

美国外资投资并购审查制度的 演变及背后的逻辑^{*}

邢悦 苏勃瑞^{**}

【内容提要】 历史上，美国是跨国资本流动最重要的受益国之一，而美国也历来标榜其自由开放的市场和投资环境。然而，20 世纪 70 年代以来，美国开始逐步建立起一套以美国外资投资委员会（CFI-US）为执行机构的外资投资并购监管制度。这一制度在美国国内政治博弈的推动下经过了多次演变，在历次制度变革中，国会向来是制度改革的积极推手，而政府则持更为审慎的态度。特朗普政府上任后在 2018 年通过的《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA）与此前历次改革相比则呈现出诸多特殊性，其中之一就是政府成为改革的主导力量。本文基于对美国外资审查制度历史演变规律的研究，探讨为何最近这次的制度改革会出现特殊性。本文认为，在历史上驱动该制度演变的主要矛盾是美国国内的政治博弈，改革过程和结果体现了影响政府决策的各因素之间基于各自利益和立场的竞争。特朗普上任后，应对中国的全面竞争成为美国面临的主要矛盾，影响国内政治的各因素在对华政策上达成共识，成为推动此次制度改革的合力，因此，需要从国际政治的视角理解特朗普此次制度变革的特殊性。此外，特朗普个人独特的政治

^{*} 感谢中国人民大学国际关系学院李巍教授和《世界政治研究》匿名评审专家对本文提出的宝贵意见和建议，作者文责自负。

^{**} 邢悦，清华大学国际关系学系副教授，中国对外政策研究中心主任；苏勃瑞，睿远基金投资管理有限公司研究员。

理念和执政风格也是导致此次制度改革出现特殊性的不可或缺的因素。未来这一制度会进一步趋向严格,中国企业在美投资将面临更大的风险和不确定性。

【关键词】 外资投资并购审查制度 CFIUS FIRRMA 中美竞争

进入 21 世纪以来,在经济全球化的大背景下,资本的跨国流动日益频繁,各国企业经营活动之间的联系也日益增强,企业间的跨国投资并购行为早已屡见不鲜,并构成全球商业演进和发展的重要动力。资本与商业活动的跨国互动,为各国带来了发展的新机遇和新挑战。

美国作为全球第一大经济体,坐拥全世界最多的跨国公司和最完善的资本市场体系,一直是企业跨国投资并购行为的最重要资本来源国和投资目标国之一。然而,尽管享受了国际资本带来的好处,美国对于外资投资并购并非照单全收,与其成熟的国际资本市场相对应的,是美国建立起的一套相对完善的,以美国外资投资委员会(Committee on Foreign Investment in the United States,简称 CFIUS)为核心执行机构的外资投资并购监管制度。但令人遗憾的是,美国这套外资监管制度似乎对中国并不友好,^①近年来,由中国公司发起的蚂蚁金服并购速汇通案,华为收购三叶公司(3Leaf)案,凯桥资本(Canyon Bridge Capital)并购莱迪思案等诸多交易均被美国的外资监管制度拒之门外。特朗普总统上台以来,对中国资本在美国的投资并购行为的监管严苛程度更上一层楼,2018 年美国政府通过了全新的《外国投资风险审查现代化法案》(*Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018*,简称 FIRRMA),进一步加强了对外资投资并购行为的监管力度,这一法案一经出台就被中外学界和商界普遍认为是史上最严格外资投资并购审查制度。在 2020 年,美国政府更是以外资投资审查为由,对中国互联网企业“字节跳动”做出了强制要求其剥离先前并购的抖音国际版(Musical.ly)并退出美国市场的裁定,在全球舆论界引起了轩然大波。

美国的外资投资并购审查制度是如何演进的?2018 年为何能够出台史上最严格版本的 FIRRMA?这次制度改革与此前几次有何区别,又为何有这样的区别?这些都是在当今现实背景下颇具实践价值的研究问题。本文旨在探究美国外

^① 黄河、华琼飞:《美国投资保护主义——以中国对美投资为例》,《复旦国际关系评论》2014 年第 2 期,第 167—187 页。

资投资并购审查制度沿革背后的演变逻辑，并回答为何最近一次的制度改革出现了诸多特殊性，从而为我们理解今后美国在这一领域可能的政策变化提供参考，也为中国企业未来在美开展商业活动提供建议。

一 文献综述

事实上，学界对有关美国外资投资并购审查制度的研究已有不少成果。依据研究视角的不同，大致可以划分为“政策角度”研究和“政治角度”研究两大类。

这两类研究的区别主要体现在以下几个方面，首先，从研究素材上看，政策类研究的素材主要来源于与外资投资并购审查制度相关的美国政府政策文件和国会法案，而政治类研究则主要关注影响该制度演化发展或影响该制度对个案审查结果的各方立场、行为及言论；其次，从研究方法上看，政策类研究聚焦于对相关政策的文本分析，通过不同版本制度间具体法规文本的变化分析该制度的发展趋势及方向，而政治类研究则重点剖析制度背后各重要行为体之间的互动，从而分析影响制度演进和制度执行的内在动力；最后，从研究所运用的理论上，政策类研究更多会借鉴国际法学或经济管理类的相关理论，研究成果主要发表于法学或国际经贸研究类期刊，而政治类研究则往往会从国际政治或国际政治经济学的分析视角出发，研究成果主要见于国别研究或国际关系研究类期刊。^① 见表 1。

表 1 “政策角度”和“政治角度”研究的异同

	政策角度	政治角度
研究对象	美国外资投资并购审查制度	
研究素材	政府政策文件和国会法案	影响制度演变的关键人物的行为、言论、态度
研究方法	法律文本解读	行为体互动逻辑分析
理论借鉴	国际法学、经济管理理论	国际政治、国际政治经济学理论
发表刊物	法学/国际经贸研究类刊物	国别研究或国际关系研究类刊物

就政治角度的研究来说，主要研究成果包括：孙哲在 2013 年的研究中对美

① 笔者只是对此做了大致的区分，其实，有些研究同时具有政策研究和政治研究的性质。

国这一制度的演进进行了分期,并概括了其三大演变特点。^①同年,吴其胜分析了制度演变的过程,认为美国外资投资并购审查制度变化反映的是美国国内的“制度均衡”,同时通过多个具体审查案例的分析,发现在审查过程中利益集团和公共舆论都会对最终的审查结果产生影响。^②黄河在2014年从美国贸易保护主义的整体立场出发,将相关审查行置于美国国内经济环境和中美贸易的背景下进行了考察,印证了这一审查制度在实际执行过程中受到了现实政治经济因素的影响。^③李巍的研究在回溯和总结了美国外资审查制度的历史变迁之后,特别关注到2018年美国最近一次外资审查制度的改革,分析了在中美战略竞争背景下美国以“维护国家安全”的名义对中国的打压,具有很强的现实意义。^④刘露馨的研究采用国际政治经济学的视角,通过区分美国面临的大国竞争的类型和国家精英在投资政策上的偏好,构建了一个大国竞争影响国内精英联盟的分化组合,从而导致美国外资监管制度变迁的分析框架。她的研究结合了国际和国内两个视角以及经济和安全两个领域,为从国际到国内的研究路径提供了较为细致的因果机制,也阐明了美国经济政策与其安全战略之间的密切联系,是国内关于这一议题的理论性最强的研究成果。^⑤

国外学者也有一些从政治角度出发讨论该制度运行机制的著述。较为系统性地阐述美国对外经济政策运行机制的包括罗伯特·帕斯特(Robert Pastor)^⑥在1980年的著述,其运用“官僚主义视角”“国会行动视角”“国际结构视角”和“府会政治视角”等多个研究框架检验了美国的对外经济政策,并分析了20世纪70年代美国外资投资并购审查制度初建时期政府与国会的政治博弈,认为国会和政府在这一议题上争夺主导权的倾向塑造了这一制度的最终形态。艾略特·康(Eliot Kang)在1997年的研究中类似地用“开放政体视角”“结构化选择视角”和“国际体系视角”三种方法解释了这一制度在1988—1992年的一次更

① 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40—57页。

② 吴其胜:《美国外资安全审查的政治化及其应对》,《美国问题研究》2013年第2期,第130—153页。

③ 黄河、华琼飞:《美国投资保护主义——以中国对美投资为例》,第167—187页。

④ 李巍、赵莉:《美国外资审查制度的变迁及其对中国的影响》,《国际展望》2019年第11期,第44—71页。

⑤ 刘露馨:《大国竞争、精英联盟与制度变迁——美国外国投资委员会的制度严谨逻辑》,《当代亚太》2021年第3期,第75—109页。

⑥ Robert A. Pastor, *Congress and the Politics of U. S. Foreign Economic Policy, 1929 - 1976*, Berkley: University of California Press, 1980.

新,得出了美国外资投资并购审查制度存在不断明显的政治化倾向的结论。^①芭芭拉·詹金斯(Barbara Jenkins)的研究重点着眼于府会互动对制度的塑造作用。^②马修·巴尔茨(Matthew J. Baltz)则基于新近披露的美国政府和国会档案,详细分析了美国政府内部各部门对这一制度的具体立场和态度,进一步强调了政府内部部门间分歧对这一制度的影响。^③相较于国内学者的研究,美国学者基于政治经济学或对外政策理论的研究对这一问题有更系统的理论研究框架,并且有关政治博弈过程的详细的实证材料也更加丰富。

另外,美国的一些经济学学者从经济学角度也对这一制度进行了研究,代表成果包括马丁·托金(Martin Tolchin)的文章和美国彼得森国际经济研究所(PIIE)的著作。不过,经济学视角的研究更侧重于探究外资监管对美国经济产生的影响,而对制度本身的形成原因和机制关注较少。例如马丁·托金的研究重点分析了外资对于美国银行业和地产业的影响,^④彼得森研究所的著作则系统研究了外资对美国国民经济和国防安全的影响,其中对美国外资投资并购审查制度的形成过程着墨较少,仅有一章专门论述了CFIUS在实际审查过程中存在的政治化倾向。^⑤

通过对现有文献的梳理,笔者发现学界对这一问题的研究主要集中于政策角度的研究,^⑥而政治角度的研究无论从研究的数量还是研究的深度上均逊于政策

① Eliot Kang, "U. S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment," *International Organization*, Spring, 1997, pp. 30 - 33.

