

欧盟外资监管改革：动因、阻力及困局

石 岩

内容提要：中资收购欧洲高科技企业对欧盟产业竞争优势构成了挑战，欧盟及其成员国的防范意识日趋增强。在德法大力推动及全球外资监管趋严的压力下，欧盟外资监管改革提上日程。然而，受制于“促进资本自由流动”的外资监管理念及政策目标，欧盟委员会改革外资监管体系的意愿和能力不足以及成员国意见不统一，外资监管改革并未取得实质性成果。“建立欧盟外资审查新框架”的提案着力于对欧盟产业竞争力的维护，对国有企业投资者和“政府补贴”指向性尤其明显，并将欧盟委员会和除东道国外其他成员国的意见反映在“合作机制”中。因此，中资在欧并购将面临更多政策和政治层面的双重阻力。但“新框架”未从根本上改变以往外资监管实践中的权责分配，也没有解决“用一个声音说话”的难题和防范投资保护主义的问题。这意味着在外资监管问题上，欧盟没有真正走出统一机制缺失和成员国多样性造成的治理困境。体制特点和自由主义理念导致欧盟外资监管的困局，同时也决定了欧盟特色的外资监管方向。

关键词：欧盟 外资监管 外资安全审查 改革 困局

外资监管(regulation on inward foreign direct investment)是指东道国政府通过审查、管理和限制对外商直接投资给本国带来的潜在风险进行管控,体现的是决策者治理经济全球化的能力。近年来,中资企业在欧投资增势显著,欧洲各界的疑虑也随之增多,尤其是对中资收购欧洲高科技企业的防范加剧,促使欧盟外资监管改革提上日程。德国在“库卡收购案”后进一步加强了外资审查,并希望欧盟提供更有效的政策工具。2017年2月,德国、法国和意大利三国经济部长联名致信欧盟委员会,呼吁在欧盟层面进行外资审查,限制非欧盟投资者出于“战略性原因”对欧洲企业核心技术

的收购,并将“对等”作为准许投资的条件。^①9月13日,欧盟委员会主席让-克劳德·容克(Jean-Claude Juncker)在发表盟情咨文的同时提交了题为“建立欧盟外资审查新框架”的提案(以下简称“新框架”),^②标志着欧盟委员会开始调整外资监管体系以应对全球资本流动趋势变化带来的挑战。那么,推动欧盟委员会调整外资监管政策的关键动因是什么?“新框架”属于何种程度的改革,能否弥合原有体制的缺陷?欧盟外资监管的未来方向是什么?本文尝试对以上问题进行梳理和分析。

一 欧盟外资监管改革的动因

长期以来,欧盟在外资监管上松散管理和低限管制的特点及“欧盟放任、成员国自理”的模式基本没有变化。中国资本的崛起改变了全球资本格局,也打破了欧盟外资监管的“安逸环境”。中资企业涌向发达经济体开展大型并购,美国、澳大利亚等国纷纷强化外资审查,成为欧盟反思外资监管政策的外部压力,欧盟既有的外资监管理念及模式对新挑战的不适导致法德等成员国的不满,并提出新的诉求,从而形成推动改革的内部动力。

(一) 中资并购潮与欧盟对外资监管模式的反思

2016年,全球外商直接投资流量同比小幅下降,但中国对外直接投资流量却创历史新高,并大量涌入发达经济体,^③其中对欧盟直接投资350亿欧元,同比增长77%。^④除对欧直接投资规模大幅增长,投资方式也更加偏好并购,并购金额在投资总额占比中更加突出,表1列出的规模较大的数宗并购交易的金额就达到当年对欧直接投资总额的近80%,而且中资在欧收购兴趣集中在高科技和高端制造业领域。跨境并购自2015年起成为非欧盟投资者对欧直接投资的主要方式,欧盟虽然仍是资本净输出者,但在跨境并购领域吸收的资金自2012年起连续五年超过输出资金,成为跨境并购净

^① 德意志联邦经济事务与能源部, http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=5, 2018年1月9日访问。

^② European Commission, “Proposal for a Regulation of The European Parliament and of The Council—Establishing a Framework for Screening of Foreign Direct Investments into the European Union”, SWD(2017)297 final, Brussels, 13.9.2017, COM(2017)487 final, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/com-2017-487_en, last accessed on 9 January 2018.

^③ 《2016年度中国对外直接投资统计公报》,第15页,中华人民共和国商务部网站, <http://hzs.mofcom.gov.cn/article/date/201709/20170902653729.shtml>, 2018年1月9日访问。

^④ Thilo Hanemann and Mikko Huotari, “Record Flows and Growing Imbalances: Chinese Investment in Europe in 2016”, *Merics Paper on China*, No.3, January 2017, p.4, http://rhg.com/wp-content/uploads/2017/01/RHG_Merics_COFDI_EU_2016.pdf, last accessed on 9 January 2018.

输入者,而绿地投资却增速缓慢,交易额不及其他直接投资方式的七分之一。^①绿地投资能直接创造就业而并购却未必,甚至可能因公司重组而裁员,因此,二者增长失衡并非欧盟所乐见。事实上,中国对欧直接投资总量增长本身并未促使欧方调整外资监管政策,而是几宗大型并购触发了欧方对既有外资监管的反思和政策辩论。2011年,鑫茂集团收购荷兰光纤光缆巨头特雷卡(Draka)虽然失败,但引发欧盟层面是否建立外资审查机制的讨论;^②2016年美的集团收购德国库卡机器人公司一案最终促使欧盟层面的外资监管改革提上日程。

表1 2016年中资企业在欧主要并购项目

收购方	被收购方	股权	交易金额 (亿欧元)
中国化工	意大利倍耐力(Pirelli)轮胎制造商	26.2%	71
腾讯	芬兰手游开发商 Supercell	84.3%	67
美的	德国库卡(KUKA)机器人公司	94.55%	44
中资财团	英国数据中心公司 Global Switch	49%	28
海航	爱尔兰飞机租赁商 Avolon	100%	23
携程网	英国旅游搜索网站天巡 Skyscanner	100%	16
北京控股	德国废物能源利用公司 EEW Energy	100%	14.4
山东如意	法国时装集团 SMCP	多数股权	13
			合计 276.4

注:表由作者自制。

跨境并购意味着资产所有权转移至外国,是比贸易更深刻的一种经济全球化形式。除了外资并购对就业增长产生影响的不确定性,欧盟机构、智库、商界及德法等成

^① See European Commission, Commission Staff Working Document, “Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council—establishing a Framework for Screening of Foreign Direct Investments into the European Union”, COM (2017) 487 final, 13.9.2017, Brussels, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017SC0297&from=EN>, last accessed on 9 January 2018.

^② “Call to Investigate Foreign Investment in EU Market—Commission Considers Committee to Vet Bids Amid in Growing Interest in EU Firms from China and Russia”, POLITICO, <https://www.politico.eu/article/call-to-investigate-foreign-investment-in-eu-market/>, last accessed on 9 January 2018.

