是我国制造业的创新高地，同时也是融资较为活跃的实体。结合两份政策文件，鼓励民营企业发展对美国监管机构担心的国企背景问题可以起到缓和作用。可以预见的是，优质民营企业将会在跨境融资担保（比如抵押物要求、银行保函等）、融资便利化等方面显著受益，受政策红利影响，民营企业跨境出海意愿将会明显增强。

6.2.2 跨境投资底层资金来源应多元化

鉴于美国以及欧盟屡次以“政府行为”、“非市场化行为”混淆我国企业走出去的“市场化行为”，本研究认为，除了投资主体市场化方面，资金来源也应该市场化，并尽可能运用市场化的资金，其中，市场化程度较高的商业银行资金应成为资金来源的重要组成部分。

在实践中，虽然国有商业银行在性质上属于国有企业，但是基于市场化运行的国有商业银行或其子公司[126]，通过理财资金等表外业务资金[127]作为出资人（LP）鲜有被否决的先例，同时也是市场中规模较大的产业基金的主要出资方[128]。另外，商业银行的多元化业务已经过市场长期验证，风险较低。从目前国内大型商业银行为企业赴美跨境并购提供的主要细分业务来看，能够通过美国外资安全审查的业务包括但不限于：竞标类融资承诺函、境内直贷、境外直贷、内保外贷、银团

---

126 目前由于相关牌照的限制，商业银行一般通过成立全资子公司完成跨境交易或资金安排，比如投资银行条线包括工银国际、中银国际等；基金管理人条线包括中国工商银行和瑞士信贷合资设立的基金管理公司工银瑞信等。2018 年 9 月《商业银行理财业务监督管理办法》出台后，各大银行相继成立理财子公司，未来各大商业银行的资产管理子公司也会成立，将进一步丰富投资主体，市场化程度也将大幅提高。

127 表外业务是指不体现在资产负债表之内，银行不承担投资风险，但能给银行带来收益（例如佣金、手续费）的业务。大部分银行选择将债权转移，实现资产从表内到表外的输出从而提高资金使用效率、降低合规风险。基本途径有：1、委托贷款：委托人是债权人，主要表现为同业买入返售等。2、银信、银证、银保合作：合作公司是债权人，主要表现为受益权转让。3、发行理财产品：投资者是债权人。4、资产证券化：投资者是债权人，主要通过 SPV 将资产打包成标准化产品（一般是债券）并在市场上挂牌出售。

128 2016 年 6 月中国工商银行参与由国家发改委牵头设立的第一支国家级产业投资基金-国家先进制造业基金，基金总规模达 200 亿元。除此之外，在跨境交易中较为活跃的 IDG 资本、武岳峰资本、百度资本、宽带资本、国投创新、国新基金等均有国有商业银行的注资或交易安排。

贷款、融资意向函、过桥融资+中长期贷款+境外发债、“债权+股权”结构化融资、可转换债权投资、流动性债务工具等。因此，为了降低未来风险，可以在今后的基金设立中尽量降低政府的引导作用，转变为企业-商业银行及其子公司-基金管理人自发形成的市场化产业引导基金交易机制。

从国内政策层面来看，根据 2018 年 4 月 27 日央行等 4 部委联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》[129]（银发〔2018〕106 号，简称“资管新规”）规定，对理财资金的“期限错配[130]”作出了规制，导致原本可用于长期股权投资的商业银行理财资金仅能投资于相匹配的短期项目，在一定程度上对资金来源产生影响。但是，资管新规设置的过渡期截止到 2020 年底，期间随着经济走向政策也可能出现一定的放松，且商业银行理财子公司的出现弥补了市场资金的不足，因此，资管新规尚不构成对跨境投资交易资金来源的影响。

另外，由于跨境并购资金需求较大且需要在境外融资，多数跨境交易都会借助银行的内保外贷业务完成境外放款。内保外贷是指境内银行为境内企业在境外注册的附属企业或参股投资企业提供担保，由境外银行给境外投资企业发放相应贷款，可以起到类似并购贷款的作用，在降低企业融资成本和资本金占用过大等方面成效明显。近些年，大多数有跨境并购意向的企业对内保外贷业务非常青睐，业务需求也较高。[131]国家外汇管理局于 2014 年 5 月就曾通过《跨境担保外汇管理规定》[132]（汇发[2014]29 号）对内保外贷做出具体规定，自此逐渐成为 PE 投资基金出海的主要方式。但是自 2017 年 12 月国家外汇管理局首次通报了内保外贷违案例之后[133]，内保外贷业务就成为外汇违规重灾区。

为了防范和化解金融风险，2014 年 5 月 8 日生效的《境外投资项目核准和备案管理办法》（以下简称“9 号令”）施行近 4 年后废止，并于 2018 年 3 月 1 日开始施行《企业境外投资管理办法》[134]（发展改革委令[2017]11 号，简称“11 号令”）。11 号令将投资主体扩大为境内“企业”，明确规定包括各类非金融企业和金融企业，将非金融企业和金融企业的跨境投资交易统一纳入监管；另外，

---

129 参见《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106 号）第 15 条。

130 期限错配主要指商业银行、保险等机构运用短期理财资金（或保险资金）进行长期股权投资，同时运用其他短期资金弥补当期资金形成的资产池，容易引发系统性金融风险。

131 傅 进、毛德富：《江苏省企业“内保外贷”政策效用分析》，《金融纵横》，2013 年第 6 期。

132 参见《跨境担保外汇管理规定》（汇发[2014]29 号）及其操作指引。

133 参见中国政府网 http://www.gov.cn/xinwen/2018-12/09/content_5347264.htm，2018-10-20 访问。

134 参见 http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbl/201712/t20171226_871560.html，2018-11-1 访问。

11 号令不仅对“境外投资”作了明确的定义，而且采用列举方式对投资活动[135]作了具体规定，因此，银行应对债务人的主体资格和境外借款资金用途开展双重尽职审查；同时还规定，境外投资企业在进行项目前期规的可行性研究时，即可与发改委建立联系以确定项目时间表，这对提前防范境外投资风险，提高境外投资的成功率将起到关键作用；在期限上，由国家发改委核准的境内企业直接或通过其控制的境外企业开展的敏感类项目，所需时间为 55-125 个工作日，最快可在 3 个月内完成核准。对于非敏感类项目，仅需 12 个工作日便完成备案手续。从规定上看，11 号令从投资主体、投资范围、沟通机制以及审批期限等方面对境外投资作出细化规定，一方面保证跨境交易符合国内监管政策和法律，同时流程更加方便透明，另一方面说明，只要在合规的前提下，内保外贷等业务依然可以进行。