② Barbara Jenkins, "The Paradox of Continental Production: National Investment Policies in North America," *American Political Science Review*, vol. 88, no. 1, 1994, p. 253.

③ Matthew J. Baltz, "Institutionalizing Neoliberalism: CFIUS and the Governance of Inward Foreign Direct Investment in the United States since 1975," *Review of International Political Economy*, vol. 24, no. 1, 2018, p. 1 - 22.

④ Martin Tolchin & Susan Tolchin, "Buying into America : How Foreign Money is Changing the Face of Our Nation," *Foreign Affairs*, 1988, p. 568.

⑤ Edward Graham & David Marchick, *US National Security and Foreign Direct Investment*, Washington, D. C. : Peterson Institute for International Economics, 2006, pp. 123 - 143.

⑥ 政策角度的研究成果参见黄进、张爱明:《在美国的收买投资与国家安全审查》,《法学评论》1991年第5期,第48—52页;胡盛涛:《寻求投资开放与国家安全的新平衡——美国境内外资并购中的国家安全审查制度及其对中国立法的借鉴》,《国际经济法论刊》2007年第1期,第15—44页;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9期,第77页;潘圆圆、张明:《中国对美投资快速增长背景下的美国外国投资委员会改革》,《国际经济评论》2018年第5期,第32—48页;林乐、胡婷:《从FIRRMA看美国外资安全审查的新趋势》,《国际经济合作》2018年第8期,第12—15页;Zaring, David, "CFIUS as a Congressional Notification Service," *Southern California Law Review*, 2009, pp. 81 - 132; Jensen E. "Balancing Security and Growth: Defining National Security Review of Foreign Investment In China," *Washington International Law Journal*, 2010; Crabb, J. "PRIMER: The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)," *International Financial Law Review*, 2018等。

角度的研究。然而,政策文本解读本身是一种相对静态被动的研究方法,如果此种研究被政策更新或时事变化所驱动,那难免就会陷入研究赶不上政策变化的困境,容易导致后续研究只是对前人研究成果的修修补补。例如,在2018年FIRRMA出台后的相关研究,与2007年《外国投资与国家安全法》(*Foreign Investment and National Security Act of 2007*,简称FINSAs)出台后的研究确实存在许多有关制度沿革描述性内容的重复。^①另外,正如学者们普遍承认的,相关政策和关键概念的界定本身具有较强的模糊性,^②作为审查主体的CIFUS作为行政机关有相当大的自由裁量权,在此背景下,过于执着于个别法条中具体概念的研究,其对现实的指导意义也就有待商榷。

政策角度研究存在的问题为政治角度研究的深化提出了要求,然而,我国目前的政治角度的研究数量并不算多,且相关研究距今较远,大多数文献没有将近年的制度变革和国际局势的变化纳入研究范围。即便是最新的研究成果涉及特朗普上台后在2018年颁布的FIRRMA,对这次制度变化的特殊性以及背后的政治逻辑的探究明显不足。^③

本文希望弥补现有研究存在的不足,重点从政治角度对美国外资投资并购审查制度进行研究,并将最新的政策更新和现实案例纳入到研究之中,尝试为理解最近这次制度改革提供更系统的理论框架。首先,笔者将对美国这一制度的历史演变过程的特点和规律进行总结,并分析其背后的机理和逻辑;其次,本文将特朗普任内的这次最新的制度改革与历史上的制度改革做对比,找出这次制度改革的特殊性;再次,笔者将从体系层次和个人层次分析这次最新的制度改革的新逻辑;最后,笔者将对全文进行总结,并预测这一制度的未来发展趋势,以为中国企业探索应对方式提供参考。

二 历次制度改革的规律和背后的逻辑

美国对外资投资并购建立系统性的监管制度大致始于1973年。1974年和

① 陈宝明、张凡:《美国外国投资委员会审查制度改革及其影响》,《全球科技经济瞭望》2020年第4期,第1—4、26页。

② 胡盛涛:《寻求投资开放与国家安全的新平衡——美国境内外资并购中的国家安全审查制度及其对中国立法的借鉴》,《国际经济法论刊》2007年第1期,第15—44页。

③ 例如,刘露馨的研究把2018年的改革与2007年的改革合并在一起,没有注意到2018年改革在整个制度变迁中的特殊性。

1976年,美国国会先后通过了《外资投资研究法》(*Foreign Investment Study Act*)和《国际投资调查法》(*International Investment Survey Act*)两部法案,由此开启了对外资在美投资并购行为的监管。为明确研究范围,本文将美国外资投资并购审查制度具体定义为1974年到2020年之间,从《外资投资研究法》开始,以《埃克森—弗洛里奥修正案》(*Exon-Florio Amendment*)、《伯德修正案》(*Continued Dumping and Subsidy Offset Act of 2000*)、《外国投资与国家安全法》(*FINSA*)和《外国投资风险审查现代化法案》(*FIRRMA*)等法案为核心,以美国政府11858号、12661号、13456号等行政令为辅助,以美国外国投资委员会(CFI-US)为执行机构的一整套旨在对外资在美投资并购行为进行监管的制度安排。

(一) 制度变革的规律

在特朗普就任美国总统之前,美国这一制度大致经历过三轮主要变革,分别是1973—1976年以《外资投资研究法》和《国际投资调查法》出台为标志的第一次制度改革;1986—1992年以《埃克森—弗洛里奥修正案》和《伯德修正案》出台为标志的第二次制度改革;2005—2007年以《外国投资与国家安全法》出台为标志的第三次制度改革。^① 每轮制度改革并非是一帆风顺的,每次新法案的出台背后往往都有着美国国内政治因素的激烈博弈。总体来看,历史上这三轮制度变革及其背后的政治博弈大体呈现出以下几条规律。

首先,从改革的背景来看,历史上的制度变革往往是外国在美投资行为引起了美国民众的广泛焦虑,从而触发了政府的制度改革。

1973—1976年,美元贬值和日欧的经济崛起导致了日欧在美投资激增,美国民间对此产生了焦虑,夏威夷州议员在给国会的信件中提到“随着越来越多的本土公司被卖给外乡人,不适和被孤立的情绪在民众间愈演愈烈……这种感受已经不能被外商投资可能带来的就业机会或其他经济利益所消解”。^② 由此触发了首次制度改革。1986—1992年的改革也主要是回应日本彼时在美国的激进投资行为,尤其是以日本富士通公司(Fujitsu)对仙童半导体公司(Fairchild Sem-

① 有学者将2018年的改革与2007年的改革合并起来,统称为“制度升级阶段”,参见刘露馨:《大国竞争、精英联盟与制度变迁》,第81页。笔者认为不妥。2007年的改革与2018年的改革在背景和内容上有着显著不同,不可一概而论。笔者在下文中有具体的阐述。

② Robert A. Pastor, *Congress and The Politics of U. S. Foreign Economic Policy*, 1929–1976, p. 223.

iconductor) 收购案为代表的一系列涉及对美国国防供应商的收购行为, 激起了美国国内对外资的警戒之心。2005 年制度改革的导火索则来自阿拉伯联合酋长国迪拜港口世界公司 (Dubai Ports World, DP World) 对半岛东方航运公司 (Peninsular and Oriental Steam Navigation Company, P&O Ports) 的收购, 前者是一家阿联酋迪拜国有的港口公司, 后者则是一家在美国经营着 6 家港口的英国公司。在“9·11”事件的阴影下, 美国民间对一家有中东政府背景的公司控制美国本土港口的交易表现出了高度抗拒, 围绕这一案件美国国内掀起了激烈的讨论, 最终导致小布什总统任内出台了《外国投资与国家安全法》。

其次, 从历次制度变革的过程来看, 改革是在国会积极推动、政府被动限制的动态平衡状态下不断推进的。

历史上的三次制度变革都始于一些国会议员率先推动的立法活动。1973 年 6 月, 美国众议员约翰·丹特 (John Dent) 和约瑟夫·盖多斯 (Joseph Gaydos) 率先提出了法案,^① 要求对外资进行非常严格的管控。此后, 参议员阿德莱·史蒂文森 (Adlai Stevenson)、丹尼尔·艾诺伊 (Daniel Inouye)、^② 众议员约翰·卡尔弗 (John Culver)^③ 先后成立了各自的小组委员会对这一问题进行调查, 并筹备举行听证会。1986 年 5 月, 众议员约翰·布莱恩特 (John Bryant) 率先提出了《外国投资信息披露与互惠法案》 (*Foreign Investment Disclosure and Reciprocity Act*, H. R. 2582) 要求对外国投资施加更严格的监管, 虽然这一法案最终没有通过, 但仍给此后众议员詹姆斯·弗洛里奥 (James Florio) 和参议员詹姆斯·埃克森 (James Exon) 提出《埃克森-弗洛里奥修正案》铺平了道路。同样, 在 2005 年, 希拉里·克林顿 (Hillary Clinton)、罗伯特·梅伦德斯 (Robert Menendez) 等国会议员率先公开对迪拜港口世界交易表达了谴责,^④ 并掀起了立法改革的新浪潮。

在制度演变的过程中, 美国政府和国会似乎始终保持着相反的立场。1973 年, 作为对国会一系列议员立法议程的回应, 美国政府国际经济政策委员会 (Council of International Economic Policy) 主席皮特·弗拉宁根 (Peter Flanigan) 开始组织包括美国国务院、财政部、商务部、证监会和司法部等部门在内的政府

① 孙哲、石岩:《美国外资监管政治: 机制变革及特点分析 (1973—2013)》, 第 40—57 页。

② U. S. 93rd Congress, S. 2840 – An Act to Authorize the Secretary of Commerce and the Secretary of the Treasury to Conduct a Study of Foreign Direct and Portfolio Investment in the United States, and for Other Purposes, 1973.