员国对中资企业在欧并购主要有以下疑虑和不满:

(1)“优势受损”。中资企业在国内产业政策的指导下收购欧洲高科技产业和高端制造业,可造成欧洲战略资产、核心技术和品牌价值的流失,令欧洲企业丧失竞争优势,中国则可通过并购获取欧洲先进技术而推动产业升级,提升在全球价值链中的地位。^①

(2)“安全威胁”。经历20世纪70年代中东“石油美元”并购潮和80年代日本并购潮后,美国就开始研究外资并购与国家安全的关系,并形成了“并购威胁论”,认为跨境并购可能对东道国国家安全和经济安全构成威胁。^②美国外资监管法律明文规定将“是否威胁国家安全”列为唯一的审查标准。作为外资监管政策领域的后来者,欧盟委员会及欧洲智库也受到“并购威胁论”的影响。德国智库指出,中国作为非结盟国家和快速上升的军事大国,其对军民两用技术的收购和对关键基础设施的投资会对欧洲东道国造成安全隐忧。^③欧洲议会的研究报告指出,中国的体制在法治、透明度和公平竞争方面与“西方自由民主政体”不同,出口管制和知识产权保护落实不够,因此担心中资会控制欧洲的战略资产(如核设施)、国防产品供应(如军用半导体设备),或将军民两用技术转移至中国军方手中,甚至“将敏感技术转移至敌对国家”。^④此外,一些欧洲学者认为,若欧洲国家过度依赖中国资本,将丧失经济独立性,而中国则可提升政治优势,^⑤甚至担心成员国竞相吸引中国资本,还将导致在“人权”、“西藏问题”上的政策反转。^⑥

(3)“竞争不公,对等缺失”。公平和对等问题主要为欧盟委员会和欧洲企业所关注。欧盟竞争委员玛格丽特·韦斯塔格(Margrethe Vestager)认为,政府补贴行为破坏欧盟市场的公平竞争,损害欧企创新能力,欧盟应重视并审慎对待外国国有企业对欧

^① Sophie Meunier, Brian Burgoon and Wade Jacoby, “The Politics of Hosting Chinese Investment in Europe – An Introduction”, *Asia Europe Journal*, Vol.12, No.1–2, March 2014, p.116, 119.

^② See Theodore H. Moran, “Three Threats: An Analytical Framework for the CFIUS Process”, Peterson Institute for International Economics, Washington DC, 2009.

^③ Thilo Hanemann and Mikko Huotari, “Record Flows and Growing Imbalances: Chinese Investment in Europe in 2016”, p.6.

^④ European Parliament, “Foreign Direct Investment Screening: A Debate in Light of China–EU FDI Flows”, Briefing, May 2017, pp.4–5, [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/603941/EPRS_BRI\(2017\)603941_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/603941/EPRS_BRI(2017)603941_EN.pdf). last accessed on 9 January 2018.

^⑤ See Sophie Meunier, “‘Beggars can’t be Choosers’: The European Crisis and Chinese Direct Investment in the European Union”, *Journal of European Integration*, Vol.36, No.3, 2014, pp.283–302.

^⑥ Sophie Meunier, Brian Burgoon and Wade Jacoby, “The Politics of Hosting Chinese Investment in Europe—an Introduction”, *Asia Europe Journal*, Vol.12, No.1–2, March 2014, p.120.

洲高科技企业的收购。^① 欧盟商会和德国等成员国的对外经济政策部门则抱怨,因为市场准入条件不同,中国企业很容易收购欧洲企业,但欧洲企业在华却没有同等收购权利。^②

面对上述疑虑和不满,欧盟及其成员国开始反思原有的外资监管模式。第一,欧盟没有关于非欧盟投资者交易资金来源的规定,即受外国政府控制和资助的投资者不受管制,国家援助管控(state aid control)制度不覆盖非欧盟投资者,使得国企等“受政府支持”的企业在欧竞标享有资金优势。

第二,欧盟法律限制了成员国外资监管的灵活度。成员国层面的外资监管主要限定在对国家安全和公共秩序的维护,依据是《欧洲联盟运行条约》第346条“两部条约不妨碍下列规则的适用:……任何成员国都可采取它认为必要的措施,以保护其与武器、军需品及战争物资的生产与贸易有关的根本安全利益”,^③以及第65条“第63条不影响成员国的以下权利:……基于公共秩序或公共安全考虑采取措施”。^④ 不过,基于第63条第1款奠定的“资本自由流动”原则,欧洲联邦法院已在判例法中对这一宽泛规定的例外进行了狭义解释,认定石油、通信、电力等行业为易受威胁的战略部门,欧盟成员国不能单方面定义“公共安全”的范畴。相比之下,美国国会在外资监管立法时对“国家安全”进行了非常宽泛的定义,保留了充足的解释空间,总统和监管部门也因此享有极大的自由裁量权。因此,欧盟成员国只有两种可能对资本流动进行限制:一是在没有“造成不对称歧视或误导的限制”的前提下,诉诸国防安全或公共政策理由;二是诉诸欧洲联邦法院认定的涉及“高于一切的”公共利益,如环境保护、城乡规划和消费者保护等理由。^⑤ 此外,成员国也不能单纯为经济目的动用公共安全例外条款,只能在社会根本利益受到“切实且足够的严重威胁”时使用,且投资者在法院判决前必须有机会反驳政府的决定,限制措施必须通过“比例测试”,即符合公共利益且

^① 欧盟竞争委员玛格丽特·韦斯塔格在安布罗塞蒂论坛上的讲话, Margrethe Vestager, “Making the Most of Europe’s Strengths”, Ambrosetti Forum, 2 September, 2017, https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/making-most-europes-strengths_en, last accessed on 9 January 2018.

^② 德意志联邦经济事务与能源部, http://www.bmw.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=5, last accessed on 9 January 2018.

^③ “Consolidated Version of The Treaty on the Functioning of the European Union”, *Official Journal of the European Union*, 7.6.2016, C202/194, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2016:202:FULL&from=EN>, last accessed on 9 January 2018. 译文参考《欧洲联盟基础条约——经〈里斯本条约〉修订》,程卫东、李靖堃译,北京:社会科学文献出版社2010年版,第166页。

^④ “Consolidated Version of The Treaty on the Functioning of the European Union”, 译文参考《欧洲联盟基础条约——经〈里斯本条约〉修订》,第74页。

^⑤ European Parliament, “Foreign Direct Investment Screening: A Debate in Light of China-EU FDI Flows”, *Briefing*, May 2017.

使用的方法与最终目标相一致,若减少限制,则无法达到同等政策效果。^①

第三,欧盟层面既没有针对非欧盟投资者统一的综合性审查机制,成员国之间也没有系统的协作机制,削弱了集体谈判能力。^②从整个欧盟范围看,成员国的外资安全审查制度参差不齐,政策缺乏统一协调。一是禁投行业各异,只有部分国家规定了国防军工等禁投行业,且国情不同导致对禁止或限制外资进入的行业划定并不一致,如丹麦禁止外商投资燃气和电力设施,希腊和立陶宛则对外资收购不动产作了限制;二是监管力度不同,15个成员国设有外资审查程序,另外13个或只明确禁投行业,或完全没有任何针对外资的安全审查措施(如保加利亚、爱沙尼亚、卢森堡、匈牙利和马耳他),对外资非常开放;三是审查方式不一,法国、丹麦、奥地利和波兰等国是自动启动审查程序,德国、英国、意大利、葡萄牙等国则视情况而定;四是政策调整不同步,近年来,德国、法国、芬兰、意大利、波兰和葡萄牙等国对外资监管趋严。早在2008年,德联邦议会就修订了《对外贸易和支付法》(the Foreign Trade and Payments Act, 德语简称AWG),对非欧盟投资者并购交易的审查范围从军工等特定敏感领域扩展到德国所有行业领域,同时授权联邦经济与技术部(BMWi)审查德国所有行业的非欧盟投资者并购,并有权予以否决或附加限制条件。^③2017年7月,德联邦议会再次修订该法,增加了告知义务、扩大了敏感领域范围、延长了审查时间并强化了否决权。^④10月17日,英国商务、能源与产业战略大臣提出新的企业并购审查提案,降低政府介入门槛,扩大审查权,并将计算机芯片等先进技术行业纳入审查范围。^⑤但多数成员国并没有随之进行政策调整。

^① European Parliament, “Foreign Direct Investment Screening: A Debate in Light of China-EU FDI Flows”.