因此，不论是资管新规还是 11 号令，国内政策为跨境交易提供了充分的保证和操作空间，而主要的风险依然是美国“试点计划”允许资金投向的范围。结合美国外资安全审查法规的改革内容来看，如果考虑到 CFIUS 以及特朗普对外国直接投资否决权的扩张，中资企业在美国的并购案件容易被否决的要素包括：（1）并购标的牵涉美国技术密集型企业，特别是与《中国制造 2025》及其路线图等产业政策相对应的重点行业；（2）并购资金来源于国资背景或与政府机构存在关联，特别是国有投资公司（如 Lattice 案）负责经营的相关产业基金；（3）股权结构中，中资企业占比超过 10%或低于 10%都可能面临审查。因此，在美国改革趋严的背景下，我国的产业基金可以将出资结构变为国有商业银行或其他市场化资金为主，确保资金获取的难易程度、收益和利率水平、亏损及风险情况均按照市场化方式运作。

除此之外，2017 年 11 月，财政部副部长朱光耀在国务院新闻办公室吹风会[136]上表示，“为进一步扩大对外开放的相关部署，中方决定将单个或多个外国投资者直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放宽至 51%，上

---

[135] 11 号令第二条第二款规定的投资活动包括但不限于下列情形：（一）获得境外土地所有权、使用权等权益；（二）获得境外自然资源勘探、开发特许权等权益；（三）获得境外基础设施所有权、经营管理权等权益；（四）获得境外企业或资产所有权、经营管理权等权益；（五）新建或改扩建境外固定资产；（六）新建境外企业或向既有境外企业增加投资；（七）新设或参股境外股权投资基金；（八）通过协议、信托等方式控制境外企业或资产。

[136] 参见人民网：http://js.people.com.cn/n2/2017/1112/c359574-30912986.html，2018-4-17 访问。

述措施实施三年后，投资比例不受限制。”这一外资开放措施为在整个基金构架中引入境外基金提供了常态化机制，在引入外国投资者后，能够在一定程度上避免美欧等国认为的“政府干预”问题。同时，为防范未来风险，可以进行股权分散化投资，确保少数股权投资占有一定比例。

6.3 建立适当的规避机制

目前，我国企业赴美的财务性投资多以 PE 投资基金方式投资，其中存在 PE 基金代持问题。即一般情况下投资完成 3-5 年后，可以通过上市、管理层回购等方式退出，同时获得收益；另外也可以通过拆解代持或股权转让的方式退出。但是，在“试点计划”背景下，拆解代持协议后进行股权转让时，受让人仍然要满足监管要求，比如不能存在政府背景和产业政策支持、不能接触“关键技术”和“非公开技术信息”。根据 CFIUS 在实践中的做法，通常会要求基金管理人（GP）主动上报有限合伙人（LP）股权背景，同时重点审查涉嫌规避监管的交易，导致通过 PE 投资基金代持以及股权转让的方式面临法律风险。

值得关注的是，在监管趋严背景下，越来越多的投资企业开始通过境外联合技术研发的方式绕过股权投资，除了基金支持的项目外，其资金来源主要是自有资金、银行贷款以及企业间借贷（民间借贷），即在自有资金不足的情况下，通过银行贷款或其他债务交易购买设备、设立实验室或研究院、招募技术人员以及进行合作研发投入等。

从政策层面看，根据《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》（国办发〔2017〕74 号）[137]，鼓励开展的境外投资包括“加强与境外高新技术和先进制造业企业的投资合作，鼓励在境外设立研发中心”，因此，境外研发中心将成为跨境投资中的重要一环。从交易结构看，与股权投资不同，银行贷款、企业间借款属于债权债务法律关系，目前不属于涵盖交易，但通过联合研发可以在事实上起到股权投资的效果，且能够通过技术合作协议合法获得“关键技术”并接触“非公开技术信息”。另外，即使是通过基金参股设立的独立法人或研究机构，

[137] 参见国家发展改革委、商务部、人民银行、外交部联合发布的《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》第三部分第三小节。

由于是与美国相关企业进行联合研发而非股权投资，不涉及涵盖交易，应属于技术合作范畴。

但是，针债务性跨境融资，企业间借贷数额过小，难以满足大额资金需求；而对银行来说，通过贷款支持联合研发与并购贷款业务有着实质上的不同，最主要的问题是银行预期收益远低于并购贷款，与联合研发相关的贷款业务类似于过桥性融资，而且需要满足外汇安排，商业银行积极性不高。因此，为了支持联合研发，可以从政策层面上对银行的考核、贷款利率、利率越升机制、激励措施作出特殊规定，同时通过设立母基金的形式对联合研发进行精准投放。另外，联合研发最大的风险在于知识产权的识别和归属、知识产权的转让规定及授权、是否可能存在违反出口管制问题，因此，交易双方在签署文件时，应特别注意主体隔离制度的设立、产权明确归属以及后期技术转让涉及的出口管制问题。

目前，外资安全审查制度与出口管制问题关联性极高。2018 年 8 月 1 日，美国将 44 个中国实体（8 个实体和 36 个从属实体）列入实体名单[138]后，出口管制问题愈发严重。除 2018 年《出口管制改革法案》（ECRA）第 1758 条规定以外，ECRA 还要求美国商务部工业与安全局与其他机构协调，审查向美国全面武器禁运国家的出口、再出口或者国内转让[139]的许可申请；在实施方面，ECRA 允许美国商务部工业与安全局根据适用法律在美国境内和美国境外进行调查；如果该实体与某些国家（包括伊朗，朝鲜和俄罗斯）进行或涉及某些类型的活动，美国政府也可对非美国实体实施二级制裁[140]。在处罚方面，ECRA 将违反《出口管理条例》的民事处罚从 295，141 美元增加到每次违规罚款 300，000 美元或者交易价值的两倍，并以较高者为准，且仍然包括剥夺出口权利；另外，故意违法行为的刑事处罚仍然是每次违规行为罚金 1，000，000 美元，对于个人主体最高可达 20 年监禁，或同时执行财产罚和自由罚。上述内容对外国人的投资前管理和投资后管理带来了挑战，特别是投后管理中的技术转移、专利授权问题面临法律风险较大。

---

138 参见美国联邦公告 83 Fed. Reg. 37423 (Aug. 1， 2018)。

139 注：再出口是指从非美国国家再次向另一个非美国国家传送物资；国内转让与视同出口相关，即在美国国境内向非美国人员转移或输送物资，包括口头告知相关技术信息、资料。