③ U. S. 93rd Congress, H. R. 14232-Foreign Investment Study Act, 1974.

④ David E. Sanger, “Under Pressure, Dubai Company Drops Port Deal,” *New York Times*, March 10, 2006.

机构对美国国内外资投资情况进行调查，但在最终呈交给总统的调查结果中认为，美国应继续对外资在美投资保持开放政策，反对国会立法对外资投资并购进行任何限制。^① 弗拉宁根也公开评论“目前国内对外资投资的担忧是不公正的”。^② 在第二轮制度改革中，布莱恩特版本法案的流产也来自于政府的强烈反对，这一法案本已在参议院中获得了有力支持，但在参议院最终辩论中，支持政府立场的参议院约翰·丹弗斯（John Danforth）暗示总统可能不惜为此法案动用否决权，^③ 从而阻止了这一法案最终通过。在 2005—2007 年的改革中，政府与国会的矛盾更为激烈，从迪拜港口世界案发酵之初，小布什政府就极力证明这一交易并不会对美国国家安全造成影响。在 2006 年 2 月 22 日发表的对这一交易的“情况说明”（Fact Sheet）中，小布什政府重申了这一交易已经被确保完全无害于美国国家安全，CFIUS 的审查流程也完全符合相关法律规定，并强调了美国和阿联酋迪拜的盟友关系。^④ 然而，这些举动并没能安抚国会的反对情绪，参议院多数党领袖比尔·福莱斯特（Bill Frist）等人开始推动要求政府阻止这一交易的国会提案（Resolution）投票，为此，小布什总统甚至威胁将不惜动用否决权否定所有试图阻止这一交易的提案通过。^⑤ 此前，福特总统在第一轮制度改革中签署《外资投资研究法》之后，还不忘明确声明“这不代表美国一向对外资的开放政策出现了任何变化”，^⑥ 而小布什总统也在 2007 年做出了类似的声明。

值得关注的是，尽管政府内部有时也会出现一些不同的意见，但总统在这一问题上的态度明确且坚决，同时，拥有较大发言权和决策权的财政部一直坚定地站在总统一边，强调一个自由开放的国际经济体系最有利于美国经济的增长，反对对外资进行严格管控。在实践中，下设在财政部、执行对外资进行安全审查的专门机构 CFIUS 也没有利用“国家安全”的宽泛定义来积极干涉外商投资，而

① U. S. Council of Economic Advisers, *International Economic Report of the President*, 1974, p. 65, <https://fraser.stlouisfed.org/title/economic-report-president-45/1974-8145>.

② Robert A. Pastor, *Congress and The Politics of U. S. Foreign Economic Policy, 1929 - 1976*, p. 224.

③ *Congressional Record*, Senate, 17 July, 1987, S510157.

④ “Fact Sheet: The CFIUS Process and The DP World Transaction,” February 22, 2006; <https://georgewbush-whitehouse.archives.gov/news/releases/2006/02/20060222-11.html>.

⑤ David E. Sanger and Eric Lipton, “Bush Would Veto Any Bill Halting Dubai Port Deal,” *New York Times*, February 22, 2006.

⑥ U. S. Council of Economic Advisers, *International Economic Report of the President*, 1974, p. 47, <https://fraser.stlouisfed.org/title/economic-report-president-45/1974-8145>.

是基本上采取了放任自流的态度。^①

再次，在历次制度变革中，利益集团似乎都扮演了相对消极的角色。

在第一轮制度变革中，一向在对外经济政策上态度积极的美国工会组织也仅仅是在国会一些主张限制的议员的推动下，由美国劳工联合会（American Federation of Labor）发布了声明，以表达对外资不受限制地控制美国企业的担忧。第二轮制度变革中，一位参与了法案听证的说客描述的是：“没人看到工会的成员出现”。^② 有趣的是，在布什总统任内的制度改革中，一家迈阿密的小型码头装卸公司艾勒公司（Eller&Co.）无意中成了导火索，这个公司向来与 P&O Ports 存在商业纠纷，因此在这笔交易一开始，艾勒公司就希望通过阻挠这一收购议程来增加自己与 P&O Ports 谈判时的筹码。艾勒公司通过说客乔·莫尔顿（Joe Muldoon）将这一议题带入到了国会议员的议程中，正如参议院一位发言人所言，“艾勒公司是国会山很多人的‘煤矿里的金丝雀’（意指让人注意到危险的信号）”。^③

最后，从制度变革的内容来看，美国外资投资并购审查制在逐渐趋于严格，但过程是缓慢而渐进的，并且基本都被限制在“国家安全”的语境之下。

笔者将历史上历次制度演变的核心内容梳理如下表 2，可以明显看出，美国外资投资并购审查制度的审查机构 CFIUS 成员数量和机构权力都出现了明显的扩张趋势，审查范围也逐渐扩大，审查程序也从完全自愿申报到要求部分特定企业的强制申报。

表 2 历次改革制度内容的变化

	第一次改革：初建 (1973—1976 年)	第二次改革：完善 (1986—1992 年)	第三次改革：重塑 (2005—2005 年)
主要法规	《外资投资研究法》《国际投资调查法》、11858 号行政令	《埃克森—弗洛里奥修正案》《伯德修正案》《外国人合并、收购或接管条例》、12661 号行政令	《外国投资与国家安全法》《外国人合并、收购或接管条例：最终规定》、13456 号行政令

① 刘露馨的《大国竞争、精英联盟与制度变迁》一文对此有较详细的叙述。
② Eliot Kang, “U. S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment,” pp. 30 – 33.
③ Neil King Jr. and Greg Hitt, “Small Florida Firm Sowed Seed of Ports Dispute,” *The Wall Street Journal*, February 22, 2006.

续表

	第一次改革：初建 (1973—1976 年)	第二次改革：完善 (1986—1992 年)	第三次改革：重塑 (2005—2005 年)
审查机构	总统授权 CFIUS 成立，6 个成员部门	6 个固定成员部门，由财政部领导	CFIUS 正式从法律上被确立为常设机构，拥有独立预算，成员部门扩张至 9 个，财政部领导
审查权力	对外资投资行为进行数据收集和研究，可对影响美国重大利益的案件进行审查，但没有明确的审查标准和流程	CFIUS 可以对自愿申报的交易进行国家安全审查，并向总统建议是否需要阻止这一交易的进行	在此基础上，CFIUS 可以对未发起申报的交易单方面进行强制审查，有权推翻审查结果进行重新审查，允许 CFIUS 可以强制已达成的并购交易进行强行剥离
审查范围及标准	无	对影响“国家安全”的并购交易进行审查，主要包括国防、军事和安全技术领域的交易	增加了对“关键技术”和“关键基础设施”的并购交易的审查
审查程序	无	企业主动申报，30 天审查期，45 天调查期，15 天总统决定期。对于收购方受外国政府控制的交易需要进行强制审查	企业主动申报，30 天审查期，45 天调查期，15 天总统决定期。对于收购方受外国政府控制的并购交易需要进行强制审查
与国会关系	无需向国会报告	总统需要对 CFIUS 审查情况对国会进行汇报	CFIUS 需要对国会的任何问询提出机密简报，并每年发布面向国会的机密年度报告和面向公众的非机密版年度报告

不过，由于国会与政府对待改革的态度迥异，尽管历史上国会议员曾提出过多个希望对外资投资施加严格限制的法案版本（例如 1973 年的丹特版本法案和 1986 年布莱恩特的初版法案），最后通过的基本都是相对缓和版本的法案，而法案的规定虽然不断趋于严格，但有关规定基本还是被限制在维护“国家安全”的目的之下，以免美国自由、开放、平等的经济原则和国际形象受到影响。最典型的案例是在第二轮制度变革中，政府和国会围绕《埃克森—弗洛里奥修正案》可被阻止交易的审查标准上进行的激烈辩论，法案的最初版本是可以阻止影响美

国“国家安全”(National Security)和“核心商业”(Essential Commerce)的交易,但里根政府认为“核心商业”的定义过于模糊宽泛,会扩大审查范围。经过反复辩论,参众两院最终删掉了法案中有关“核心商业”的表述,只保留了“国家安全”这一标准,这才使政府做出妥协。这一规律也可以从历次制度变革所做的规定中体现出来,例如 CFIUS 的审查范围基本限制在会影响在美资产实际控制权的大型并购交易,并不影响对市场上占更多数的少数股份投资行为;强制申报也仅适用于明确被外国政府实际控制的少部分企业。福特总统和布什总统也都在制度变化后发表过明确声明,表示美国开放的投资环境并没有改变,鼓励各国继续在美进行正常的商业投资活动。^①