^② European Commission, “Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions—Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests”, COM(2017) 494 final, Brussels, 13.9.2017, p.2, <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-494-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>, last accessed on 9 January 2018.

^③ The Germany Federal Government, *Explanatory Memorandum to Amendment of the Foreign Trade and Payments and the Foreign Trade and Payments Regulation*, 2009, http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awg/englisch_awg.html, last accessed on 9 January 2018.

^④ 新规要求非欧盟投资者对关键基础设施和安全相关技术收购25%及以上股份时,有义务通知德国经济与科技部。这一规定涉及的产业包括能源、水资源、营养、信息技术、医疗、金融服务和保险、交通以及关键基础设施软件、通信拦截、云计算服务和医疗远程信息处理等。经济部将在三个月的时间内决定是否发起正式审查,审查期限也从两个月延长至四个月。如果收购有可能让重要技术流向海外,政府有权阻止,且新规无需议会批准。参见德国经济与技术部网站, <http://www.Bmwi.de/Redaktion/EN/Artikel/Foreign-Trade/investment-reviews.html>, last accessed on 9 January 2018.

^⑤ “英国拟加大对外资并购审查力度”, 2017年10月17日,新华网, http://news.xinhuanet.com/world/2017-10/17/c_1121817703.htm, 2017年12月2日访问。

表2 欧盟成员国现有外资安全审查机制一览表

国家	外资审查程序	禁投或限投行业	审查范围		启动审查程序方式	
			仅限军工	军工或/及其他行业	视情而定	自动启动
比利时	无	v	否	v	否	否
保加利亚	无	无	否	否	否	否
捷克	无	v	否	v	否	否
丹麦	v	v	v	否	否	v
德国	v	无	否	v	v	否
爱沙尼亚	无	无	否	否	否	否
爱尔兰	无	v	v	否	-	-
希腊	无	v	否	v	-	-
西班牙	v	v	否	v	v(非军工)	v(军工)
法国	v	无	否	v	否	v
克罗地亚	无	v	否	v	否	否
意大利	v	-	否	v	v	否
塞浦路斯	无	v	否	v	否	否
拉脱维亚	v	v	否	v	v	否
立陶宛	v	v	否	v	否	v
卢森堡	无	无	否	否	否	否
匈牙利	无	无	否	否	否	否
马耳他	无	无	否	否	否	否
荷兰	v	v	否	v	否	-
奥地利	v	-	否	v	否	v
波兰	v	v	否	v	否	v
葡萄牙	v	-	否	v	v	否
罗马尼亚	v	-	否	v	-	-
斯洛文尼亚	无	v	v	否	否	v
斯洛伐克	v	v	否	v	v	否
芬兰	v	无	否	v	v(非军工)	v(军工)
瑞典	无	v	v	否	否	否
英国	v	v	否	v	v	否

资料来源:European Parliament, “Foreign Direct Investment Screening: A Debate in Light of China-EU FDI Flows”。“v”即“有”或“是”;“-”指情况不明。

虽然美国等在欧洲的并购活动长期以来都更为活跃,但欧盟成员国及欧洲企业认为美国对欧洲投资者是“对等”开放的。在中欧双边投资协定谈判进展缓慢的情况下,一些欧盟成员国试图将重心转向构筑“藩篱”以加强防范,并作为市场准入议题上的谈判筹码。由此,法德两国主张加强监管的呼声高涨,认为欧盟及其本国既有的外资监管政策工具不足以应对新的挑战,“监管不足”可能危及欧盟工业基础、战略行业的长远目标及未来的经济繁荣,欧盟委员会需调整相关政策。^①

(二) 美国等发达经济体纷纷收紧外资安全审查

外资监管改革本质上是对全球资本格局变化和经济全球化对国内冲击的回应。相比欧盟外资监管体系的松散管理和低限管制,其他发达经济体早已着手强化外资监管,既为管控风险,也为应对新的全球产业竞争,保护技术优势。自20世纪80年代日本在美进行大规模直接投资起,美国就开始扩张并“武装”其外资审查机构——外国投资委员会(Committee on Foreign Investment in US, CFIUS)。1988年通过的《埃克森-弗罗里奥修正案》赋予CFIUS审查权和总统否决权。在中美安全互信不足的背景下,面对近十年来中资企业在发达经济体日趋活跃的并购活动,美国国会议员出于政治利益大加干预,外资审查政治化色彩愈加浓厚,导致联想收购IBM个人电脑业务、中海油收购优尼科、华为收购美国防供应商3COM、鞍钢收购美钢发展公司及三一风场项目等多项投资计划受阻。^②当下,为应对中资企业在硅谷跃跃欲试的投资,特朗普政府正在酝酿进一步强化CFIUS的作用,国会参众两院也在制定两党联合法案《外国投资风险评估现代化法案》(Foreign Investment Risk Review Modernization Act, FIR-RMA),以扩大CFIUS的权力,防止中资企业通过合资公司、少数持股及在初创企业的早期投资来避开审查,加强对敏感科技外流的控制。^③到目前为止,美国总统共使用四次否决权阻止外资收购,其中两次发生在2016年末至2017年秋这十个月内。2018

^① European Commission, “Proposal for a Regulation of The European Parliament and of The Council—Establishing a Framework for Screening of Foreign Direct Investments into the European Union”.

^② 详情参见孙哲、李巍:《国会政治与美国对华经贸决策》,上海:上海人民出版社2008年版,第343-353页;孙哲、石岩:“美国外资监管政治:机制变革及特点分析(1973-2013)”,《美国研究》2014年第3期,第50页;“联想收购IBM PC业务遭遇美国国家安全问题”,搜狐IT,2005年1月24日,<http://it.sohu.com/20050124/n224072686.shtml>,2018年2月1日访问;“外报:中海油竞购优尼科已在美引起政治反弹”,中国新闻网,2005年6月23日,<http://www.chinanews.com/news/2005/2005-06-23/26/590381.shtml>,2018年2月1日访问;“国会议员反对华为收购3COM,要求政府阻止”,腾讯科技,2007年10月14日,<http://tech.qq.com/a/20071014/000013.htm>,2018年2月1日访问;“鞍钢收购美国钢铁发展公司14%股权——尽管面临美国议员和行业协会的强烈反对”,FT中文网,2010年9月16日<http://www.ftchinese.com/story/001034655>,2018年2月1日访问;“奥巴马否决中国公司风力农场计划”,腾讯财经,2012年9月29日,<https://finance.qq.com/a/20120929/001643.htm>,2018年2月1日访问。

^③ 参见白宫网站,<https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/statement-press-secretary-supporting-foreign-investment-risk-review-modernization-act/>,2018年1月9日访问。

年1月,蚂蚁金服支付3000万美元违约金放弃以12亿美元收购美国速汇金公司,背后不乏政治因素,也说明美国以“国家安全”为核心的外资审查范畴已延伸至金融和服务业领域。^①此外,在半导体等重要技术领域,美国对中资在欧收购也进行了干预,如2016年向德国施压,阻止中国宏芯投资基金收购德国半导体制造商爱思强(Aixtron),而这一项目原本已被德国经济部批准。^②

除了美国历经几十年系统性地完善并加强外资监管体系,在中资海外并购潮下,其他发达经济体也愈加重视外资监管。2017年,日本财务省开始制定预先审查的新标准,明确写入要保护与安全保障密切相关的产业技术、防止敏感技术外流等内容。澳大利亚也于2017年4月任命了具有情报界背景的前驻华大使领导外资审查委员会(Foreign Investment Review Board, FIRB)。相比之下,欧盟外资监管体系对形势变化反应迟缓,仅有德国等几个成员国在欧盟法律限定的范围内加强外资审查。