140 美国财政部外国资产管理办公室（OFAC）负责贸易制裁，二级制裁针对非美国人（投资者、金融机构等）且具有域外效力。

6.4 用尽当地救济

针对相关国家的外资安全审查制度，国内学者从不同角度有针对性的提出对策建议。韩龙（2010）[141]等学者从美国国内法本身规定出发提出申报前沟通等具体措施；黄志瑾（2013）[142]认为证明国家安全审查违反安全例外的难度较大，因此在 WTO 中寻求救济将会收效甚微；郑雅芳（2014）[143]从投资协定、国企改革、并购策略等角度提出对策；屠新泉（2016）[144]等学者提出拆分相关外资安全审查中的措施，并对分解后的各措施单独分析是否违反 WTO 框架下的义务或原则。鉴于无论是 FIRRMA 还是其“试点计划”，都属于美国的国内法，在现有的 WTO 规则及争端解决机制下，没有针对特定国家的外资安全审查管辖权。与反倾销、反补贴案件不同，国家安全问题属于一国主权，其政治和法律地位远高于经贸类法律，强行通过国际规则对国内法作出限制可能对地区稳定、主权以及现有规则带来新的挑战。同时，国家安全问题也没有通过国际仲裁程序和调解制度解决的先例。故而，很难在国际组织、国际规则乃至国际仲裁和调解层面直接针对一国国内法行使管辖权，就外资安全审查问题诉诸 WTO 争端解决在法律层面上也极其不经济。另外，就外资安全审查措施进行拆分后单独分析是否违反 WTO 规则操作起来难度较大，相关法规本身出发提出应对措施更具有可行性。

虽然美国在外资安全审查层面趋严，但美国法律体系较为完整，外国投资者在事前、事中以及事后均可以采取措施，尽力维护最大的利益。在投资前，企业向 CFIUS 申报是自愿的，但不意味着企业不申报就可以规避调查，相反，企业不主动申报的结果往往更让 CFIUS 感到疑虑。另外，CFIUS 会同证监会等部门对所有美并购案件进行监控，同时还拥有单方面启动调查的权利，因此，企业主动申请是明智之举。在事中，除了按照 CFIUS 的通知补充相关材料外，应充分运用“撤回权”和“再申请权”，“撤回权”主要适用于信息不完整的临时性措施，而“再申请权”赋予企业撤回申请后再次申请的权利，根据 CFIUS2017 年年度报告，2015 年，CFIUS 批准了 13 宗撤回交易，其中，3 宗交易在 30 天审查期间被撤回，10

---

[141] 韩 龙、沈革新：《美国外资并购国家安全审查制度的新发展》，《时代法学》2010 年第 5 期，第 102-103 页。

[142] 黄志瑾：《论国家安全审查措施在 WTO 中的可诉性》，《河北法学》2013 年第 12 期，第 128 页。

[143] 郑雅芳：《美国外资并购安全审查制度研究》，北京：中国政法大学出版社 2015 年版，第 197-201 页。

[144] 屠新泉、周金凯：《美国国家安全审查制度对中国国有企业在美投资的影响及对策分析》，《清华大学学报(哲学社会科学版)》2016 年第 5 期，第 83 页。

宗交易在 45 天调查期间之后被撤回，另外，在 13 宗撤回交易中，有 8 宗在 2015 年重新提交；3 宗撤回后放弃交易，主要原因是不接受 CFIUS 的缓和措施；1 宗基于商业考量放弃；1 宗在 2016 年重新提交但最终放弃。补充信息是美国外资安全审查制度的重要一环，如果 CFIUS 批准了交易方关于撤回申请的请求，交易方可以撤回一项已受理的交易。在一些情况下，交易方在 30 天的初步审查期间或 45 天的正式调查期间[145]无法陈述委员会要求列明的对于国家安全的影响，交易方可能申请撤回或重新提交，以便有足够的准备时间。在事后，当地救济主要针对向联邦法院提起诉讼，三一重工诉奥巴马案中，提起诉讼的结果以双方和解告终，交易并没有因为诉讼而恢复进行，但是可以在限制外资安全审查的自由裁量权方面起到限制作用。

欧盟方面，根据《框架建议》第 9 条[146]，若欧盟委员会认为外国投资可能影响安全或公共秩序，则向该成员国发出与该交易有关的“意见”（“Opinion”），该成员国应充分（Utmost）考虑欧盟委员会的“意见”，若其不同意欧盟委员会的“意见”，则该成员国应向欧盟委员会说明理由。因此，欧盟委员会将最终的决定权赋予各成员国，前提是“说明理由”。从各成员国发展程度来看，绝大多数都需要外国投资的进入，包括坚持改革的德国、法国、意大利等成员国企业普遍存在工业基础好，但缺乏资金或市场渠道，很多企业希望打开中国市场[147]，因此，与美国相比，欧盟的改革相对缓和，即使出现了阻碍，也可以在成员国层面解决，从这个层面上说，逐个攻破各成员国比在欧盟层面寻求司法救济容易得多。

6.5 国际规则介入外资安全审查的可行性

黄志瑾（2014）[148]、屠新泉（2016）[149]提出了分解相关外资安全审查中的措施，并对分解后的各个关联措施单个分析是否违反 WTO 框架下的义务，这构成方

---

145 根据 FIRRMA 改革方案，初步审查环节从原来的 30 天延长到 45 天，并允许 CFIUS 在“特殊情况”下，将正式调查的时间延长 30 天。-本研究注

146 参见 http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-487-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF，p.22，2018-2-25 访问。

147 如美的完成德国 KUKA 收购案后，KUKA 凭借美的销售渠道，成功打开中国服务机器人市场。

148 黄志瑾.《中国国有投资者参与国际投资的规则研究》.北京: 人民出版社，2014 年版第 69-70 页。

149 屠新泉、周金凯.《美国国家安全审查制度对中国国有企业在美投资的影响及对策分析》，《清华大学学报(哲学社会科学版)》2016（5）：83。

式之一，但不能在整体上对外资安全审查的扩张作出限制。目前，在 WTO 框架下，与投资相关的安全例外条款主要是 GATT1994 第 21 条[150]国家安全例外[151]。

GATT1994 第 21 条规定了“其认为”等内容，这个规定模糊了“允许采取安全措施”和“禁止滥用安全措施”的界限，将是否构成安全例外赋予了一国主权裁量，这也导致了滥用安全例外的可能。Peter Lindsay （2003）[152]则认为“成员可采取任何其认为必要的行动来保护其核心利益，使得成员诉诸第 21 条的做法是否受制于 WTO 专家组的审查成为一个未决的问题”。本研究认同 Peter Lindsay 的观点，同时认为这导致在国家安全利益和多边框架之间存在难以逾越却又需要其他途径解决的鸿沟。

特别是，欧美本次改革的特点就是基于狭隘的特定对等，进而限制我国高技术行业和国有企业的跨境并购，这种点对点的特定对等本身不符合 WTO 框架下的最惠国待遇，容易导致无条件最惠国待遇形同虚设。目前，美、欧两国的做法（特别是美国）出现了违反最惠国待遇而走向歧视性、有差别待遇的趋势，因此急需解决。

GATT1947 起草者指出:“我们认识到规定如此宽泛的安全例外是有风险的，并且我们不可能要求任何事项都在阳光之下。因此，在起草条款时， 应谨慎地对待真实的安全利益，同时尽我们所能限制例外的适用，进而阻止在任何情况下为保护其行业而实施保护主义。如何平衡自由贸易和国家安全是一个问题:一方面， 我们不可能将其规定得过于狭窄，因为我们无法阻止基于纯粹安全原因的措施;另一方面， 如果将其规定得过于宽泛，那么缔约国可能借安全之名实施商业性目的。（WTO，1995）”