(二) 制度变革背后的逻辑

从国内政治的视角对以上制度演变的规律进行分析,可以发现其背后的基本逻辑。一般而言,每次的制度变革都是参与公共决策的各方,包括直接参与决策的国会和政府,以及对决策产生间接影响的公众舆论、利益集团和政党讨价还价的结果,制度改革的内容是各方利益和立场的反映和平衡。

首先,民众的焦虑并由此引发的公共舆论成为触发制度改革的主要因素。为何民众会对外资投资并购这个话题如此敏感呢?一方面,投资并购涉及的所有权的转移是一个颇为耸人听闻的叙事视角,在对投资并购可能带来的正面影响不甚了解的情况下,民众很容易被诸如“美国资产被外国人所有”这样的叙事引导而产生不安全感和排外情绪。另一方面,投资并购是一个金融领域专业性较强的议题,并且牵扯诸多商业上的保密信息,普通民众很难对一项交易的详细信息及其影响进行综合理性判断。正如查尔斯·金德尔伯格(Charles Kindleberger)等国际经济学家所形容的那样,限制外资的政策是一种“重商主义的本能”(Mercantilist Instinct)。^②而民众对于这一特殊议题的不甚了解,可能也就构成了这种“本能”的底层冲动。

不过,回顾几次在美国引起公共舆论轰动并最终间接导致制度变革的著名交易,很难说美国民众的这些焦虑是足够理智的。在 20 世纪 80 年代美国民众对日

① 一些学者的研究也谈到了这一特点,参见孙哲、石岩:《美国外资监管政治:机制变革及特点分析(1973—2013)》,第 40—57 页。

② Robert A. Pastor, *Congress and the Politics of U. S. Foreign Economic Policy*, 1929 - 1976, p. 217.

本大举投资的质疑甚嚣尘上之时，鲜有人知道当时在美投资规模最大的国家其实是英国，1988 年的一项民调中，有 73% 的美国民众错误地将日本视为在美投资规模最大的国家。^① 而在点燃美国民众焦虑并最终促成了《埃克森—弗洛里奥修正案》通过的仙童半导体收购案中，被美国媒体描述为美国国防工业中流砥柱的仙童半导体公司其实早已被一家名为斯伦贝谢的法国公司（Schlumberger Ltd.）收购成为其全资子公司，而争议全程也没有有效证据证明仙童半导体是美国军队不可或缺的供应商。同样颇具讽刺意味的是，2005 年阿联酋迪拜港口世界公司试图收购的半岛东方航运公司其实本身是一家英国公司，涉及的美国港口也仅是半岛东方航运公司在全球运营的诸多港口中的一小部分，其对港口拥有的甚至并非控制权而仅是运营权，这项被美国人视作“狼来了”的交易在英国也没有掀起任何波澜。

其次，利益集团在三次制度变革中的角色都不突出，也不明显，原因在于美国国内利益集团对是否要限制外资投资并购较难形成一致意见，甚至在单一利益集团主体内部都无法准确衡量限制外资投资会对自己产生的影响。对于工会来说，外资投资一方面可能会在美国本土创造更多新的就业岗位，另一方面也可能会损害本土员工的竞争力和话语权；对于行业商会来说，他们很难确定到底是应该支持限制外资以保证本土上下游供应商的竞争力来确保稳定供给，还是反对限制外资从而参与全球竞争来保证获得最优的价格；对于跨国企业来说，限制外资可能会帮助其巩固本土业务的垄断地位，但也可能潜在带来其他国家的报复政策从而影响自己的海外投资。外资投资并购与关税贸易等对外经济政策不同，其对民间利益集团产生的影响高度依赖于具体每一笔交易的涉及领域和具体条款，由此也导致了利益集团在有关限制外资投资并购的整体性立法活动时分散乃至冷漠的立场。

再次，制度变革也体现了美国两大政党之间的博弈。从历次改革活动倡导者的党派背景上看，强化对外资投资并购行为的监管，似乎已经成了民主党的优质筹码。一个有趣的现象是，历史上的历次外资投资并购审查制度改革，都发生在共和党总统执政时期，而重要改革法案的首倡者基本全是民主党议员，笔者对此进行了简单统计，结果见表 3。

① Eliot Kang, “U. S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment,” pp. 30 – 33.

表 3 历次制度变革倡导者主要来自民主党

年份	时任总统及党派	相关法案	主要推动者	推动者党派
1973	理查德·尼克松（共和党）	<i>H. R. 8951-Foreign Investors Limitation ACT</i>	John Dent	民主党
1973		<i>S. 2840-An Act to Authorize the Secretary fo Commerce and the Secretary of the Treasury to Conduct a Study of Foreign Direct and Porfolio Investment in the United States , and for other purposes</i>	Daniel Inouye	民主党
1974		<i>H. R. 14232-Foreign Investment Study Act</i>	John Culver	民主党
1986	罗纳德·里根（共和党）	<i>H. R. 2582- Foreign Investment Disclosure and Reciprocity Act</i>	John Bryant	民主党
1986		<i>H. R. 4848-Ominibus Trade and Competitive-ness Act of 1988</i>	James Florio	民主党
1992	乔治·H. 布什（共和党）	<i>S. 3114-National Defense Authorization Act for Fiscal Year 1993</i>	Robert Byrd	民主党
2006	乔治·沃克·布什（共和党）	<i>H. R. 4929-Foreign Investment National Security Review Act of 2006</i>	Martin Olav Sabo	民主党
2006		<i>H. R. 4917-Protect America First Act of 2006</i>	John Barrow	民主党
2007		<i>H. R. 556- Foreign Investment National Security Review Act of 2007</i>	Carolyn B. Aloney	民主党

这恰恰符合两党一贯的核心立场之争，即共和党历来提倡“小政府”和自由市场，而民主党则希望政府在经济领域发挥更大的作用。限制外资投资并购也不像贸易、就业等纯粹的经济政策那样政策影响范围广且各方立场不一，由于与“国家安全”挂钩，它带有某种天然意义上的“政治正确”，而民众的焦虑、利益集团的不干预更让这个议题成为民主党议员攻击政府并影响政策方向的优质筹码。难怪有学者把议员们在这一议题上的反应称为“政策积极分子”（Policy Activist），并认为“毫无疑问，他们通过采取最受欢迎的排外立场能从这件事上获得政治收益”。^① 另外，连任需求让国会议员对国内民众的反馈更加敏感，就像

① Eliot Kang, “U. S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment,” pp. 30 – 33.

某些学者指出的，国会议员对于议席的“连续性”（Continuity）的重视是理解国会行为的重要前提。^①

但值得讨论的是，民众的焦虑可能不仅是议员们的动机，同样也会成为议员们的筹码。毕竟人们很难分辨究竟是国会议员为了响应民众担忧而倡导制度改革，还是国会议员为了制度改革来进一步煽动舆论焦虑。正如一些学者所担忧的，国会对于外资投资并购审查日益严格的立场，很可能是一种靠“情绪化且模糊的反恐号召”（Emotionally Amorphous Antiterrorism Appeal）所支撑的“超级国家安全论”（Super-National Security）。^②

最后，政府在以上三次制度变革中始终持比较谨慎的态度，这是因为政府在考量外资投资并购审查制度时有更多元的考虑。相比于国会议员，政府短期取悦选民争取连任的压力相对较小，但却面临着更复合的执政目标。具体到外资投资并购审查制度上，政府在需要考虑加强监管以维护国家安全、消解选民焦虑之外，还要考虑对外资的审查限制是否会影响美国自由经济的国际形象，是否会影响与外国政府的关系，是否会打击外资投资积极性从而影响美国长期经济发展等诸多方面。这也是为什么福特和布什总统在各自任内的外资投资并购审查制度收紧后都要向国际社会发表声明，强调美国始终保持自由经济的立场并欢迎海外投资。因为总统需要顾及的不只是“安全”，还有经济发展和外交关系。在阿联酋迪拜港口世界公司案中，小布什政府之所以会采取强硬姿态与国会抗衡，在很大程度上是不想因此案破坏与新盟友沙特之间的关系，这也是他们在声明中所强调的“阻止（这项交易）会向盟友发出可怕的信号，即不欢迎来自世界某些地区在美国的投资”的原因。^③

不可否认，在历次制度变革中，政府内部的立场也存在一定分歧，但无论是1975年政府内部有关成立CFIUS的辩论，还是1986—1987年政府内部一些技术官僚对外资监管制度的讨论，支持更严格外资投资并购审查的政府官员都只是少数。^④ 而

① Robert A. Pastor, *Congress and The Politics of U. S. Foreign Economic Policy, 1929 - 1976*, p. 32.

② Mostaghel, D. M., “Dubai Ports World Under Exon-Florio: A Threat to National Security or a Tempest in a Seaport,” *Albany Law Review*, vol. 70, no. 2, 2007, pp. 583 - 623.

③ “Fact Sheet: The CFIUS Process and the DP World Transaction,” February 22, 2006, <https://georgew-bush-whitehouse.archives.gov/news/releases/2006/02/20060222-11.html>.