(三)德法齐心力推欧盟建立审查机制

尽管成员国对欧盟层面是否应加强外资监管存在分歧,但德法在这一问题上的立场空前一致。德国对外资的态度经历了逐渐转变的过程。作为出口导向型经济体及对外直接投资大国,德国原本对外资非常开放,仅在军工部门作了限制。然而,自2007年中国设立主权财富基金和实施“走出去”战略后,德国政界对中国国企海外投资的疑虑不断加重。德国总理默克尔在2007年7月18日举行的新闻发布会上指出,主权财富基金通常由“政治和其他动机”驱使,而非简单的投资回报,并表示将推动欧盟对国家控股投资基金的收购行为采取统一的管理办法。^③“库卡收购案”更是让德国认为保护本土尖端科技已是“燃眉之急”。法国虽未遇到争议较大的外资并购案,但一直具有工业保护主义的传统。20世纪60年代美国在欧洲大举投资时,法国就强烈反对,甚至一再建议欧共体六国共同采取限制美资的措施。^④对于主权财富基金,法国前总统萨科奇于2008年1月12日造访沙特等中东石油富产国前夕表示:“某些主权财富基金在这什么都能买,而我们的资本在他们国家却什么也买不了。对此我无法接受。我要求在扫除欧洲壁垒之前采取对等体制。”^⑤2007年以对外投资股权为主

^① 详情参见“蚂蚁金服收购失败的核心原因”,FT中文网,2018年1月4日,<http://www.ftchinese.com/story/001075762>,2018年2月1日访问。

^② 详情参见“中企收购德企遭奥巴马下令禁止,德企强势回应”,腾讯财经,2016年12月4日,<http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2016-12-04/doc-ifxyiayr8976205.shtml>,2018年2月1日访问。

^③ “对于外国主权投资基金,默克尔趋向保守”,《第一财经日报》2007年7月20日第A05版。

^④ [美]埃德蒙德·泰勒:“美国在欧洲的投资”,原载于美国《报道者》1964年12月3日,转载于《世界知识》1965年第3期,第23-25页。

^⑤ “Sarkozy Attacks on Wealth Funds on Eve of Middle East Trip”, Reuters, January 12, 2008, <http://www.reuters.com/article/oilRpt/idUSL1220023020080112>, last accessed on 9 January 2018.

的中投公司成立后,德法和其他 G7 成员借国际货币基金组织的平台主导制定了约束主权财富基金的“圣地亚哥原则”。^① 法国新任总统马克龙则借外资议题拉拢德国,回应默克尔极力保持自由主义姿态的努力,亲自推动欧盟层面加强外资监管,上任即提出“创建欧盟机制,对欧盟以外的战略性投资项目进行审查”,以制造德法团结的氛围,提升法国影响力。

2016 年,中国对欧直接投资规模大幅增长,并出现收购库卡等争议案例。对此,德法迅速采取行动。2017 年 2 月,德、法、意联名致信欧盟委员会,呼吁欧盟和成员国加强审查,并强调对等开放,提议欧盟层面的外资审查应包括:(1)将对等原则作为非欧盟投资者在欧直接投资的条件;(2)在欧盟委员会的专业指导下,成员国可完全否决并购案或对其附加条件;(3)在投资者收购企业会对经济造成重大影响时,可进行干预;(4)在非欧盟投资者违背市场原则的情况下可进行干预,如受母国政府指导或资助,或政府贷款不符合市场条件;(5)干预权不应破坏既有的双边和多边协定。^② 6 月,马克龙再次在欧盟峰会上提出“创建欧盟外资审查机制”。

显然,欧盟已无法回避这一问题。对于加强欧盟外资监管这一提议,欧洲理事会态度比较谨慎,在 2017 年 6 月的决议中对欧盟委员会提出的对非欧盟国家在战略行业的投资先做调研和评估表示欢迎,但并未对是否应改革欧盟外资监管表态。^③ 欧洲议会特别是欧洲人民党立场则比较强硬,呼吁欧盟委员会和成员国一起“审查非欧盟国家对欧洲战略性产业、基础设施、重大前沿技术或关乎安全利益的资产及其获取渠道保护措施的直接投资”。^④

二 欧盟外资监管改革的阻力

如前所述,早在 2007-2008 年中俄等新兴市场国家和中东国家的主权财富基金兴起之际,欧盟内部就有过政策辩论,德法也在国际货币基金组织层面采取了行动,但

^① 国际货币基金组织官网, <http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sonew050609a>, 2018 年 1 月 9 日访问。

^② 德国联邦政府官网, http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/E/eckpunkt Papier-proposals-for-ensuring-an-improved-level-playing-field-in-trade-and-investment.pdf?__blob=publicationFile&v=4, 2018 年 1 月 9 日访问。

^③ European Council, “European Council meeting (22 and 23 June 2017) – Conclusions”, Brussels, 23 June 2017, p.8, <http://www.consilium.europa.eu/media/23985/22-23-euco-final-conclusions.pdf>, last accessed on 9 January 2018.

^④ European Parliament, “Resolution on Building an Ambitious EU Industrial Strategy as a Strategic Priority for Growth, Employment and Innovation in Europe”, 5 July 2017, <http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/summary.do?id=1497384&t=e&l=en>, last accessed on 9 January 2018.

为何欧盟迟迟未出台实质性的针对性措施?当2011年鑫茂集团收购荷兰光纤光缆巨头特雷卡一案再次引发欧盟是否建立外资审查机制的讨论时,为何欧盟委员会仍未提出改革方案?究其原因,欧盟外资监管改革的阻力主要来自欧盟委员会意愿和成员国立场两方面。

(一) 欧盟委员会的意愿和能力都不足以建立并运作一个统一的综合性外资审查机制

首先,限制外资与欧盟理念不符。外资政策是对外经济政策的一部分,因此,欧盟外资监管理念与其整体的对外经贸政策理念是一脉相承的,其核心为“自由且公平”(free and fair),政策目标是促进资本自由流动并维护公平竞争。具体而言,这一理念有两个来源:一是欧洲一体化“消除限制、自由流动”的思想。《欧洲联盟条约》第3条提出:“联盟将建立一个内部市场……实现建立在经济平衡发展、价格稳定、具有高度竞争性的社会市场经济基础之上的欧洲的可持续发展……”。^①消除成员国政府对竞争的限制,保障货物、服务、人员和资本的自由流动以及在其他成员国开业的权利成为《欧洲联盟条约》的中心目标。这种“消除限制、自由流动”的内部一体化思想基因也植入欧盟对域外资本流入的态度中,《欧洲联盟运行条约》第63条第1款规定:“……禁止对成员国之间及成员国与第三国之间的资本流动施加任何限制”,^②这成为欧盟外资监管的第一原则和基调;二是欧盟长期以来对外倡导贸易和投资自由化。《欧洲联盟运行条约》第206条提到:“联盟应为实现共同利益而致力于世界贸易的和谐发展,逐步取消对国际贸易和外国直接投资的限制……”。^③欧盟本身作为全球第一大对外直接投资主体,相对更倡导市场开放,降低政策壁垒,为欧洲企业开拓海外机会。因此,通过强化审查等手段限制资本流动,与欧盟外资监管理念中的“消除限制”思想和贸易投资自由化主张相悖。