基于此，结合 GATT 第 21 条（a）和（b）以及立法者原意，本研究认为根据《关于争端解决规则与程序的谅解》（DSU）第 3.2 条的规定：“WTO 争端解决体制在为多边贸易体制提供可靠性和可预见性方面是一个重要因素。各成员认

---

[150] GATT 第 21 条：本协定的任何规定不得解释为：（a）要求任何缔约方提供其认为如披露则会违背其基本安全利益的任何信息;（b）阻止任何缔约方采取其认为对保护其基本国家安全利益所必需的任何行动：（ⅰ）与裂变和剧变物质或衍生这些物质的物质有关的行动；（ⅱ）与武器、弹药和作战物质的贸易有关的行动，及与此类贸易所运输的直接或间接供应军事机关的其他货物或物质有关的行动；（ⅲ） 在战时或国际关系中的其他紧急情况下采取的行动；（c）组织任何缔约方为履行其在《联合国宪章》项下的维护国际和平与安全的义务而采取的任何行动。

[151] 其他还包括《服务贸易总协定》第 14 条、《与贸易有关的投资措施协定》第 3 条、TBT 协定第 2.5 条、《与贸易有关的知识产权协定》第 73 条等。

[152] 转引自安佰生.《WTO 安全例外条款分析》.《国际贸易问题》，2013（3）：128.

识到该体制适于保护各成员在适用协定项下的权利和义务，及依照解释国际公法的惯例澄清这些协定的现有规定。”因此，应对 GATT1994 第 21 条规定的“其认为”进行澄清和限定，因为“其认为”的内容确属一国国内法和国内安全利益问题，但是“其认为”导致的结果已经超过一国利益，且可能会对他国或投资者利益产生实质影响。因此，基于 DSU3.2 条和 GATT 第 21 条，尽管不得解释为要求任何缔约方提供其认为如披露则会违背其基本安全利益的任何信息，也不得解释为阻止任何缔约方采取其认为对保护其基本国家安全利益所必需的任何行动，但是可以对现有规定进行澄清。即“其认为”的内容是否可以凌驾于“缔约国可能借安全之名实施商业性目的”，如果不能凌驾于“缔约国可能借安全之名实施商业性目的”，则应对“其认为”的内容予以限制，将“其认为”的内容限定在“不得借安全之名实施商业性目的”之内。

但是，通过 WTO 途径解决路径较窄，且操作难度极大、耗时较长，还存着着诸多需要讨论的议题，这对投资者投资时效性的保护极为不利。因此，从投资者保护和实践层面看，建议从相关法规条文本身处罚制定对策。结合欧美两国的相关法规条文，其主要内容都是对股权投资和获取关键技术加以限制，是否有一种途径可以直接规避通过股权的方式获得外国先进技术？本研究注意到，在《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》（国办发〔2017〕74 号）中明确规定，鼓励开展的境外投资包括“加强与境外高新技术和先进制造业企业的投资合作，鼓励在境外设立研发中心”。境外研发中心通常属于技术合作协议范畴，不属于美国“试点计划”和欧盟外国直接投资框架中的涵盖交易，同时可以通过联合研发获得关键技术，但主要风险在于后期技术成果、知识产权的归属以及是否符合相关出口管制要求。

