

# 欧盟外资流入趋势及外资审查机制对中国投资的影响

◎曹鸿宇 张璐薇

**摘要:**近年来, 欧盟吸收外商直接投资的情况出现新变化。2020年10月《欧盟外商直接投资审查条例》生效实施, 欧盟各成员发起的外资审查实践逐步增加, 外资审查活动的数量和针对性同步提升, 实施主体及客体趋于多元, 成员对于外商投资审查机制的应用能力及影响效果有所增强。

**关键词:** 欧盟; 外资审查; 中国; 对欧投资

**中图分类号:** F831 **文献标识码:** A

过去几年, 中资企业对欧投资呈现收缩态势, 而欧盟强化外资审查给中国对欧投资带来了一定的负面影响, 针对制造业等敏感行业的股权投资明显受阻。当前欧盟日益收紧外资审查, 中国政府可根据欧盟各成员立场差异对症下药, 加大对欧盟亟须发展的产业投资力度, 继续推进对外开放, 改善国内营商环境, 同时增加对欧对话与互信, 共同推进中欧投资协定尽早签署; 中资企业可依托自身产业竞争优势, 加大对欧相关行业的绿地投资, 同时重视欧盟及其成员最新立法动态, 主动适应欧盟规则变化, 鼓励民营企业在投资欧盟方面发挥更大作用。

## 一、欧盟吸收外商直接投资变化趋势

过去两年, 欧盟吸收 FDI 规模大幅收窄。相较于国际贸易, 跨境直接投资活动更容易受到外部环境变化的冲击。从全球层面的 FDI 流量来看, 跨境投资流量变化并无明确的线性趋势, 不同年份表现差异较大, 过去很长时间内欧盟的情况亦是如此。2020 年之前, 欧盟吸收 FDI 的变化基本与全球整体

表现同频共振, 占全球 FDI 比重在 20% 上下波动, 但 2021 年占比急剧收缩至不足 9%。虽然过去两年欧盟吸收 FDI 规模持续下降, 但不同年份下降的原因显然不同。2020 年欧盟与全球吸收 FDI 规模同步下降, 主要是受到新冠疫情所带来的“总量冲击”影响; 2021 年欧盟吸收 FDI 规模再次大幅下滑, 跌幅超过 30%, 相比之下, 全球 FDI 总规模复苏至超过疫情前水平。与其他主要经济体相比, 欧盟吸收 FDI 规模占全球比重面临明显的“份额冲击”(见图 1、图 2)。

外商对欧盟股权投资交易复苏较快。虽然欧盟 FDI 流量持续下降, 但外商投资项目实现了较快复苏, 2021 年外国投资者在欧盟发起的投资交易超过 4000 项, 较 2020 年增长 20.5%。其中, 股权投资项目数增长 32%, 与 2019 年持平; 绿地投资项目数增长 12%, 但较 2019 年仍下降 38%。对欧外商投资者来源地较为集中, 美国和英国两国投资分别占欧盟外商股权投资项目数的 32.3% 和 25.6%, 占欧盟外商绿地投资项目数的 39.4% 和 20.9%, 其余国家和地区的投资项目数占比均未超过 10%。

外商对欧盟投资主要集中在信息和通信技术行业、制造业和零售业。2021 年, 外商对欧盟信息和通信技术行业(以下简称 ICT 行业)股权投资近 600 项, 在主要行业中较疫情前反弹幅度最大, 占外商股权投资交易总数的 30%, 位列全部行业第一; 绿地投资 350 项, 占全部外商绿地投资总数的 15.4%, 仅次于零售业 28% 的占比。2021 年, 外商对欧盟制造业股权投资和绿地投资分别占外商投资项目总数的 25.9% 和 12%, 但整体仍未复苏至疫情前水平(见表 1)。