不同于成员国存在的经济民族主义,欧盟委员会态度相对超脱,也不认为跨国直接投资本身违背欧盟目标,反而坚持推动资本的自由流动。虽然中资并购欧企品牌和技术优势部门看似转移了欧企竞争优势,但被收购企业可获得资金、升级研发并拓展庞大的中国市场,从根本上符合欧盟“提升整体经济竞争力”的目的。尤其是在金融危机期间,流动性短缺问题更是让欧盟委员会把充分利用外资、稳定金融市场的目标置于维护公共安全之上,正如2008年初欧盟委员会负责内部市场和服务业的委员查

^① “Consolidated Version of the Treaty on European Union”, 译文参考《欧洲联盟基础条约——经<里斯本条约>修订》,第33页。

^② Ibid., 译文参考《欧洲联盟基础条约——经<里斯本条约>修订》,第74页。

^③ Ibid., 译文参考《欧洲联盟基础条约——经<里斯本条约>修订》,第125页。

理·麦克利维(Charlie MacCreavy)所述,欧盟应对主权财富基金保持开放态度,这有助于欧盟经济走出金融市场动荡的阴影。^①因此,2008年在关于主权财富基金的政策辩论中,欧盟委员会就为避免“发出违背开放投资承诺的误导信号”而放弃强化外资监管。^②事隔近十年,德、法、意三国联名致信欧盟委员会要求建立统一的外资审查机制,分管欧盟贸易政策的欧盟委员会副主席于尔基·卡泰宁(Jyrki Katainen)仍表示,尽管布鲁塞尔方面想要确保成员国不会“受到咄咄逼人的收购的影响”,但依然希望保持对外商投资的开放,不太可能因欧洲企业太优秀而反对其被非欧盟投资者收购,欧盟方面则最好继续寻求全面的投资对等。^③

其次,在外资管辖领域,欧盟委员会将为欧企拓展海外市场作为优先任务,而非维护成员国的公共安全和经济安全。欧盟从《里斯本条约》获得对外直接投资和外商直接投资管辖领域的专属权能,包括投资条约谈判及签订权、对欧企海外投资的保护权及对外商在欧投资的监管权。其中,欧盟委员会将对外投资条约谈判和签订作为自己的首要职能。《欧洲联盟运行条约》第207条也着重提到委员会有关对外贸易和投资条约谈判和签订的职能,对欧盟企业海外投资的保护也包含在投资条约的内容中。^④欧盟委员会的工作重心是投资条约的谈判及签订,使欧企获得更多海外市场和政策优惠,而不会在监管外商在欧投资上投入太多精力。况且,若欧委会亲自对外资进行安全审查,可能会使自己在投资条约谈判中变得被动。欧盟法没有明确规定欧盟层面的外资监管应如何操作,在外资监管的“市场准入控制”(control of market access)方面,实际上是成员国自行立法并执行审查程序,维护“安全和公共秩序”的工作仍需由成员国自行承担,如德国的《对外贸易和支付法》规定审查非欧盟外资收购德国企业25%以上股权的交易。这其实是与《里斯本条约》对外资管辖的权能分配相抵触的。^⑤

① “欧盟呼吁对主权财富基金保持开放”,《中国证券报》,2008年1月15日第A11版。

② Commission of the European Communities, “Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: A common European approach to the Sovereign Wealth Funds”, Brussels, COM(2008) 115 Provisional, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/sovereign_en.pdf, last accessed on 9 January 2018.

③ “德法意呼吁欧盟设立外资收购审查机制”,2017年5月11日,《金融时报》,<http://www.ftchinese.com/story/001072534?full=y&ccode=2G172001>,2018年1月9日访问。

④ “Consolidated Version of The Treaty on the Functioning of the European Union”, 译文参考《欧洲联盟基础条约——经<里斯本条约>修订》,第125页。

⑤ 为使“市场准入控制”符合欧盟法,讨论有三种解决方案:一是取消成员国层面全部市场准入控制机制,完全实现区内外资本自由流动;二是仿照竞争法建立欧盟层面的市场准入控制体系;三是依据《欧洲联盟运行条约》第2条“当两部条约赋予联盟在某一特定领域享有专属权能时,只有联盟可在此领域立法和通过具有法律约束力的法令,成员国仅在获得联盟授权或为实施联盟法令的情况下才可在此等领域立法或通过具有法律约束力的法令”,将建立市场准入控制机制的权力重新授予成员国。参见 Marc Bungenberg, “The Division of Competences Between the EU and Its Member States in the Area of Investment Politics”, *European Yearbook of International Economic Law: International Investment Law and EU Law*, 2011, pp.39-40.

再者,从执行能力上看,即便委员会愿意承担审查责任,也没有足够的行政资源去完成审查工作。美国外资安全审查机构 CFIUS 由财政部长、司法部长、国土安全部长、商务部长、国防部长、国务卿、能源部长、贸易代表、科技政策办公室主任共九位领导组成,其中任何一位都可以对外商投资交易启动审查。此外,国家情报局负责提供关于投资者的情报报告,交易所涉及行业的部门负责提供脆弱性评估报告。这种跨部门协作模式的前提是权力的集中和充分的合法性。情报部门的支持对考量“安全和公共秩序”受威胁程度至关重要,但欧盟委员会能否从各成员国的国家情报部门获得必要的数据和信息?若欧盟法律要求对欧盟委员会对外资审查的决定进行司法审查,成员国提供的情报信息能否在法庭上公开?仅就情报报告这一项来说,欧盟委员会就难以操作。此外,由于各成员国国情不同、对“安全和公共秩序”的定义和战略行业的划分不一,欧盟委员会也无法确立统一的审查标准。

因此,在2008年主权财富基金“走出去”和2011年由鑫茂集团收购荷兰光纤光缆制造商特雷卡引发的政策辩论中,欧盟委员会在外资监管问题上最终都坚持了“无为而治”。

(二) 成员国立场不统一,且多数国家不愿向欧盟让渡外资管辖权

马克龙“创建欧盟外资审查机制”的提议在2017年6月的欧盟峰会上受到冷遇,北欧、南欧和中东欧一些成员国反对在欧盟层面构建外资审查机制。

北欧国家向来推崇自由化的贸易和投资政策,从理念上就反对增加对资本流动的限制。芬兰贸易和发展部长米凯宁(Kai Mykkanen)表示,加强欧盟外资监管虽迎合法国和德国,但可能激怒中国、印度和美国,增加贸易战的风险,并认为这是在属于国家层面的事务上添加新的程序,其法律依据薄弱,只会扩大欧盟的官僚机构。^①可见,芬兰的意见反映的不仅仅是反对保护主义,还有欧盟内部在对外资监管权实际归属问题上的分歧。法律界认为,《里斯本条约》生效后,对非欧盟或非欧洲自贸区投资者在欧盟市场投资的“市场准入控制”是专属欧盟机构的管辖领域。^②不管是区外的主权财富基金还是民营企业,只要被认定为“外商直接投资”,都应由欧盟对其行使监管权。^③然而,在现实中,外资监管这一职能一直是由成员国承担的,因而许多成员国也认为在

^① “欧盟加强外资审查计划遭芬兰反对”,《金融时报》,2017年9月18日, <http://www.ftchinese.com/story/001074344?full=y&ccode=2G172001>, 2017年9月30日访问。

^② Marc Bungenberg, “The Division of Competences Between the EU and Its Member States in the Area of Investment Politics”, *European Yearbook of International Economic Law: International Investment Law and EU Law*, 2011, pp. 39-40.

^③ See Christoph Herrmann, “The Treaty of Lisbon Expands the EU’s External Trade and Investment Powers”, *ASIL Insight*, Vol.14, No.8, 2010.