参考文献

1. 中文著作类

[1]王小琼著：《西方国家外资并购国家安全审查制度的最新发展及其启示》，武汉：湖北人民出版社 2010 年版。

[2]余劲松著：《国际投资法（第五版）》，北京：法律出版社 2018 年版。

[3]郑雅芳著：《美国外资并购安全审查制度研究》，北京：中国政法大学出版社 2015 年版。

[4]冯辉、石伟著：《贸易与投资新规则视野下的竞争中立问题研究》，上海：上海人民出版社 2018 年版。

[5]银红武著：《中国双边投资条约的演进-以国际投资法趋同化为背景》，北京：中国政法大学出版社 2017 年版。

[6]李善民等著：《外资并购与我国产业安全研究》，北京：经济科学出版社 2017 年版。

[7]杨松等著：《中国推动国际金融秩序变革的法律问题》，北京：法律出版社 2017 年 11 月版。

[8]郭雳著：《主权财富基金的监管因应与治理改革——以中投公司为例》，北京：北京大学出版社 2019 年版。

[9]杨静著：《外资并购国家安全审查制度的平衡机制研究》，北京：法律出版社 2017 年 11 月版。

[10]陈婵婷著：《中美外资并购国家安全审查体系的比较研究》，上海：复旦大学出版社 2013 年 9 月版。

[11]吴明著：《境外投资争议解决实务与案例精解》，北京：法律出版社 2018 年 9 月版。

[12](美)萨缪尔森，(美)诺德豪斯，萧琛主编：《萨缪尔森谈金融、贸易与开放经济》，北京：商务印书馆 2009 年 5 月版。

[13]韩冰等著：《冲突与趋同：中美双边投资协定谈判研究》，北京：中国社会科学出版社 2016 年 6 月版。

[14]郭雳著：《美国证券私募发型法律问题研究》，北京：北京大学出版社 2004 年 2 月版。

[15]孙志超著：《境外私募股权基金操作理论与应用研究》，北京：中国政法大学出版社 2015 年 8 月版。

[16]美国律师协会（ABA）反垄断分会著：《美国并购审查程序暨实务指南（第 3 版）》，北京：北京大学出版社 2011 年 10 月版。

[17][美]安东尼·W.斯威瑟著：《并购前申报实务手册（第 4 版）》，北京：北京大学出版社 2011 年 10 月版。

[18]申林平著：《中国境外直接投资法立法建议稿及理由》，北京：法律出版社 2015 年 5 月版。

[19]漆彤著：《中国海外投资法律指南》，北京：法律出版社 2019 年 2 月版。

[20]陶立峰著：《美国双边投资协定研究》，北京：法律出版社 2016 年版。

[21]何力著：《中国海外投资战略与法律对策》，北京：对外经济贸易大学出版社 2009 年版。

[22]张群卉著：《高新技术产品出口管制研究》，北京：经济科学出版社 2012 年版。

[23]刘笋著：《WTO 法律规则体系对国际投资法的影响》，北京: 中国法制出版社 2001 年版。

[24]马忠法著：《国际技术转让法律制度理论与实务研究》，北京: 法律出版社，2007 年版。

[25]沈伟著：《国际经济规则中的安全例外问题》，上海: 上海交通大学出版社，2022 年版。

[26]彼得·范德博思、单文华著：《世界贸易组织法原理》，北京：法律出版社 2020 年版。

[27]诺内特、塞尔兹尼克著，张志铭译：《转变中的法律与社会》，北京：中国政法大学出版社 1994 年版。

[28]佩里·安德森著，李岩译：《原霸:霸权的演变》，北京：当代世界出版社 2020 年版。

2 中文论文类

[1] 黄进、张爱明：《在美国的收买投资与国家安全审查》，载《法学评论》，1991 年第 5 期。

[2] 王欣濛、徐树：《对等原则在国家豁免领域的适用》，载《武汉大学学报》，2015 年第 6 期。

[3] 刘俊海：《中国企业赴美并购的法律风险及其防范对策》，载《法学论坛》，2012 年第 2 期。

[4] 邵沙平、王小承：《美国外资并购国家安全审查制度探析-兼论中国外资并购国家安全审查制度的构建》，载《法学家》，2008 年第 3 期。

[5] 李军：《外国投资安全审查中国家安全风险的判断》，载《法律科学(西北政法大学学报)》，2016 年第 4 期。

[6] 漆彤：《美国外资并购安全审查制度的最新发展及其借鉴》，载《河南省政法管理干部学院学报》，2009 年第 2 期。

[7] 韩 龙、沈革新：《美国外资并购国家安全审查制度的新发展》，载《时代法学》，2010 年第 5 期。

[8] 黄志瑾：《论国家安全审查措施在 WTO 中的可诉性》，载《河北法学》，2013 年第 12 期。

[9] 屠新泉、周金凯：《美国国家安全审查制度对中国国有企业在美投资的影响及对策分析》，载《清华大学学报(哲学社会科学版)》，2016 年第 5 期。

[10] 漆彤、汤梓奕：《美国〈2018 年外国投资风险审查现代化法案〉介评》，载《经贸法律评论》，2019 年第 3 期。

[11] 董静然：《美国外资并购安全审查制度的新发展及其启示-以〈外国投资风险审查现代化法案〉为中心》，载《国际经贸探索》，2019 年第 3 期。

[12] 冯纯纯：《美国外资国家安全审查的新动向及其应对-以美国〈外国投资风险评估现代化法案〉为例》，载《河北法学》，2018 年第 9 期。

[13] 刘岳川：《投资美国高新技术企业的国家安全审查风险及法律对策》，载《政法论坛》，2018 年第 6 期。

[14] 李巍、赵莉：《美国外资审查制度的变迁及其对中国的影响》，载《国际展望》，2019 年第 1 期。

[15] 沈梦溪：《美国投资安全审查中的 “国家偏见”：现状、历史和趋势》，载《国际商务》，2018 年第 11 期。

[16] 钟红、吴丹：《美国〈外国投资风险评估现代化法案 2018〉影响研究》，载《国际商务》，2019 年第 1 期。

[17] 李军：《论主权投资的国家安全审查及我国的制度完善》，载《东方法学》，2016 年第 1 期。

[18] 杨鸿：《美国国家安全审查对主权基金的监管及其启示-结合美国国家安全审查相关规则最新改革的分析》，载《河北法学》，2009 年第 6 期。

[19] 漆彤：《论主权财富基金之若干法律纷争》，载《武大国际法评论》，2010 年第 1 期。

[20] 慕亚平、肖小月：《我国外资并购中的国家安全审查制度》，载《法学研究》，2009 年第 5 期。

[21] 徐维余：《外资并购安全审查法律比较研究》，华东政法大学 2010 年博士论文。

[22] 张举胜：《外国投资国家安全审查实施要件研究》，华东政法大学 2015 年博士论文。

[23] 李军：《外国投资国家安全审查实施要件研究》，华东政法大学 2015 年博士论文。

[24] 王东光：《国家安全审查：政治法律化与法律政治化 》，载《中外法学》，2010 年第 5 期。

[25] 贺丹：《企业海外并购的国家安全审查风险及其法律对策》，载《法学论坛》，2012 年第 2 期。

[26] 孙南申、胡荻：《外国投资国家安全审查制度的立法改进与完善建议 —以外国投资法（征求意见稿）为视角》，载《上海财经大学学报》，2015 年第 4 期。

[27] 赵海乐：《论外资并购国家安全审查中的投资者保护缺失-以三一集团诉奥巴马案为视角》，载《现代法学论坛》，2015 年第 4 期。

[28] 赵海乐：《国家安全还是国家利益-美澳外资审查比较研究对我国的启示》，载《国际经贸探索》，2018 年第 6 期。

[29] 高祥晓、王培：《由中国宏芯投资基金收购爱思强公司失败案例引发的思考》，载《对外经贸实务》，2017 年第 10 期。

[30] 陶立峰：《外国投资国家安全审查的可问责性分析》，载《法学》，2016 年第 1 期。

[31] 胡振虎、贾英姿、于晓：《美国外资国家安全审查机制对中国影响及应对策略分析》，载《财政研究》，2017 年第 5 期。

[32] 贾英姿，胡振虎，于晓：《美国近十年外资安全审查重点和趋势简析》，载《财政科学》，2016 年第 9 期。

[33] 王茜、张继：《我国金融服务业的开放与法律监管问题研究—基于上海自贸区的分析》，载《上海对外经贸大学学报》，2014 年第 3 期。

[34] 潘圆圆、唐健：《美国外国投资委员会国家安全审查的特点与最新趋势 》，载《国际经济评论》，2013 年第 5 期。

[35] 杨长湧：《美国外国投资国家安全审查制度的启示及我国的应对策略 》，载 《宏观经济研究》，2014 年第 12 期。

[36] 吴其胜：《美国外资安全审查的政治化及其应对 》，载《美国问题研究》，2013 年第 2 期。

[37] 卢孜恒：《中海油跨国并购优尼科失败的原因分析》，载《管理与财富》，2009 年第 8 期。

[38] 刘岳川：《投资美国高新技术企业的国家安全审查风险及法律对策》，载《政法论坛》，2018 年第 6 期。

[39] 李莉文：《“逆全球化”背景下中国企业在美并购的新特征、新风险与对策分析》，载《美国研究》，2019 年第 1 期。

[40] 葛顺奇、王璐瑶：《美国对 FDI 监管政策的变化与措施》，载《国际经济合作》，2013 年第 4 期。

[41] 李锋：《美澳国家安全审查制度的比较及我国的对策》，载《国际贸易》，2012 年第 11 期。

[42] 张怀岭：《德国外资并购安全审查：改革内容与法律应对》，载《德国研究》2018 年第 3 期。

[43] 邹晓梅、徐文舸：《美国外资安全审查：流程、重点、趋势与启示》，载《中国经贸导刊》，2018 年第 7 期。

[44] 王鹏、郭剑萍：《论中国直接投资法律体系的重构-监管逻辑、历史演进与政策挑战》，载《国际经贸探索》，2016 年第 2 期。

[45] 翟东升、夏青：《美国投资保护主义的国际政治经济学分析-以 CFIUS 改革为案例》，载《教学与研究》，2009 年第 11 期。

[46] 郑少华：《论中国（上海）自由贸易试验区的法治新议题》，载《东方法学》2013 年第 6 期。

[47] 甘敬义，王燕：《中国资本流动的风险监管与风险预警研究》，载《中国经贸》2010 年第 24 期。

[48] 李剑红：《加强资本项目监管与促进投资便利化的协调性问题研究》，载《外汇管理》2012 年第 4 期。

[49] 贺小勇：《中国（上海）自由贸易试验区金融开放创新的法制保障》，载《经济论坛》2015 年第 12 期。

[50] 韩伟：《美国<横向合并指南>的最新修订及启示》，载《现代法学》，2011 年第 3 期。

[51] 刘继峰、曾晓梅：《论用户数据的竞争法保护路径》，载《价格理论与实践》，2018 年第 3 期。

[52] 单文华、张 生：《美国投资条约新范本及其可接受性问题研究》，载《现代法学》，2013 年第 5 期。

[53] 盛斌、段然：《TPP 投资新规则与中美双边投资协定谈判》，载《国际经济评论》，2016 年第 5 期。