④ 刘露馨对美国外资监管制度的过程追踪证明了这一点。参见刘露馨：《大国竞争、精英联盟与制度变迁——美国外国投资委员会的制度严谨逻辑》，第75—109页。

在 1975 年的辩论中,即使作为政府内部支持相对严格监管的基辛格,其主张的严厉程度也远不能与彼时国会里的一些严格法案相提并论。^①而不同政府部门之间官员的意见分歧也更证明了政府在进行这一制度变革时有着更为多元的考虑要素以及更加审慎的态度。

(三) 小结

从以上内容可以看出,美国外资投资并购审查制度的演变过程中最显著的特点就是出现了政府与国会“唱对台戏”的局面。对于国会议员而言,限制外国大企业投资并不会在短期内对国内经济产生明显影响,相反有时却能响应国内选民的呼声和一些利益集团的诉求,并且还能成为国会内党派政治博弈的重要筹码;但对于政府而言,一方面要考虑过于严格的外资监管政策对美国国际自由经济形象和经济盟友关系的负面影响,另一方面也并不希望这一专业性较强的经济议题受到国内政治的裹挟从而脱离政府的控制。

在大多数情况下,政府和国会双方都能在制度上形成制衡,而当一些特殊审查案件出现时,对这一议题格外容易焦虑的民众和在个别时候充当导火索和催化剂的利益集团就成为了“政策积极分子”的砝码,其结果导致了制度向严格化的演进。不过,在这一过程中,来自政府的制衡力量又能将制度的严格化限制在一定范围之内,体现在法律条文上即是整体仍在国家安全的语境之下。在多方政治博弈下,美国外资投资并购审查制度在历史上整体呈现出向严格化“小步慢跑”的节奏。

三 最近一次制度改革的特殊性

2018 年 8 月,特朗普总统签署并通过了《外国投资风险审查现代化法案》(FIRRMA),标志着美国外资投资并购审查制度的第四轮改革。与此前几轮改革一样,此次制度改革也是对外部形势变化的回应,具体而言是对来自中国的投资行为的焦虑。

^① Matthew J. Baltz, “Navigating the Globalization Dilemma: Democratic Pressure and the Making of U. S. Inward Foreign Direct Investment Policy in the 1970s,” *Journal of Policy History*, vol. 31, no. 1, 2019, pp. 101 – 125.

美国对中国在美投资的担忧表面上看是由于中国对美投资绝对数额的增长,根据纽约荣鼎咨询公司(Rhodium Group)的统计数据,2016年中国在美国的投资总额较2015年增长近一倍,达到了创纪录的456亿美金。^①不过,更深层次的原因则是对中国公司在诸如半导体等重点科技行业的投资将对美国的科技实力造成实质威胁的担忧。奥巴马在卸任前就曾发布报告,明确建议应对中国在美国半导体行业的投资进行更严格的限制,^②时任商务部长彭尼·普利兹克(Penny Pritzker)也表示:“我们看到,中国在根据政府的利益而非商业目标来收购美国公司和技术方面做出了新的尝试。”^③

而CFIUS对中国公司主导的在美投资并购交易的严厉审查也证明了美国的这一担忧。从数量上看,根据CFIUS年报披露的数据,自2012年起,CFIUS每年经手的“受管辖的交易”(Covered Transactions)中,来自中国的交易案件数量即从2008年的第七位跃升为第一位,这一趋势一直持续到2018年。另据一些学者的统计,2005—2015年全球在美国的并购案例中每9起就会有1起受到CFIUS的审查,而这一比例对来自中国的案件则是每4起就有1起会受到审查,尤其是在2012—2013年,每2起中国在美国并购案就有1起要受到审查。^④而从结果上看,CFIUS审查过程中很少有最终进入“总统决定”阶段的案件,从2009年至今仅有5起,而这5起全部都对中国公司的投资交易进行了否决。

然而,制度改革前美国各界对中国在美投资的普遍焦虑和担忧并不足以构成特朗普任内制度改革的特殊性,此次制度改革的特殊性主要体现在以下几个方面。

(一) 立法过程异常顺利

本次改革通过的FIRRMA是同时期提出的诸多法案版本中最严格的一版,

① Kate O'Keeffe, "Lawmakers Push for Tighter Scrutiny of Chinese Investment in U. S.," *The Wall Street Journal*, February 21, 2017.

② Ian Talley, "White House Warns Against Chinese Investment in U. S. Semiconductor Industry," *The Wall Street Journal*, January 8, 2017.

③ Ian Talley, "Chinese Access to U. S. Semiconductor Industry May Be Curbed," *The Wall Street Journal*, January 2, 2017.

④ *Committee on Foreign Investment in The United States Annual Report to Congress*, Treasury Department, CY 2008 - 2019, <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-reports-and-tables>.

尽管如此,这一最严格版本的法案从提出到通过签署,进展异常的顺利。

此次改革的立法行动始于 2017 年,即美国的第 115 届国会履任之时。2017—2018 年,国会议员针对 CFIUS 改革先后提出了多部法案,^① 这些法案有的主张 CFIUS 应提高对美国国民隐私数据的保护,^② 有的主张审查应考虑长期经济利益。^③ 随后,2017 年 11 月,参议员约翰·科宁(John Cornyn)和众议员罗伯特·皮滕格(Robert Pittenger)分别在参众两院提出了互为配套的《外国投资风险审查现代化法案》(*Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018*, FIRRMA)。^④ 而这一法案相比其他法案而言,措施更加全面且激进,不仅包括了其他法案中诸如对国民隐私数据的保护,同时还有一些额外严格的措施,甚至在法案初版中主张实行“黑名单”制度(Blacklist),即要求对来自特定国家的投资并购交易进行全面强制申报和调查,并特别强调提高通过的门槛。^⑤ 然而,这一严厉版本法案的进展却格外顺利,2018 年 6 月,国会就修正版的众议院版本法案进行投票,这一法案以 400 票赞成 2 票反对的压倒性优势获得通过,而参议院版本的法案更是被附在了国会默认为“必须通过”(must pass)的《2019 财年国防授权法案》(*National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2019*)之后,从而获得了迅速通过。^⑥

相比之下,在 1973 年、1986 年和 2005 年几次国会集中立法活动中,最终通过的都是相对缓和版本的法案,且无论是 1973 年的丹特版本法案,1986 年的布莱恩特版本法案,还是 2005 年的小布什总统不惜用否决权阻挠的法案,从提出到签署都经历了被否决或被反复修改的曲折过程。

① 包括 U. S. 115th Congress, H. R. 4337-Safeguarding American PII Act、U. S. 115th Congress, H. R. 2932-Foreign Investment and Economic Security Act of 2017; U. S. 115th Congress, S. 1983 United States Foreign Investment Review Act 等。

② U. S. 115th Congress, H. R. 4337-Safeguarding American PII Act.

③ U. S. 115th Congress, S. 1983 United States Foreign Investment Review Act.

④ 参议院版本: U. S. 115th Congress, S. 2098-Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018; 众议院版本: U. S. 115th Congress, H. R. 4311-Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2017.

⑤ 最终版法案删除了这一条款。

⑥ 这一策略具体指将 FIRRMA 的内容作为《2019 财年国防授权法案》的一部分进行整体投票,一方面能推动投票进程,另一方面也能使个别不赞成这一 FIRRMA 内容的议员出于通过《2019 财年国防授权法案》的目的而投票赞成。有关评论参见 Patricia Zengerle and Mike Stone, "Senate Passes Defense Bill, Battle Looms With Trump Over China's ZTE," *REUTERS*, June 18, 2018.

（二）政府对改革高度支持

特朗普政府对此次制度改革的态度表现得非常积极，这与此前历届总统和政府通常所持的反对态度形成了鲜明对比。

一方面，在 FIRRMA 还没有被正式提出时政府阁员就主动呼吁 CFIUS 的改革。2017 年 6 月，美国商务部长威尔伯·罗斯（Wilbur Ross）在《华尔街日报》举办的活动中表示，政府正在寻求改善 CFIUS 审查程序的方法，而国防部长詹姆斯·马蒂斯（James Mattis）隔天也在参议院军事委员会的证词中称“CFIUS 已经过时”。^① 另外，在国会的立法进程中，政府表达了对 CFIUS 改革的高度支持，尤其是财政部更是一反常态，支持对外资实行严格的监管政策。在 2018 年 1 月参议院举行的听证会中，财政部助理部长、商务部助理部长、国防部助理部长在各自的声明中均表达了对 FIRRMA 的支持。商务部甚至在对参议员问题的回复中主动提出，应将法案中规定的“对外国政府持股 25% 以上的公司进行的并购交易进行强制审查”的门槛降低为持股 10% 即应进行强制审查。^② 更引人注目的是，在听证会开始前，白宫新闻秘书即代表特朗普总统发表声明，表达了对这一改革的支持。^③ 在政府和国会的共同推动下，2018 年 8 月 13 日，特朗普总统签署了 FIRRMA。随后的 8 月 23 日，特朗普总统甚至特别为 FIRRMA 的通过举办了和参议员的圆桌会议，并在会议中将这一法案称之为“伟大的成就”（Great Achievement）。^④

（三）法案内容空前严格

此次改革通过的 FIRRMA 法案规定的审查制度空前严格，并且历史上首次

① Skadden, Arps, Slate, Meagher&Flom LLP, “Trump Administration Highlights Limitations of CFIUS Process,” June 19, 2017, <https://www.skadden.com/insights/publications/2017/06/trump-administration-highlights-limitations>.

② “CFIUS Reform: Administrative Perspectives On the Essential Elements,” *Congressional Record*, S. Hrg. 115–160, 2018, <https://www.congress.gov/event/115th-congress/senate-event/LC56101/text>.

③ “Statement by the Press Secretary Supporting the Foreign Investment Risk Review Modernization Act,” January 24, 2018, <https://trumpwhitehouse.archives.gov/briefings-statements/statement-press-secretary-supporting-foreign-investment-risk-review-modernization-act/>.

④ “Remarks by President Trump at a Roundtable on the Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA),” August 23, 2018, <https://trumpwhitehouse.archives.gov/briefings-statements/remarks-president-trump-roundtable-foreign-investment-risk-review-modernization-act-firma/>.