欧盟层面设置审查程序是插手国家主权事务。

南欧和中东欧国家主要从当前的自身利益出发,反对法德提议。遭受债务危机冲击的希腊、西班牙和葡萄牙目前急需资金,^①以刺激经济并缓解普遍存在的主权债务与GDP比例失衡问题,自然不愿限制外资流入。中东欧国家经济相对落后,原本就注重引资拉动经济。正如表2所示,保加利亚、捷克、爱沙尼亚、克罗地亚、匈牙利和斯洛文尼亚根本没有设立外资审查程序。此外,在“16+1”框架下,中东欧国家非常欢迎中国在基础设施领域大力投资,而该地区在基建领域的绿地投资较多、并购较少,因而争议也不多。德国智库墨卡托中国研究中心(Merics)欧洲对华政策负责人简·加斯珀斯(Jan Gaspers)认为,一些参与“16+1合作”的国家阻挠了马克龙“创建欧盟外资审查机制”的提议。^②2017年8月,德国外长呼吁制定对华“一个欧洲”战略,否则“中国将成功分化欧洲”。^③

其实在《里斯本条约》签订前,多数成员国都不愿让渡外资管辖权能。对外投资较多的成员国担心一个超国家的外资监管机制可能会招致其他东道国限制外资的措施;而各成员国实施不同的引资政策和监管措施,原本就是为了与其他成员国竞争外资时使自己处于优势而保持充分的政策调整空间,注重引资而奉行宽松监管的国家则担心让渡外资管辖权后将被迫抬高外资准入门槛,而奉行严格监管的国家则担心有关限制会被多数国家取消而危害自身国家安全利益。^④在外资监管权事实上由各成员国行使的情况下,马克龙提出“创建欧盟外资审查机制”的提议相当于再一次引发多数成员国对让渡外资管辖权的抵触。

因此,在多数成员不愿欧盟介入外资管辖及北欧、南欧和中东欧部分国家反对欧盟层面收紧外资监管的情况下,即便欧盟委员会提交马克龙的提议,在欧洲理事会通过的可能性也很小。若法国的提议在欧盟峰会上被搁置,则一时难以大张旗鼓重启议题;面对美国总统特朗普保护主义的贸易政策主张,德国总理默克尔仍会保持支持全球贸易投资自由化的姿态,不会轻易走到台前推动限制外资的提议。在未来一段时期内,推动欧盟建立统一的外资审查机制的议题将处于主导者缺位的状态。

受制于固有的外资监管理念及体制特点,欧盟建立新的外资监管体系将比其他主

^① See Françoise Godement, Jonas Parello-Plesner and Alice Richard, “The Scramble for Europe”, *ECFR Policy Brief*, No.37, London; European Council on Foreign Relations.

^② “中东欧‘转向中国’”,《金融时报》,2017年11月28日, <http://www.ftchinese.com/story/001075258?full=y>, 2017年12月1日访问。

^③ “德外长吁制定对华‘一个欧洲’战略”,《参考消息》转德国之声电台网站8月30日报道, <http://www.cankaoxiaoxi.com/china/20170901/2227089.shtml>, 2018年1月9日访问。

^④ See Sophie Meunier, “Integration by Stealth: How the European Union Gained Competence over Foreign Direct Investment”, *Journal of Common Market Studies*, Vol.55, No.3, 2017, p.599.

权国家遭遇更多阻力,而欧盟委员会的意愿和能力及成员国的分歧决定了推进实质性改革的难度。不过,基于全球产业竞争加剧及中欧经贸摩擦增多的背景,面对中国对欧并购势头增强及内部越来越多的担忧,欧盟委员会经过近十年的政策辩论,在内外多方压力下立场已由松变紧。2016年7月,欧盟委员会欧洲政治战略中心发布“在转型时期接触中国”报告,提出“建立更协调一致的欧洲共同审查机制,以应对非欧盟投资者在涉及安全领域的投资,维护欧盟对外资开放的环境,防止引发保护主义。”^①2017年5月,欧盟委员会在“驾驭全球化报告”中指出,有些成员国对“非欧盟国有企业出于战略目的收购欧盟高科技企业”表示关切。^②9月,欧盟竞争委员表示需解决中国投资者受“政府补贴”在欧收购关键技术破坏公平竞争的问题。^③虽然欧盟外资监管体系实现实质性改革的难度较大,但欧盟特有的理念和复杂架构也会造就某种独特的解决方案。

三 “新框架”与监管困局

2017年9月13日,欧盟委员会主席容克在欧洲议会发表盟情咨文的同时提交了“建立欧盟外资审查新框架”(简称“新框架”)的提案,具体内容如表3所示。

“新框架”有三点值得非欧盟投资者及其母国关注:第一,新的外资监管框架是欧盟整体对外经济政策和产业战略的一部分,并非孤立的政策调整。2017年5月欧盟委员会发布的“驾驭全球化”报告提到对非欧盟国有企业收购欧盟高科技企业及对等问题的关切,并将外资监管纳入应对全球化的整体部署。这意味着不论新的监管措施是否面面俱到,都将有配套措施从总体上应对资本跨境流动带来的挑战,包括“对等”问题。在“新框架”提出之前,美国相关政策专家也参与了委员会前期的政策论证会议,建议欧盟利用谈判机制和多边协作解决“外国政府补贴”和“对等”问题,不要依赖审查机制向单个投资者施压或对其附加条件。^④欧洲也有学者建议采用“积极对等”

^① European Commission, EPSC Strategic Notes, “Engaging China at a Time of Transition: Capitalising on a New Era of Chinese Global Investment and Foreign Policy Initiatives”, Issue 16, 15 July 2016, https://ec.europa.eu/epsc/sites/epsc/files/strategic_note_issue_16.pdf, last accessed on 9 January 2018.

^② European Commission, “Reflection Paper on Harnessing Globalisation”, COM(2017) 240 of 10 May 2017, https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-harnessing-globalisation_en, last accessed on 9 January 2018.

^③ 欧盟竞争委员在安布罗塞蒂论坛上的讲话, Margthe Vestager, “Making the Most of Europe’s Strengths”, Ambrosetti Forum, 4 September 2017, https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2014-2019/vestager/announcements/making-most-europes-strengths_en, 2018年1月9日访问。

^④ Theodore H. Moran, “Can Europe ‘Be Open But Not Stupid’ on Foreign Acquisitions by China?”, Peterson Institute for International Economics, March 27, 2017.

而非报复性的“消极对等”。^①

表 3 “欧盟外资审查新框架”主要内容

法律依据	《欧洲联盟运行条约》第 207 条
审查对象	非欧盟投资者在欧盟成员国的直接投资
审查范围	“安全和公共秩序”
考量因素	“包括但不限于”: (1) 关键基础设施, 包括能源、交通、通信、数据存储、空间或金融设施及敏感设备; (2) 关键技术, 如人工智能、机器人技术、半导体、可能适用于军民两用的技术、网络安全、空间或核技术; (3) 关键输入数据供应的安全性; (4) 获取敏感信息或控制敏感信息的能力的途径; (5) 投资者是否受非欧盟国家政府控制或大力资助。
审查主体	以成员国为主; 在涉及欧盟整体利益时, 欧盟委员会也可审查交易。
权责分配	新规生效后 30 天内, 成员国向欧盟委员会通报本国最新的审查机制情况。拥有审查机制的成员国就审查情况向委员会提交年度报告, 没有审查机制的成员国就境内外商直接投资情况向委员会提交年度报告。 委员会可提供意见, 但没有强制性, 最终决定权归东道国成员国; 若成员国没有采纳委员会意见, 须作出解释。
合作机制	东道国成员国自启动审查程序 5 个工作日内告知欧盟委员会及其他成员国, 并在适合的情况下认定案件是否在《欧盟并购条例》的管辖范畴内。 若成员国认为在另一成员国境内计划中或已经完成的外商直接投资交易可能影响本国的安全或公共秩序, 可向东道国成员国提出意见或要求提供必要信息并告知委员会。若委员会认为某交易可能影响其他成员国的安全或公共秩序, 可向东道国成员提供意见或要求提供必要信息。

资料来源: 根据欧盟委员会提案内容整理, 参见 European Commission, “Proposal for a Regulation of The European Parliament and of The Council—Establishing a Framework for Screening of Foreign Direct Investments into the European Union”。

在保护产业竞争力方面, 虽然欧盟委员会将审查范围限定于是否威胁“安全和公共秩序”, 却在考量因素中明确列出“人工智能、机器人技术和半导体”等前沿科技。这些领域不仅与军工发展密切相关, 也是各大经济体开始激烈争夺的产业, 关乎欧盟未来的产业竞争力及欧企在国际市场上的定位。欧洲议会也将外资审查与欧盟产业

^① Françoise Nicolas, “China’s Direct Investment in the European Union: Challenges and Policy Responses”, *China Economic Journal*, Vol.7, No.1, 2014, p.122.