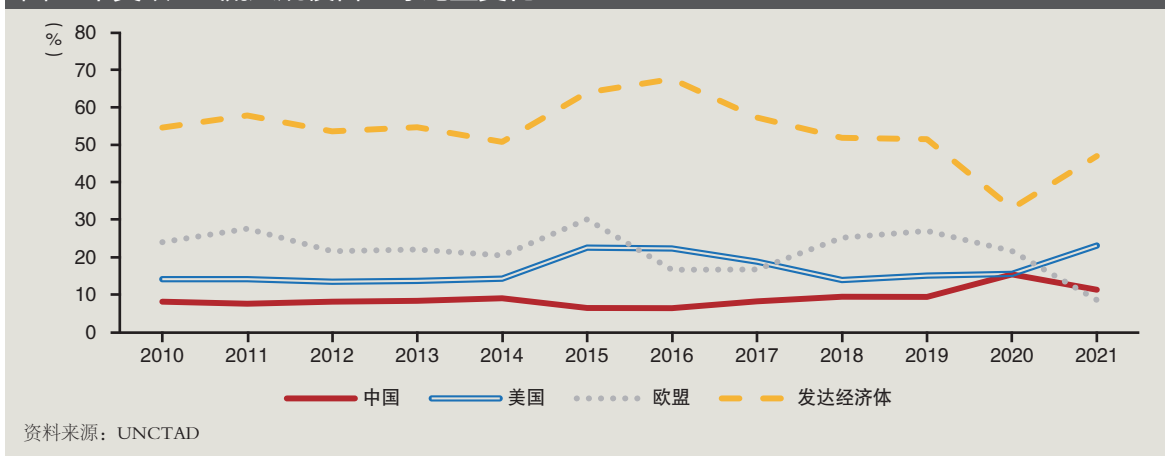
外资对欧盟制造业投资更青睐高技术领域。按

作者简介: 曹鸿宇, 中国银行研究院研究员; 张璐薇, 国际关系学院硕士研究生。

图1 世界及欧盟FDI流入规模变化



图2 中美欧FDI流入规模占全球比重变化



照企业技术密集度差异，欧盟统计局将制造业企业分为高技术和低技术两类。根据这一分类，2021年欧盟高技术含量的制造业外商投资项目占比为53%，其中，绿地投资高技术含量项目占比为64%，两项指标分别较2020年提高8个和2个百分点，更多的外商企业选择欧盟高技术部门作为投资目标。

## 二、欧盟外资审查机制建设及实施情况

2020年10月，《欧盟外国直接投资审查条例》（以下简称《条例》）正式生效实施。欧盟委员会分别于2021年11月和2022年9月发布了两份外资审查年度报告，对上年欧盟及其成员FDI流入趋势以及外资审查机制的建设、实施情况进行回顾。总的来看，

欧盟及其成员持续推进外资审查机制建设，外资审查机制整体趋严，进入正式审查环节和受到实质性影响<sup>①</sup>的外商投资案例比重均有所上升。

### （一）外资审查机制建设持续推进

根据《条例》，欧盟外资审查机制建设采取“联盟-国家”双重框架。外资审查的立法主体、规则流程和具体实施由各成员负责，联盟层面的审查机制赋予欧盟及其成员评议权，并要求成员对“事关欧盟利益的项目或计划”的外商投资“尽力顾及”欧盟委员会意见或做出不遵从说明。也就是说，外资审查机制建设和具体应用的主体归属于各成员。但欧盟也在积极通过提供技术和政策指导、组织技术会议和沟通交流、传播最佳实践等方式推进各成员建设、升级