出现了针对个别国家的歧视性条款，这意味着此次制度改革已经超出了单纯维护“国家安全”的范畴。

从审查范围上看，其一，将审查范围由此前的并购交易扩大到非控制性投资也需接受审查，合资公司（Joint Venture）也首次被列入了需要被审查的范围。也就是说，即使交易不涉及企业所有权转让给外国人，但只要使得非美国人在企业中享有的权利出现变化的交易，均在审查范围内，这基本上囊括了所有企业正常进行的投资行为。其二，增加了新的审查标准。在此前强调的需审查涉及美国关键基础设施和关键技术的交易的基础上，增加了对“可能以影响国家安全的方式访问利用美国公民个人数据的投资交易”的审查。此外，还增加了对房地产交易的审查要求，尤其是要求审查所有靠近美国敏感军事设施或政府财产的地产购买交易，这在传统的审查视角下甚至并不构成企业并购行为。其三，强制审查的范围也显著扩大，此前仅规定受外国政府“控制”（Control）的交易需强制进行审查，而新法案则要求凡是能证明外国政府在交易公司中存在“实质性利益”（Substantial Interest）的交易均需进行强制审查，但并没有给出对“实质性利益”的明确定义，这无形中又给强制审查范围的扩大提供了借口。^①

从审查程序上看，在正式的审批程序上，FIRRMA 将此前 30 天的审查环节延长至 45 天；调查环节保持 45 天不变，但是允许 CFIUS 在个别情况下额外进行 15 天的延长审查，整个的审批流程被显著拉长。另外，此前的审查程序是可以与企业并购的正常谈判行为同步的，而现在 CFIUS 有权在审查期间就要求交易相关谈判程序暂停。除此之外，法案还为 CFIUS 提供了更多的人员和经费支撑，包括每年 2000 万美金的固定财政拨款，以及允许 CFIUS 对正在审查的交易向受审查的双方收取备案费用（具体费用为交易金额的 1%，但不超过 30 万美金）。另外，FIRRMA 也要求 CFIUS 向国会进行更全面的汇报。

值得一提的是，FIRRMA 首次提出了一些具有明显歧视性的条款。例如，明确规定了对来自“特别关注”（Special Concern）国家的投资交易要进行更加细

① 虽然 2020 年颁布的实施细则对“实质性利益”进行了更明确界定，即对于有限合伙企业，实质性利益测试仅适用于外国政府持有普通合伙人 49% 或更大利益的情况，即放宽了政府参与的投资基金在美进行投资交易的强制审查要求，但最终条例并未明确外国政府对于有限责任公司的“实质性利益”应该如何判定，而有限责任公司则是更多实体企业所采取的经营模式。

致的审查，而“特别关注”国家的定义是：显著表现出希望通过并购来侵蚀美国在关键技术或关键基础设施领域领先地位的国家。虽然法案中没有明确写出“特别关注”国家的名单，但可以想见的是，这一举措针对中国的意味十分明显。与之相对的是，FIRRMA 还规定了豁免国家和豁免投资者，豁免国家和豁免投资者均不受此前和此次强制性审查规定的约束，而澳大利亚、加拿大和英国被明确规定为豁免国家。

（四）小结

总体来看，特朗普任内的此次制度改革，在政府的高度支持以及政府与国会的共同推动之下，美国外资投资并购审查制度的审查机构预算增加、权力膨胀，审查范围显著扩大，审查程序拉长，从各个角度都可以称得上是美国历史上最严格的外资投资并购审查制度。而其中史无前例的歧视性条款、由并购交易扩大到少数股权投资的审查范围以及需被强制审查交易的模糊标准等规定，均很难被视为单纯是为了维护“国家安全”的必要措施，而这显然与美国历来宣传的所谓开放平等的市场投资环境背道而驰。

四 2018 年制度改革特殊性的原因分析

国内政治博弈的视角可以理解历史上美国外资投资并购审查制度演变的规律，那么这一视角是否适用于解释最近这次的制度变化呢？

我们不难发现，这次制度改革的特殊之处无论是立法流程的格外顺利，还是文本内容的空前严格，其核心都源自政府——这一历来反对对外资施加过于严格控制的角色，在此次制度变革中成为严厉政策的支持者，甚至是某种意义上的首倡者。率先提出 FIRRMA 早期法案的约翰·科宁和众议员罗伯特·皮滕格并非如历史规律一样来自民主党，而是与特朗普总统同为共和党的资深议员。而无论是法案提出前特朗普内阁多位高官的喊话，还是法案投票时白宫发表的公开支持声明，都充分说明：在这一次改革中，政府选择了与国会，甚至是国会内的反对党站在了同一边。

那么，为什么政府的立场会发生如此重大的转变？如果从国内政治博弈的视角来分析，特朗普政府的这一选择无疑是不够理智的。因为，一方面如此严厉的

法案固然保护了国家安全,但确实会在一定程度上挫伤外资在美投资的积极性,另一方面,新法案中 CFIUS 对于国会的汇报义务更强,且 CFIUS 拥有了独立的预算和更大的审查权力,这更方便了国会对审查过程施加影响,同时削弱了政府的控制力。

国内政治视角解释力的不足意味着在对最近这次美国外资投资并购审查制度改革的理解上,需要增加更多的分析因素,以发现此次制度变化背后的新的逻辑。结合此次制度改革美国所处的国际背景和国内背景,笔者认为,从国际体系层次和个人层次的分析可以解释此次制度改革的特殊性。

(一) 体系层次分析

从体系层次来看,近年来,在中美战略竞争的背景下,遏制中国成为美国对外政策的首要目标。在此国际背景下,美国的外资投资并购审查制度的改革由从前的影响政策的各行为体之间的利益博弈,转变为“我者”(美国)与“他者”(中国)之间的矛盾和对抗。

从历史上看,从 1976 年《外商投资法》前的日欧,到《埃克森—弗洛里奥修正案》前的日本,再到小布什政府任内制度改革之前的中东国家,每次制度变革的前奏都是个别国家的行为戳到了美国人的敏感神经。但此前几次制度变革中,无论是政府对严厉法案的反对态度,还是最终通过的克制版本的法案,都说明美国对这些国家投资行为的反应,更多是在这一具体议题上的“就事论事”。在总的政策方针上,美国,尤其是美国政府始终致力于维护其开放市场吸引外资投资的国际形象。究其原因在于,美国并没有将以上任何一个国家或行为体当作自己的全面竞争对手,因而始终对外国投资保有相当的安全感。

冷战时期的苏联虽然在政治制度、意识形态上和美国截然不同,并始终在军事实力上和美国针锋相对,但计划经济体制下的苏联,一方面自身经济实力难以与美国抗衡,另一方面计划经济的体制也让苏联不可能在美国主导的自由主义市场经济秩序下,通过贸易、投资等手段对美国经济霸权地位形成本质冲击。20 世纪 70 至 80 年代的日本、欧洲的经济崛起,一定程度上在经济领域动摇了美国的霸主地位,但日欧均采用与美国类似的民主政治制度,并在安全上是美国紧密合作的盟友,因此美国对这些国家的提防,也局限在经济领域的竞争上。美国的

目标依旧是在自己主导的自由主义经济秩序下保持对这些国家的经济优势。^① 体现在外资审查政策上，也更多是作为完善美国整体外资监管体系下一环的“就事论事”，将政策语境约束在国家安全的标签下，尤其是时任的共和党政府，更不希望过于严格的限制政策损害了美国开放经济的国际形象，《埃克森—弗洛里奥法案》中政府强烈要求删掉“核心商业”这一表述即是政府立场的最好例证。毕竟除了限制投资，美国还有足够充裕的手段来制衡这些国家的经济发展，日欧经济的高速发展其实建立在对美国的高度依赖上，尤其是日本，狭窄的国内市场导致商品出口和汇率成为其经济的命门，当美国感受到来自于日本的威胁时，也迅速借助这两点对日本经济迅速形成了全面遏制，造成了日本“失落的三十年”。

布什任内外资审查制度的改革，在一定程度上反映了美国在进入 21 世纪以来面对的新对手，即“9·11”事件后来自中东恐怖主义势力的威胁，这也是为什么迪拜世界港口一案能在美国国内掀起比其他审查案件大得多的全民波澜的原因。不过，恐怖主义对美国造成的威胁依旧集中在安全领域，并且相比苏联，恐怖主义势力在世界经济体系中的地位更加边缘，遑论对美国的经济霸主地位形成冲击。因此，美国外资投资并购审查制度的改革也依旧限制在了国家安全领域。上文提到的美国政府和小布什总统在迪拜世界港口交易一案中表现出的对当时宽松的外资投资并购审查制度的维护，也充分说明了美国政府的安全感。

然而，中国的快速发展给美国带来的挑战是全面的，在某种意义上是史无前例的，体现为：中国借助美国主导的自由主义国际经济秩序实现了超高速的经济崛起，与此同时却并未在安全上成为美国的附庸，并在政治上以一套截然相反的政治制度对美国形成了挑战。简而言之，中国成长于美国此前倡导的自由主义的国际秩序之下，如今却在政治、经济、安全等方面成为美国最大的竞争对手。这是第二次世界大战后美国没有真正遭遇过的。

在经济上，虽然中美在战后自由主义主导的全球化经济浪潮中都是重要的获益者，但相对意义上中国显然比美国收获的更多。尤其是 2008 年美国因金融危机经济遭受重创之际，中国却维持了相对稳定的经济增长，并在这期间超越日本

^① Wendy Wu, “Why China’s U. S. Trade Stand-off Is Not a Replay of Japan’s in the 1980s,” *South China Morning Post*, April 16, 2018.