政策联系起来,在2017年7月公布的《关于制定一个宏伟的欧盟产业战略:以欧洲经济增长、就业和创新为战略优先的决议》中,呼吁欧盟委员会和成员国一起审查非欧盟国家对欧洲战略性新兴产业等的直接投资。^①可见,保持并提升产业竞争优势是“更好地维护安全和公共秩序”的弦外之音。

第二,新的权责安排扩大了成员国政府外资安全审查自由裁量权,且指向性明显。此前,成员国的外资监管权为《欧洲联盟运行条约》第63条和欧洲联邦法院的判例法所限制,现在的“新框架”确认了外资安全审查权和批准权主要由成员国政府行使,还将诸多战略性行业和前沿技术领域明确列入考量因素,且强调此非“详尽清单”,即成员国在执行审查时可考量的因素不止于此。这意味着欧盟放弃了对“禁止限制资本自由流动”的例外进行狭义解释的做法。一些以前不被欧盟法律视为威胁“安全和公共秩序”的非欧盟外资并购,如收购人工智能或机器人技术企业,可以被成员国政府阻止却不违背欧盟法律,由此扩大了成员国政府的审查权限。虽然审查范围扩大,但针对性很强,尤其是对中国在欧并购行为的指向性很明显。在解决“外国政府补贴”或外国国有企业投资者的问题上,“新框架”非常有针对性地提出将“投资者是否受非欧盟国家政府控制或大力资助”作为考量因素之一。中国企业目前在欧美收购的重点恰恰就是高端制造业和前沿科技。将“高科技行业”与“非欧盟国家政府”同时纳入考量,有意指向中国目前的对欧投资模式,形成对抗中资收购的防护网。

第三,新的“合作机制”也使不确定性增加。“新框架”虽没有建立欧盟层面统一的审查,但留给成员国灵活操作的空间,既尊重了各成员国国情,在欧洲理事会通过的可能性也较大。同时,成员国与欧盟委员会之间、成员国与成员国之间将以“告知”的方式实现信息沟通和意见协调,以整合欧盟成员国分散的外资审查政策。欧盟委员会的非约束性意见可产生软法效力,影响东道国的决定。对投资者来说,在这种“合作机制”下,欧盟和成员国各方意见的汇入意味着审查程序复杂化,增加了更多的不确定性,也可能导致审查周期延长,投资者则需要提供更多的信息、投入更多时间和资金去评估交易对东道国及欧盟其他成员国安全和公共秩序的影响。

同时,“新框架”强化了对非欧盟投资者尤其是中资企业的威慑力,未来中资企业赴欧收购将面临更多的监管壁垒。然而,就“新框架”对旧的欧盟外资监管体系调整的程度来看,尚未真正达到“改革”的标准。欧盟委员会没有完全迎合德、法、意三国的诉求:一是未将投资者母国是否遵循“对等”标准作为批准交易的条件,坚持以是否威胁“安全

^① European Parliament, “Resolution on Building an Ambitious EU Industrial Strategy as a Strategic Priority for Growth, Employment and Innovation in Europe”, 5 July 2017, <http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/summary.do?id=1497384&t=e&l=en>, last accessed on 9 January 2018.

和公共秩序”为标准;二是没有建立欧盟层面统一的外资审查机制,而是继续将审查权和批准权留给各成员国政府。在大多数情况下,欧盟委员会仅对审查提供不具约束力的指导意见。这深刻反映了欧盟委员会强化监管的意愿和能力不足及成员国立场不统一这两大改革阻力的影响。由此看来,欧盟外资监管仍有两大问题没有解决。

第一,没有解决“用一个声音说话”的问题。“新框架”未在欧盟层面创建美式的统一综合性审查机制,也没有形成强制性的中央权力,而是建立了“合作机制”,虽可加强协调并提高透明度,实现案件信息和审查工作的交流,但委员会和其他成员国只能提出意见。只要批准交易的最终决定权在各成员国手中,就无法实现“用一个声音说话”。这意味着,东道国决定的有效性将打折扣。例如,成员国 A 阻止了非欧盟投资者收购拥有某项敏感技术的企业,但成员国 B 也拥有类似技术,且认为收购该技术不会威胁本国和欧盟的“安全和公共秩序”,即使成员国 A 或欧盟委员会提出反对意见,成员国 B 仍批准了交易。在这种情况下,对成员国 A 来说,还是导致了技术流失及随之而来的竞争优势受损。美国正是出于这种担忧才施压德国阻止中资收购德半导体设备制造商爱思强。但美国有足够大的影响力向德国施压,而成员国 A 不一定有同样的影响力向成员国 B 施压并改变其决定。除安全利益受损外,成员国 A 还可能面临商业损失。由于成员国 A 政府阻止了外资收购该企业,意味着该企业失去了引入资金的机会,若不能及时找到“白衣骑士”,^①可能很快面临研发资金缺口甚至是财务困境。同时,成员国 B 拥有类似技术的企业却获得了外部资金和投资者母国的市场机会,可能成为成员国 A 企业更强的竞争对手。

法国和德国本身已经建立了相对完善的外资安全审查机制,有能力阻止威胁国家安全的外商投资交易,之所以极力推动欧盟层面建立统一的审查机制,一方面是为了保证监管的有效性,另一方面也是为了维护本国的商业利益。但欧盟委员会放弃充当外资审查的前锋,退守“顾问”的角色,试图用“合作机制”缓解统一审查机制缺失和成员国多样性造成的治理困境。但若不解决“用一个声音说话”的问题,即便加强成员国的审查权和决定权,其监管效果也可能因无法充分发挥欧盟的集体优势而被削弱,甚至可能因对某交易案的意见与欧盟委员会或其他成员国冲突而引起内部矛盾。

第二,没有解决防范投资保护主义的问题。从《里斯本条约》达成的过程来看,欧盟的外资管辖权是“窃取”的,因为当时并没有经过成员国广泛讨论并达成一致意见。主张收紧外资审查和偏好开放外资政策的成员国都反对让渡外资管辖权,但伊拉克战

^① 白衣骑士(White Knight)是指当公司成为其他企业的并购目标后(一般为恶意收购),公司的管理层为阻止恶意接管的发生,去寻找一家“友好”公司进行合并,而这家“友好”公司被称为“白衣骑士”。据有关报道,德国政府就是找不到“白衣骑士”,才未阻止库卡被收购。