［54］漆彤、窦云蔚：《论跨太平洋伙伴关系协定国有企业透明度规则》，载《武大国际法评论》，2016 年第 1 期。

［55］赵海乐：《论投资争议中国家安全问题的司法审查》，载《武大国际法评论》，2016 年第 1 期。

［56］何艳：《技术转让履行要求禁止研究-由中美技术转让法律争端引发的思考》，载《法律科学(西北政法大学学报)》，2019 年第 1 期。

［57］刘笋：《技术转移要求、投资鼓励与国际投资环境的关联关系-结合 WTO 贸易与投资关系工作组的研究报告和晚近国际投资立法进行分析》，载《政法论坛》，2004 年第 3 期。

［58］刘笋：《浅析 WTO 争端解决机制的司法性质及其对国际投资争议解决法的影响》，载《广西师范大学学报（哲学社会科学版），2002 年第 1 期。

［59］廖凡：《欧盟外资安全审查制度的新发展及我国的应对》，载《法商研究》，2019 年第 4 期。

［60］李晓玉：《“竞争中立”规则的新发展及其对中国的影响》，载《国际问题研究》，2014 年第 2 期。

［61］沈铭辉：《“竞争中立”视角下的 TPP 国有企业条款分析》，载《国际经济合作》，2015 年第 7 期。

3 英文论文类

[1] Jacob Funk Kirkegaard，Chinese Investments in the US and EU Are Declining-for Similar Reasons，19 Peterson Institute for International Economics. (2019).

[2] Uday Khanapurkar，CFIUS 2.0: An Instrument of American Economic Statecraft Targeting China，1 Journal of Current Chinese Affairs . (2020).

[3] Paul Rose，FIRRMA and National Insecurity，452 Public Law and Legal Theory Working Paper .(2018).

[4] Amy Josselyn，National Security at All Costs: Why the CFIUS Review Process May Have Overreached Its Purpose，21 GEORGE MASON L.R. 1347 (2014).

[5] Deborah M. Mostaghel，Dubai Ports World Under Exon-Florio: A Threat to National Security or a Tempest in a Seaport?，70 ALB. L. REV. (2007).

[6] Souvik Saha，CFIUS Now Made in China: Dueling National Security ReviewFrameworks as a Countermeasure to Economic Espionage in the Age of Globalization， 33NW. J. INT'L L. &BUS. (2013).

[7] Kristy E. Young， The Committee on Foreign Investment in the United States and the Foreign Investment and National Securities Act of 2007: A Delicate Balancing Act That Needs Revision， 15 U.C. DAVIS J. OF INT. L. & POLICY (2009).

[8] William Mauldin，China Investment in U.S.Economy Set for Record，but Political Concerns Grow，WALL ST.J(2016).

[9] Zeinab Askary， Investor's Legitimate Expectations and The Interests of The Host State in Foreign Investment，Asian Economic and Financial Review， AESS Publications. (2014).

[10] M.C.Porterfield，Fair and Equitable Treatment:Content，Practice，Method. ， International Investment Law. (2015).

[11] Florian Dupuy and Pierre Marie Dupuy，What to Expect from Legitimate Expectations? A Critical Appraisal and Look into the Future of the "Legitimate Expectations" Doctrine in International Investment Law in Nassib G. Ziadé (ed)， Festschrift Ahmed Sadek El-Kosheri.(2015).

[12] M. Waibel，Opening Pandora's Box: Sovereign Bonds in International Arbitration， 101 American Journal of International Law， (2007).

[13] Ming Du， When China's National Champions Go Global: Nothing to Fear but Fear Itself?，6 J. WORLD TRADE 1127， (2014).

[14] Tellez Felipe Mutis， Conditions and Criteria for the Protection of Legitimate Expectations Under International Investment Law， 27 ICSID Review(2012).

[15] M.C.Porterfield ， An International Common Law of Investor Rights，274 University of Pennsylvania Journal of International Economic Law(2006).

[16] Adam S. Chilton，Helen Milner & Dustin Tingley， Reciprocity and Public Opposition to Foreign Direct Investment，British Journal of Political Science (2017).

[17] Guiguo Wang，China's Practice in International Investment Law: From Participation to Leadership in the World Economy， 40 Yale Journal of International Law， (2009).

[18] Scott Vesel， Clearing a Path Through a Tangled Jurisprudence: Most-Favored-Nation Clauses and Dispute Settlement Provisions in Bilateral Investment Treaties， Yale Journal of International Law，Vol. 32 (2007).

[19] Paul Rose，Sovereign Wealth Funds，Active or Passive Investors?，118 YALE L.J. POCKET PART 104 (2008).

[20] Evan J. Zimmerman， The Foreign Investment Risk Review Modernization Act: How CFIUS Became a Tech Office，5 Berkeley Technology Law Journal (2019).

[21] David Blumenthal，CFIUS and Chinese Investments in the United States—A Closed Door?，1 Latham & Watkins Article Reprint Number 2352， 1 (2018).

[22] Farhad Jalinous et al.， CFIUS Reform Becomes Law: What FIRRMA Means for Industry，WHITE & CASE (2018)，

[23] E G See， David Zaring，CFIUS As a Congressional Notification Service， 83 S. CAL. L. R， volume 81 (2009).

[24] Mikhaelle Schiappacasse， Intellectual Property Rights in China: Technology Transfers and Economic Development， 2 BUFF. INTELL. PROP. L.J. (2004).

[25] Matthew Crane， U.S. Export Controls on Technology Transfers， 2001 DUKE L.& TECH. REV. 30 (2001).

[26] Dan Wang，The New Challenger In Memory Chips， Gavekal Dragonomics at 5 (2018).

[27] Stewart A. Baker，Brian Egan，Alan Cohn， CFIUS Reform: A Primer on the Key Changes Under Consideration，1 INTERNATIONAL LAW ADVISORY (2018).

[28] Ian F. Fergusson and Paul K. Kerr， Cong. Research Serv.， R41916，The U.S. Export Control System and the President’s Reform Initiative， (2013).