成为世界第二大经济体,这更让美国对这一相对地位的变化变得愈发敏感。^①同时,相比于日欧,中国有着世界上最完善的制造业基础和最广大的国内市场,其经济发展的内生性动力足够强大。当美国意识到来自中国的挑战时,已经很难再像当年对日本的《广场协议》一样对中国经济增长形成致命的打击。

在政治上,中美截然不同的政治制度构成了双方矛盾的底色。此前历届美国政府都曾试图通过“接触”政策来实现某种意义上对中国政治制度的“改造”,但近年来,中美在人权、外交、领土等领域的政治对立日益激烈,美国在政治上对华的敌意也日渐加深,越来越将中国视作对其倡导的自由民主政治制度的挑战者。^②

最终结果就是,美国政府明确且公开地将中国视作“全面战略竞争对手”。2017 年年底,美国政府在《美国国家安全战略报告》中对中国的表述发生了性质的变化。美国政府对中国的定位在小布什第二任期时是“全球事务的参与者”,在奥巴马时期是个别领域上的“战略伙伴”,美国“欢迎一个稳定、和平和繁荣的中国的崛起”,而到特朗普时期,中国的定位则变成美国的“战略竞争对手”。^③

尽管当前美国政党极化现象严重,共和、民主两大政党高度分裂,在几乎所有问题上都针锋相对,但在对华战略上却有很强共识。许多精英都认为中国的经济模式和中美经济关系“对美国不公平”,都声称中国的军事现代化“侵蚀了美国的主导地位”。与此同时,美国民众对华的反感情绪持续上升,皮尤研究中心最近的一份民调显示,美国 89% 的民众认为中国是竞争对手或敌人,也有超过半数的民众认为制约中国的影响力和实力应该是美国现阶段政策的头号目标。^④

正如英国《金融时报》(*Financial Times*) 2018 年的一篇文章所言:“今年最令人吃惊的事情是美国国内形成了对付中国的共识。它不仅超越了白宫和国会的分歧,也跨越了共和党 and 民主党的歧见,更弥合了商业企业和工会的矛盾以及全

① Christopher Layne, “The US-Chinese Power Shift and the End of the Pax Americana”, *International Affairs*, vol. 94, no. 1, 2018.

② Zhang Jiadong, “How China, US Misunderstand Each Other,” *Global Times*, August 1, 2018.

③ 刘国柱:《美国国家安全战略的连续性与多变性——21 世纪〈美国国家安全战略报告〉比较研究》,《当代世界》2018 年第 2 期,第 26—30 页。

④ Laura Silver, Kat Devlin, “Most Americans Support Tough Stance Toward China on Human Rights, Economic Issues,” *Pew Research Center*, March 4, 2021.

球主义者和民粹主义者的分歧。”^①

中美全方位的战略竞争体现在美国外资审查制度上，即美国首次把这种经济监管政策毫不避讳地当成了制衡具体国家的政治手段。最典型的表现就是首次提出了“特别关注国”这一歧视性条款，而正如 FIRRMA 首倡者罗伯特·皮滕格公开评论的一样，这份法案的重点是在回应对于中国的警惕。^②

（二）个人层次分析

从个人层次来看，特朗普是美国历史上最特殊的一位总统，在政治理念和做事风格上与其他总统有很大不同。作为特朗普任期内的外资投资并购制度的改革，自然带有鲜明的特朗普色彩。

在既有对这一制度的研究中，学者们普遍倾向于从政府—国会抑或是政府内部各部门的利益博弈这样的视角出发，分析这一制度演变和推进的动力，这在一定程度上忽视了总统的态度在其中发挥的作用，抑或是将其态度视为政府内部博弈结果的被动反映。诚然，外资投资并购审查牵扯较多的利益相关方，且具有较高的专业性，总统对于具体的法案细节可能没有很强的掌控力，但作为政府的最高首脑，总统的态度不论是对于政府内部的精英分歧还是府会之间的政治博弈都具有至关重要的，甚至是决定性的作用。例如，时任财政部长詹姆斯·贝克（James Baker）在 1987 年有关《埃克森—弗洛里奥修正案》的辩论中，无论是对于国会的严格立法还是对于政府内部支持对外资施加更严格管控的同僚，均是以里根总统不会同意作为威胁，并成功地让最终的法案措辞有所缓和，去掉了“核心商业”的表述。^③而在 2007 年的《外国投资与国家安全法》改革中，小布什总统本人不惜动用否决权来防止国会通过有关迪拜世界港口案交易的限制法案，更加说明了总统对这一制度的态度不仅能有效影响政府内阁内部分歧的最终走向，也在很大程度上左右着最终的制度改革方向。

历史上看，美国历届政府在限制外资投资并购这一问题上，无论具体的政策选择如何，但整体立场上都致力于维护美国经济对外开放的形象。正如上文所

① Edward Luce, “The New Era of U. S. -China Decoupling,” *Financial Times*, December 20, 2018.

② “美国国会两党议员共同推出加强对外国投资审查的议案”，路透社 2017 年 11 月 9 日。

③ Matthew J. Baltz, “Navigating the Globalization Dilemma: Democratic Pressure and the Making of U. S. Inward Foreign Direct Investment Policy in the 1970s,” pp. 101 – 125.

述,这本质上是在维护美国所倡导的自由主义国际经济秩序。政府之所以始终希望在这一议题上避免国会过多或过于严格的政策限制,是担心国会的过多介入会让外资投资这一有一定专业壁垒的经济问题掺杂过多的国内政治因素,尤其是因此损害美国对海外资本的吸引力或损害美国与日欧等经济合作伙伴的健康关系。因此,政府力图将外资投资并购审查制度局限在纯粹的国家安全领域,起码不令其在制度条文上被误解为美国试图在用政治力量干扰经济活动,或者更广义上被理解为保护主义。这也与几次制度改革时对应的福特、里根、布什等几位总统的总体立场相契合。

但是,特朗普政府对国家安全的理解并没有局限在美国传统意义上的“政治正确”中。特朗普总统曾在国家安全战略报告发表后公开声明“经济安全就是国家安全”,^①并在《美国国家安全战略报告》中提出“促进美国繁荣”是保障美国国家安全的支柱之一。^②按照这一逻辑,一切为了维护美国经济、科技等领域领先地位的手段,即使是一些存在对自由市场干预的行政或立法手段,都可以被解释为“维护国家安全”从而被赋予合法性。由此,在特朗普的国家安全战略下,“国家安全”这一概念的意涵被极大延展到了经济领域。

除了政治理念之外,特朗普本人特立独行,我行我素,其制定的政策具有显著的激进主义色彩。例如,他在竞选时喊出“美国优先”的口号,上任后采取了税制改革、引导制造业回流、对华贸易战、退出 TPP 等多边国际合作框架等等一系列的具体政策,这些政策在美国常规的政治光谱里显然是比较极端而激进的。不过,连贸易战这样明显会在美国国内激起反对声浪,在国外引起广泛争议的政策,特朗普都可以坚持推行,更遑论他会在强化外资投资监管这样在国内受到国会、民众多方支持的政策选择上采取具有任何意义的平衡或者克制的态度了。所以,此次制度改革表现出的特殊性与特朗普本人的个性有着直接的关系。

在此前国内政治博弈的解释框架下,对于政府立场最重要的假设就是,其相对于国会议员而言,对国内选民和利益集团的一些不理智的焦虑有着更为客观的立场,倾向于综合国内国际多重影响来制定外资投资并购审查制度。但对于特朗

① “Remarks by President Trump on the Administration’s National Security Strategy,” White House, December 18, 2017, <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/remarks-president-trump-administrations-national-security-strategy/>.

② “National Security Strategy of the United States,” Washington, D. C. : White House, December 2017, p. 4, p. 17, pp. 21 – 22.

普而言，当应对来自中国的竞争和威胁已经被公开提到议事日程的第一位时，他也就自然不会因为担心严格制度被国际社会诟病为“保护主义”从而在制度改革上谨小慎微。况且，FIRRMA 中的歧视性条款除了规定了“特别关注国”这样的黑名单，也有针对加拿大、英国、澳大利亚等传统盟友的白名单制度，这也就进一步打消了政府对于严格制度会影响美国其他国家外资吸引力的顾虑。

（三）战术层面的考量

在中美战略竞争的大背景下，限制中国在美投资并购在战术层面上似乎被认为是现阶段美国遏制中国的一种有效的手段。

美国对中国最大的焦虑之一即来自于中国迅速发展的科技实力是否会颠覆其在过去一个世纪中始终维持领先的“科技霸权”，尤其是在 5G、人工智能等新兴关键技术领域，特朗普政府的《美国国家安全战略报告》中也明确指出，美国必须保持在科技创新方面的领先地位，才能维护其国家安全的基础。^① 对于中国而言，科技创新则是其打破现阶段弱势国际分工格局，摆脱对传统欧美大国技术依赖从而真正实现跨越性发展的关键要素，正如一些学者所说，对于中国而言，“创新是当务之急”（Innovation Imperative）。^②

FIRRMA 中一些具体的条款规定证明，限制中国对美投资并购成为美国遏制中国企业技术发展的重要手段。最典型的就是 FIRRMA 中将涉及公民个人数据的交易首次纳入了审查范围。互联网公司利用其收集的用户数据对用户进行精准推送，个性化内容定制等方式本是如今极为常见和正常的商业模式，理论上并不在传统国家安全的关注范畴之内，但也正是因为考虑到数据向来是科技公司进行技术创新的核心土壤，FIRRMA 依旧将这种司空见惯的商业行为视作了敏感行为，而 CFIUS 也依此阻挠了多起中国互联网公司的正常商业并购行为，例如中国蓝城兄弟公司对美国同性社交软件基达（Grinder）的并购就被 CFIUS 以涉及美国公民隐私数据为由要求强制剥离。就这单一案件来看，人们确实很难理解中国一家游戏公司对一个同性社交软件的并购是如何会伤害到美国国家安全，但结

① “Remarks by President Trump on the Administration’s National Security Strategy,” White House, December 18, 2017, <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/remarks-president-trump-administrations-national-security-strategy/>.