争的爆发导致成百上千的共同外交与安全政策修正案充斥议题清单,外资管辖权归属问题不是各成员国的优先议题,因此,欧盟委员会借助程序便利,使外资管辖权让渡问题夹在繁冗的议题清单中顺带通过。^① 欧委会作为“精明的代理人”,不会轻易归还外资管辖权,而是紧握投资条约谈判权和签订权,将外资审查职能“抛给”成员国。由此带来的问题是,成员国只有监管权没有谈判权,无法将外资安全问题放在双边自贸谈判或投资条约谈判的议题篮子中与投资者母国通过利益交换解决,而欧盟与投资者母国的双边投资条约谈判可能进展很慢。因此,在欧盟委员会退守外资监管“顾问”的情况下,成员国只能利用“新框架”提供的政策空间,不断收紧外资监管、强化审查机制,以缓解安全顾虑及对“对等”状况的不满,甚至滥用外资安全审查,走向投资保护主义,而这恰恰与欧盟倡导的对外贸易投资自由化的理念相矛盾。

因此,分割外资管辖权会进一步刺激成员国扩张外资监管机制,可能引发投资保护主义。欧盟委员会一方面退守外资监管“顾问”的角色,另一方面却紧握投资条约谈判权和签订权不放,结果可能与其倡导的全球贸易投资自由化理念背道而驰。

四 欧盟外资监管走向

基于上述分析,可从以下三方面展望欧盟未来的外资监管走向:

一是将以保护产业竞争优势与维护“公共安全”相结合为政策目标。“新框架”列出的“关键基础设施”、“关键技术”、“数据安全”及“政府控制或资助”等新的考量因素是新时期欧盟外资监管的重点,名义上是立足于当下的“公共安全”,实质上是着眼于未来的全球高科技产业竞争。成员国的审查及欧盟委员会的“指导意见”将更具针对性,国有企业投资者在欧盟相关领域的直接投资将被重点审查,而这一侧重与美国等其他西方国家的外资监管方向是一致的。

二是欧盟内部反对收紧外资监管的意见可能趋弱。受制于成员国之间意见分歧及自身能力和意愿不足,欧盟委员会提出的“新框架”没有达到法德两国对欧盟外资监管改革的预期。不过,目前北欧、南欧和中东欧国家对“创建欧盟外资审查机制”虽形成了反对意见联盟,但其存续却充满不确定性。在对外经贸政策上,欧盟内部自由贸易和保护主义两大力量对比发生变化。以前北欧国家集团与英国建立了贸易投资自由化导向、反对保护主义的统一战线,但英国即将“脱欧”,德国对外资开放的态度

^① See Sophie Meunier, “Integration by Stealth: How the European Union Gained Competence over Foreign Direct Investment”, *Journal of Common Market Studies*, Vol.55, No.3, 2017, pp.593-611.

也逐渐转向防范,甚至反复呼吁欧盟各国统一对华立场,欧盟内部支持贸易自由的力量实际上在下降;南欧国家需要在更关键的欧元区改革问题上与法国并肩作战,这意味着可能在外资监管问题上向马克龙妥协;中东欧成员国与中国的“16+1 合作”已令欧盟和德国等一些核心成员国不满,可能面临欧盟更大的压力;英国“脱欧”公投后,意大利试图填补英国在欧盟留下的权力空位,在一些议题上积极向法德靠拢,以提高其在欧盟的地位和影响力,因此与法德一起提议创建欧盟审查机制,但与英国贸易投资自由化和以强化国内审查为主的主张相反。虽然在北欧、南欧和中东欧多国反对收紧外资监管的前提下,欧盟委员会得以继续将外资审查工作抛给成员国,但未来法德还是有机会进一步扩大支持“创建欧盟外资审查机制”的意见联盟。

三是“合作机制”将使东道国成员国批准交易的自主性降低。“新框架”明确了成员国的外资审查权和最终决定权,这意味着成员国否决一项交易的自主性增强,但批准交易的自主性降低。成员国之间可通过“关键基础设施”、“关键技术”和“数据”传导“安全威胁”,而欧盟委员会的“指导意见”和其他成员国的态度则可通过“新框架”提出的“合作机制”对东道国的审查决定施压,加上欧盟内部的利益博弈,东道国可能最终会接受欧盟委员会和其他成员国对交易的反对意见。在未来不断的实践中,欧盟委员会及其成员国可在这一“合作机制”的基础上建构出更成熟、更密切的协调模式,其效力会接近于一个统一的审查机制。

五 结论与启示

在中资并购潮和美国等发达国家收紧外资审查的趋势下,尽管法德两国积极推动欧盟外资监管改革,但一些成员国的支对立场也大大减轻了法德对欧盟委员会的压力。更重要的是,受“市场一体化”思想和贸易投资自由化理念的影响,欧盟委员会没有意愿严格限制外资,也没有资源和能力建立并运作一个统一的综合性外资审查机制。因此,欧盟委员会难以提出完全迎合法德诉求的真正意义上的改革方案。

而且,“新框架”既没有实现监管权的集中,也没有解决“用一个声音说话”,可能会削弱具体个案上的实施效果。但这并不意味着欧盟的外资监管环境会一如既往地宽松。非欧盟投资者应警惕四点:第一,“新框架”在限制“国有企业或母国支持的投资”及防范“敏感技术外流”两方面针对性很强;第二,虽然欧盟委员会退守“顾问”的角色,但成员国的外资审查权和审查范围得到了明确,在欧盟层面强制性意见缺失的情况下,成员国将主要依靠“自助式”保护,可能会扩张其外资监管机制,甚至滥用外

资安全审查以寻求“对等”；第三，即便没有建立欧盟层面统一的审查机制，新的“合作机制”也将对争议交易构成压力，增加审查过程的复杂性和不确定性；第四，欧盟委员会将在区外推广以“公平”促“自由”的主张，与美国等国家联手推广“竞争中立”原则，在全球范围内打击贸易和投资领域的“国有企业”和“政府补贴”。此外，由于欧盟机构和法德等在“16+1”等次区域合作问题上对中国有所误解，若中国投资者因欧盟成员国监管政策差异而成功实现并购，很可能引发欧盟机构和法德更强烈的反应。

跨境直接投资是经济全球化扩展和深化的重要组成部分，引入外资有助于拉动东道国的经济 and 就业，但也给国家安全和经济安全带来风险。如何有效管控风险，又不至于将外资完全拒之门外，既考验决策者在经济全球化时代的治理能力，也是评价外资监管政策的关键。欧盟委员会与其他主权政策主体不同，不仅需要在管制与开放之间把握平衡，还需同时实现整合并尊重差异；不仅要应对不断变化的跨境直接投资带来的挑战，而且不得不延续其“促进自由流动”的思想基因，因而在新的外资监管权责安排上呈现出以成员国为主、欧盟机构为辅，以加强协调代替统一权威的特点；在整体的欧盟外资管辖职能分工上则呈现出成员国负责自我防范风险、欧盟委员会负责维护“公平”并开拓海外机会的特点。因此，虽然“新框架”没有破解欧盟外资监管的困局，但也形成了欧盟特色的外资监管模式，尤其是对公平和开放原则的坚持。

此次欧盟外资监管改革还标志着全球主要发达经济体已强化对外资的监管，外资安全审查已是大势所趋，以收购来引进先进技术将面临更多的阻力。对中国产业而言，在全球产业链的攀升最终应以人才储备和自身研发能力提升为根本。同时，随着中国在电子通信、网络科技、生物、人工智能等领域的突飞猛进，相关政策部门更应关注如何在引进外资和维护产业安全方面实现政策平衡。就此而言，比较和借鉴世界主要经济体以何种方式应对经济全球化带来的挑战，比单纯讨论监管趋严还是放宽更具政策和学术价值。

(作者简介:石岩,中国国际问题研究院欧洲研究所助理研究员;责任编辑:宋晓敏)