[29] George Stephanov Georgiev， The Reformed CFIUS Regulatory Framework Mediating Between Continued Openness to Foreign Investment and National Security， Yale Journal on Regulation. Vol 25， (2008).

[30] Ronald J. Gilson，Curtis J. Milhaupt， Sovereign Wealth Funds and Corporate Governance: A Minimalist Response to the New Merchantilism，Stanford Law Review . Vol 60， (2008).

[31] Alfonso Lamadrid，Sam Villiers，Big Data，Privacy And Competition Law: Do Competition Authorities Know How To Do It? .CPI Antitrust Chronicle， 2017 .

[32] Amnon Lehavi，Amir N. Licht，BITs and Pieces of Property，Yale Journal of International Law，Vol. 36 (2011).

[33] Michael Brown & Pavneet Singh， China’s Technology Transfer Strategy: How Chinese Investments in Emerging Technology Enable a Strategic Competitor to Access the Crown Jewel of U.S. Innovation， DEF. INNOVATION UNIT EXPERIMENTAL， (2018).

[34] Congressional Research Service (CRS)， CFIUS Reform: Foreign Investment National Security Reviews ，https://crsreports.congress.gov/product/pdf/IF/IF10952，2019-10-31 访问.

[35] Nils Peter Schepp，Achim Wambach，On Big Data and Its Relevance for Market Power Assessment. Journal of European Competition Law ＆ Practice， 2015(12) .

[36] Darren S Tucker，The Proper Role of Privacy in Merger Review. CPI Antitrust Chronicle，2015(5) .

[37] Paul Gilbert，Richard Pepper，Privacy Considerations in European Merger Control: A Square Peg for a Round Hole. CPI Antitrust Chronicle， 2015(5) .

[38] Richard C. Chen， A Contractual Approach to Investor-State Regulatory Disputes， Yale Journal of International Law，Vol. 40 (2015).

[39] Salil K. Mehra， Antitrust and the Robo-Seller， Competition in the Time of Algorithms，Minnesota Law Review，2015.

[40] Daniel Sokol， Tensions between Antitrust and Industrial Policy， George Mason Review，Vol.22.2015.

[41] David S. Evans， Richard Schmalensee， The Industrial Organisation of Markets with Two-Sided Platforms， Competition Policy International， 2007.

[42] Maurizia De Bellis:Global Standards for Sovereign Wealth Funds: The Quest for Transparency， Asian Journal of International Law . Vol 1， (2011).

[43] Grace Maral Burnett，CFIUS and Private Equity: What FIRRMA Means for Investment Fundshttps://news.bloomberglaw.com/bloomberg-law-analysis/analysis-cfius-and-private-equity-what-firrma-means-for-investment-funds，2019-10-9 访问.

[44] Guidance Note for the Liberalization and Management of Capital Flows， IMF， (2013).

[45] Carlos Correa， Can the TRIPS Agreement Foster Technology Transfer to Developing Countries，The Journal of World Intellectual Property.Vol2，（2005）.

[46] Gugler， Klaus; Mueller， Dennis C.; and Yurtoglu， B. Burcin ，Corporate Governance and the Returns on Investment，Journal of Law and Economics: Vol. 47 : No. 2 ， Article 10 (2004).

[47] Susan D. Franck， Foreign Direct Investment， Investment Treaty Arbitration and the Rule of Law， 19 Pacific McGeorge Global Bus. & Dev. L. J. 337 (2007).

[48] Susan D. Franck ， Considering Recalibration of International Investment Agreements: Empirical Insights in The Evolving International Investment Regime: Expectations ， Realities ， Options. (Eds. Jose E. Alvarez，et al. 2011).

[49] Andrew Verstein，The Corporate Governance of National Security，95 WASH.U. L. REV. 775， 786 (2018).

[50] Jared A. Borocz-Cohen ， Export Control Proliferation: The Effects of United States Governmental Export Control Regulations on Small Businesses — Requisite Market Share Loss; A Remodeling Approach， 23 U. Miami Bus. L. Rev. 225 (2014) .

[51] Lorand Laskai & Samm Sacks， The Right Way to Protect America's Innovation Advantage，FOREIGN AFF. (2018)，

[52] Julia Ya Qin ， Reforming WTO Discipline on Export Duties: Sovereignty over Natural Resources， Economic Development and Environmental Protection， 46 J. World Trade 1147 (2012).

[53] Antonia A. Badway，Controlling the Export of Dual-Use Technology in a Post-9/11 World，18 Transnat'l Law. 431 (2004).

[54] Michael Brown & Pavneet Singh， China's Technology Transfer Strategy: How Chinese Investments in Emerging Technology Enable a Strategic Competitor to Access the Crown Jewel of U.S. Innovation，DEF. INNOVATION UNIT EXPERIMENTAL，(2018)，

[55] Daniel H. Joyner，The Enhanced Proliferation Control Initiative: National Security Necessity or Unconstitutionally Vague?，32 Ga. J. Int'l & Comp. L. 107 (2004).

[56] Adam S. Chilton， Reconsidering the Motivations of the United States' Bilateral Investment Treaty Program， 108 American Society of International Law Proceedings 373 (2015).

[57] Diane A. Desierto，ASEAN Investment Treaties，RCEP，and CPTPP: Regional Strengths，Norms， Institutions， and Politics，Vol27 Washington International Law Journal (2018).

[58] David M. Howard ， The Need for a Supranational Organization in Foreign Investment，Notre Dame Journal of International & Comparative Law: Vol. 8 : Iss. 2 ， Article 4(2018) .

[59] Seatzu， Francesco ， The Role Of The Multilateral Investment Fund (MIF) In The Promotion Of Foreign Private Investments In The Latin American And Caribbean Region， ILSA Journal of International & Comparative Law: Vol. 21 : Iss. 3 ， Article 3(2015) .

[60] Anup Malani， Gary Hufbauer & Darius Lakdawalla， Determinants of Direct Foreign Investment and Its Connection to Trade，1994 UNCTAD Review 39 (1994).

[61] Van Harten，Gus; Porterfield，Matthew C.; and Gallagher，Kevin P.，Investment Provisions in Trade and Investment Treaties: The Need for Reform. Commissioned Reports，Studies and Public Policy Documents. Paper 195(2015).

[62] Adam S. Chilton， The Motivations of the United States' Bilateral Investment Treaty Program，"23 Review of International Political Economy 614 (2016).

[63] Morgan V. Manley， The (Inter)natioanl Strategy: An Ivory Trade Ban in the United States and China， 38 Fordham Int'l L.J. 1511 (2015).

[64] Adam S. Chilton， The Politics of the United States Bilateral Investment Treaty Program ，Coase-Sandor Working Paper Series in Law and Economics No. 722，(2015).

[65] Lauge Skovgaard Poulsen， The Significance of South-South BITs for the International Investment Regime: A Quantitative Analysis，30 Nw. J. Int'l L. & Bus. 101 (2010).