② Andrew B. Kennedy and Darren J. Lim, “The Innovation Imperative: Technology and US-China Rivalry in the Twenty-First Century”, *International Affairs*, vol. 94, no. 3, 2018.

合中美战略竞争的大背景就可以看出,它反映了美国希望对中国公司任何科技进步可能性进行严防死守的企图。

更重要的是,中国独特的经济制度也给了美国限制中资在美投资行为一定的合法性借口。美国历史上的外资投资并购审查制度,向来对于外国国家或政府所控制的公司的美进行的交易保持高度警惕。这一警惕在传统国家安全语境的限制下可能无可厚非,但当制度目标超出了国家安全变成了经济竞争的手段时,中国的特殊经济体制就成了美国给所有来自中国的所谓敏感交易“扣帽子”的方便借口。而体现在具体的制度上,FIRRMA 对于“外国政府控制企业”的全新且显著更加泛化的定义,更是在法律条文上给未来针对中国的严格审查提供了极大便利。

(四) 国内对此次制度改革的反应

在新的国际背景下,当应对来自中国的全方位竞争成为美国国内各方的共识时,特朗普政府的政策选择反而可能是顺应了美国国内政治正确的诉求,因而获得了国内舆论、利益集团、国会和各政党的支持。

国内舆论方面,新版法案中颇富争议的对非控制性投资的审查条款,就有效回应了美国国内对中国风险资本对硅谷大量新兴科技公司进行早期投资的担忧,^① 这些来自中国的非控制性投资一度被美国媒体称为“经济间谍”(Economic Espionage)。^② 有民调显示,在特朗普任内制度改革落地后,有 55% 的受访者认为强化 CFIUS 的职能来保护美国是有必要的。^③

在利益集团方面,特朗普的制度改革充分迎合了美国各界对于中国大型科技公司在美广泛投资的焦虑。美国科技巨头向来乐见在美国本土少几个来自中国的强劲对手,这也是脸书(Facebook)在美国国会举行的听证会上明确指责中国公司存在对美国技术的窃取行为的原因。^④ 在字节跳动被强制要求剥离 Tik Tok 后,这一优质资产也在美国引发了谷歌、脸书、微软、沃尔玛等一众科技巨头的覬

① Jeff Farrah, “Foreign Investment Bill and its Impact on the VC and Startup Ecosystem,” *National Venture Capital Association Blog*, July 25, 2018, <https://nvca.org/foreign-investment-bill-impact-vc-startup-ecosystem/>.

② Andy Greenberg, “An Interview with WikiLeaks’ Julian Assange,” *FORBES*, November 29, 2010.

③ Crabb, John. “POLL: The Changing Face of Cfius.,” *International Financial Law Review*, 2018.

④ Georgia Wells, Jeff Horwitz, Aruna Viswanatha, “Facebook CEO Mark Zuckerberg Stoked Washington’s Fears About TikTok,” *The Wall Street Journal*, August 23, 2020.

觊。因此，特朗普的制度改革可以说是回应了国内选民的焦虑，维护了国内利益集团的利益。

在 FIRRMA 法案背后，在遏制中国的共同目标指引下，与总统对着干的国会成为了特朗普政府的合作者。特朗普政府也乐见国会议员对来自中国的投资交易提出异议，从而给 CFIUS 一个加强对中国公司进行审查的借口。如字节跳动收购美国 Tik Tok 资产这一桩发生在本与国家安全并不十分相干的互联网娱乐公司之间，而且本来已经成交的交易，正是在特朗普政府的暗示下，由数位美国国会议员基于 FIRRMA 的制度框架公开发难，从而不得不重新受到审查并要求剥离。^①

五 总结与展望

本文通过对美国外资投资并购审查制度演变过程的梳理，发现特朗普任内的 FIRRMA 改革相较于历史上的历次制度变革，具有非常显著的特殊性。此前的制度改革可以从国家层次进行分析，用美国国内以国会和政府为核心，民意、大众媒体和利益集团为背景的政治博弈来解释。但这一分析框架却无法有效解释特朗普政府一反常态对国会的支持与合作态度。笔者认为，最近这次制度演变的特殊性在于：驱动美国这一制度演变的主要矛盾已经不再是国内政治博弈，而是中国崛起对美国一超独大的世界格局的挑战。因此，必须从体系层次和个人层次对此进行分析。具体来看，此次改革的大背景是，中国成为美国有史以来面对的首个对美国的政治、经济、安全等方面都形成挑战的全方位的战略竞争对手。与此同时，特朗普政府向来秉持较为激进的保护主义政策风格，而限制外资又恰好是现阶段美国遏制中国科技创新能力的有效手段，以上这些因素使得特朗普政府不再有此前历届政府那样，对外资监管保持审慎克制的动机，转而与美国国内同样将遏制中国视作美国对外政策的核心任务的国会、民众、利益集团合作，推出了剑指中国的严厉外资投资并购审查制度。而在这样的政治目标指引下，FIRRMA 也就自然成了与中国进行经济竞争的政治工具，其在具体内容上的空前严格与歧视性色彩也就变得顺理成章了。

^① Abram Brown, Dawn Chmielewski, “The Inside Story of TikTok’s Tumultuous Rise—And How It Defeated Trump,” *Forbes*, May 5, 2021.

既然一方面美国现有的外资审查制度出现了重大的变革,另一方面,主导美国外资审查制度演进的逻辑也出现了明显变化,那么未来这一制度又会如何发展,对中国公司又会有何影响呢?笔者主要有以下几点判断:

首先,从制度发展的大方向上来看,在中美竞争的大前提不变的情况下,这一审查制度,尤其是其中针对中国的部分大概率仍会趋向严格。在旧的国内政治博弈视角下,我们或许会将这次制度变革归咎于特朗普这位向来不按常理出牌的总统的一次极端做法,从而寄希望于继任政府上台后能重返此前政府的决策逻辑,对这次过于严厉的制度做出缓和或调整。然而,如果我们从国际政治的视角去理解就会发现,FIRRMA 是在遏制中国成为美国对外政策的当务之急后,针对中国的一项有效且理性的立法,并且这一法案还得到了美国国内各方的支持和认可,继任者自然没有理由和动机去对其进行调整,相反,有可能还会视竞争需要进一步加码。而现实也是如此,拜登政府上台后虽然对特朗普任内的一些国内政策进行了调整,但在对华施压上显然没有缓和的意思,更遑论去对 FIRRMA 做出什么调整。

其次,在具体案件的审查上,中国公司在美的投资并购审查可能会更多被美国国内政治裹挟从而面临更多的不确定性。制度严格化带来的影响不止在于其提高了审查标准,其更深远的影响在于给了美国国内政治更多影响外资投资并购审查流程的能力。在历次制度变革中,强化 CFIUS 对国会的汇报义务都是一条重要的线索,这也就意味着,中国公司在美投资并购行为不仅需要通过 CFIUS 出于国家安全考虑的专业审查,而且还要通过国会议员抱有敌意的政治审视,而相比于专业机构,国会议员的态度显然更容易被国内的民众或个别利益集团所影响。而 CFIUS 不断膨胀的人员、预算和权力,也让中国公司在面对审查时的地位更加被动。

最后,在更加严格的制度和更加复杂的政治影响下,中国公司在投资并购审查中进行斡旋的余地会越来越小。在旧的政治博弈框架下,中国企业通过一些斡旋手段来影响美国国内一些参与者的立场从而获得有利审查结果是有可能的。联想集团 2004 年年底在尝试并购美国 IBM 公司的全球 PC 业务时,这一针对美国重要高科技公司的并购在美国国内掀起了轩然大波,而联想也针对上文所述的几个主体进行了有效公关,其策略大致可以被概括为配合政府、游说国会、安抚舆论。具体来看,联想在并购一开始就聘请了美国国家前安全顾问斯考克罗夫特,

来对国会议员和政府高官进行游说；同时，联想积极配合 CFIUS 调查，在罗利三角科技园的科研人员等敏感问题上及时向 CFIUS 做出让步；另外，联想并购全程都大力在美国媒体上塑造积极的形象从而安抚美国民众。^① 但未来，随着美国国内各方立场在敌视中国上形成合力，再加上更加严格的制度，中国公司再希望通过游说宣传等政治斡旋手段来在美国进行一些具有争议性的投资并购交易的空间恐怕会越来越小，2020 年在 FIRRMA 框架下被勒令剥离北美 Tik Tok 资产的字节跳动虽然 2020 年在美游说花费增长了近 10 倍，但至今仍深陷泥潭；受美国打压多年的华为似乎已经放弃了在美的政治斡旋，2020 年游说资金投入降低了 80%。^② 这一正一反两个案例也从侧面说明中国企业未来面临的压力。中国政府只有实行更加坚定的、更大范围的改革开放政策，中国企业才能在不依赖美国公司的技术和市场的情况下，不断夯实和强化自身实力，提高自身创新能力，跻身世界一流企业。

① “中国公司 K 街游戏，”《新商务周刊》2012 年 10 月 26 日。

② “华为去年在美游说支出减少了 80%,” 集微网, 2021 年 2 月 1 日, https://www.sohu.com/a/448029798_166680。