[66] Odysseas G. Repousis，On Territoriality and International Investment Law: Applying China's Investment Treaties To Hong Kong And Macao， 37 Mich. J. Int'l L. 113 (2015).

[67] Patrick Dumberry， Are BITs Representing the "New" Customary International Law in International Investment Law?， 28 Penn St. Int'l L. Rev. 675 (2010).

[68] Jarrod Wong， Umbrella Clauses in Bilateral Investment Treaties: Of Breaches of Contract，Treaty Violations， and the Divide Between Developing and Developed Countries in Foreign Investment Disputes，14 Geo. Mason L. Rev. 137 (2006).

[69] Adam S. Chilton，"Reconsidering the Motivations of the United States' Bilateral Investment Treaty Program" (Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper No. 700， 2014).

[70] Tingliang Wang，Western Misperceptions and China’s Approach to International Investment Law， 17 Santa Clara J. Int'l L. 1 (2019).

[71] Runyang Liu， Adopting and Adjusting to the Development of the Investor-State Dispute Settlement Mechanism in China’s Recent Bilateral Investment Treaty Negotiations with the European Union， 42 Hastings Int'l & Comp. L. Rev. 261 (2019).

[72] Joshua Boone， How Developing Countries can Adapt Current Bilateral Investment Treaties to Provide Benefits to Their Domestic Economies，1 Global Bus. L. Rev. 187 (2010-2011).

[73] Susan D. Franck，Foreign Direct Investment，Investment Treaty Arbitration，and the Rule of Law， 19 Pac. McGeorge Global Bus. & Dev. L.J. 337 (2006).

[74] Alan M. Anderson and Bobak Razavi，The Globalization of Intellectual Property Rights: TRIPS， BITs， and the Search for Uniform Protection，38 Ga. J. Int’l & Comp. L. 265 (2010).

[75] Ji Li，Investing near the National Security Black Hole， 14 Berkeley Bus. L.J. 1 (2017).

[76] Amrietha Nellan，AVIC International a Success: How Regulatory Changes to CFIUS Has Limited Political Interference and Empowered Chinese Investors to Obtain a Successful Review， 9 Hastings Bus. L.J. 517 (2013).

[77] Colin Stapleton， The Global Colony: A Comparative Analysis of National Security-Based Foreign Investment Regimes in the Western Hemisphere， 92 Wash. U. L. Rev. 1647 (2015).

[78] Paul Connell & Tian Huang， An Empirical Analysis of CFIUS: Examining Foreign Investment Regulation in the United States，39 Yale J. Int'l L. (2014).

[79] Christina E. Holzer， Committee on Foreign Investment in the United States and Judical Review，"Journal of International Business and Law: Vol. 13 : Iss. 1 ， Article 4，(2014).

[80] Christopher M. Tipler， Defining 'National Security': Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations， 35 U. Pa. J. Int’l L. 1223 (2014).

[81] Joanna Rubin Travalini， Foreign Direct Investment in the United States: Achieving a Balance between National Economy Benefits and National Security Interests， 29 Nw. J. Int'l L. & Bus. 779 (2009).

[82] Vivek Tata，TARGET BOARDS AND THE COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE US，" South Carolina Journal of International Law and Business: Vol. 13 : Iss. 1 ， Article 8，(2016).

[83] George S. Georgiev， The Reformed CFIUS Regulatory Framework: Mediating Between Continued Openness to Foreign Investment and National Security， 25 Yale Journal on Regulation(2008).

[84] Patrick Griffin，CFIUS in the Age of Chinese Investment，85 Fordham L. Rev. 1757 (2017).

[85] Liu Chang，Ralls v. CFIUS: The Long Time Coming Judicial Protection of Foreign Investors Constitutional Rights Against Government and President's National Security Review， Journal of International Business and Law: Vol. 15 : Iss. 2 ， Article 13(2016).

[86] Christopher M. Fitzpatrick， Where Ralls Went Wrong: CFIUS， the Courts， and the Balance of Liberty and Security，101 Cornell L. Rev. 1087 (2016).

[87] Lewis， James A. New Objectives for CFIUS: Foreign Ownership， Critical Infrastructure，and Communications Interception， Federal Communications Law Journal: Vol. 57 : Iss. 3 ，Article 5 (2005).

[88] Piro，John J. Welcome to Fabulous Las Vegas: The Nevada Gaming Regulatory Response to Sovereign Wealth Fund Investment，UNLV Gaming Law Journal: Vol. 2 : Iss. 2 ， Article 3(2011) .

[89] Justin Shields， Smart Machines and Smarter Policy: Foreign Investment Regulation，National Security， and Technology Transfer in the Age of Artificial Intelligence， 51 J. Marshall L. Rev. 279 (2018).

[90] George S. Everly III，Sovereign Wealth Funds and Shareholder Democratization: A New Variable in the CFIUS Balancing Act，25 Md. J. Int'l L. 374 (2010).

[91] Eric Jensen，Comment，Balancing Security and Growth: Defining National Security Review of Foreign Investment in China，19 Pac. Rim L & Pol'y J. 161 (2010).

[92] Tony Cole， The Boundaries of Most Favored Nation Treatment in International Investment Law， 33 Mich. J. Int'l L. 537 (2012).

[93] Stirling Adams，Negotiating a Commercial "Most Favored Nation" Clause， 1 BYU Int'l L. & Mgmt. R. 79 (2005).

[94] Stephan W. Schill， Mulitilateralizing Investment Treaties through Most-Favored-Nation Clauses， 27 Berkeley J. Int'l Law. 496 (2009).

[95] Baker， Jonathan B. and Chevalier， Judith A.， The Competitive Consequences of Most-Favored-Nation Provisions . Articles in Law Reviews & Other Academic Journals. 277(2013).

[96] Scott Vesel， Clearing a Path Through a Tangled Jurisprudence: Most-Favored-Nation Clauses and Dispute Settlement Provisions in Bilateral Investment Treaties， 32 Yale J. Int'l L. (2007).

[97] Y.S. Lee，Bilateralism under the World Trade Organization， 26 Nw. J. Int'l L. & Bus. 357 (2006).

[98] Orellana Marcos. "Investment Agreements & Sustainable Development: the Non-Discrimination Standards." Sustainable Development Law & Policy 11，No. 3 (2011).

[99] Amy Josselyn， National Security at All Costs: Why the CFIUS Review Process May Have Overreached Its Purpose，21 George Mason Law Review， (2014).

[100] Souvik Saha，CFIUS Now Made in China: Dueling National Security Review Frameworks as a Countermeasure to Economic Espionage in the Age of Globalization， 33 NW J. INT'L L. & BUS，volume 199，(2012).

[101] Richard Matheny &amp，Gus Coldebella，Things to Know About CFIUS' Recent Activism，volume 3，(2013).

[102] Patrick Griffin ， CFIUS in the Age of Chinese Investment，85 Fordham Law Review (2017).