① 受到实质性影响包括三种情况：对投资活动附带条件或应对措施的批准、相关方取消投资交易以及审查单位阻止投资交易。

表1 2021年外商对欧盟投资项目行业分布情况

股权投资				绿地投资			
行业	占比 (%)	变化率 (%)		行业	占比 (%)	变化率 (%)	
	2021年	较2020年	较2019年		2021年	较2020年	较2019年
ICT	30	34	27	零售	28	6	-26
制造	25.9	38	-13	ICT	15.4	15	-46
专业服务	8	39	8	制造	12	12	-55
零售	7.1	30	-30	交通	10.3	32	-5
金融和保险	6	2	-34	住宿	10.2	28	6
电力	4.1	7	-20	金融和保险	8.4	9	-50
房地产	2.9	60	-37	专业服务	8.3	-2	-57
建筑业	2.7	152	10	行政支持	2.1	-10	-57
住宿	2.4	188	-18	艺术和娱乐	1.3	133	33
健康	2.3	-6	-23	批发零售	1.2	13	-41
交通	2.2	-2	-49	电力	1	109	64

资料来源：欧盟委员会

外资审查机制，并在2020年新冠疫情和2022年俄乌冲突背景下进一步加大呼吁力度<sup>①</sup>。欧盟希望在各成员之间建立起统一、协调的外资审查机制，但目前成员“各自为政”的情况比较突出，各国在外资性质甄别、涵盖部门、适用程序、通知要求等一系列外资审查机制要素上仍存在很大差异。

各成员继续强化外资审查机制建设。截至2021年年末，27个欧盟成员中有25个在外资审查机制建设方面有所进展，捷克、丹麦和斯洛伐克的外资审查机制正式生效，比利时等正在推进构建外资审查机制，克罗地亚成为启动建设外资审查机制的最新成员，目前仅有保加利亚和塞浦路斯尚未公开采取行动。2021年，6个欧盟成员对现有审查机制进行了修订，相关修订内容包括升级审查程序、扩大涵盖部门以及强化国家机制权限等。欧盟成员层面的外资审查机制建设呈现出涵盖国家和部门扩大、审查程序和要求增加、政府管理权限增强的特征（见表2）。

## （二）外资审查活动“量效齐增”

在持续推进机制建设的同时，欧盟各成员逐步开展各类外资审查实践，外资审查活动的数量和针对性同步提升，实施主体及客体均趋于多元，成员对于外商投资审查机制的应用能力及影响效果有所增强。具体来讲，主要体现在如下几个方面。

第一，欧盟及其成员外资审查机制效力不断提升。一是外资审查案件在成员之间的分布更加均衡。2021年，欧盟成员发起了1563起外资审查案件，较2020年的1793起有所下降；发起审查最多的4个成员外资审查案件总数占全部外资审查通报的70%，较2020年下降超过15个百分点，欧盟各成员对于外资审查机制的应用更加熟练。二是成员对外商投资项目的敏感度进一步提升。在1563起案件中，29%的案件进入正式审查环节，较2020年的21%的比例有所增长，各国审查当局对于“关键”部门的外商投资活动关注度有所增加。剩余71%的案件被认定为不会对安全和公共秩序产生影响，得以正常推进。三是欧盟与成员之间外资审查合作更加紧密。2021年，13个成员向欧盟委员会通报了414起外资审查案件<sup>②</sup>，较2020年11个成员有所增加。其中86%的案件在第一阶段（15天）完成审查，仅11%的案件需提供额外信息进入第二阶段（20天）审查，对比来看，2020年两项比重分别为80%和14%<sup>③</sup>，反映出欧盟委员会实施外资审查的效率得到一定提升。

第二，审查案件所涵盖行业较为集中。2021年，各成员向欧盟委员会通报的外资审查交易主要集中在ICT行业（36%）、制造业（25%）、金融服务（9.5%）、批发零售（8.5%）以及建筑业（4%），其中，前三名行业与2020年保持一致。进入第二阶段审查的案件行业

① 2020年，欧盟委员会发布《公共卫生危机和经济脆弱时期外商直接投资审查指南》；2022年，欧盟委员会发布《俄罗斯和白俄罗斯外商直接投资指南》。两份文件均重申了建立全面的外商投资审查机制的重要性。

② 根据《条例》第6条，对于可能损害成员安全和公共秩序的投资项目，各成员须向欧盟委员会通报。

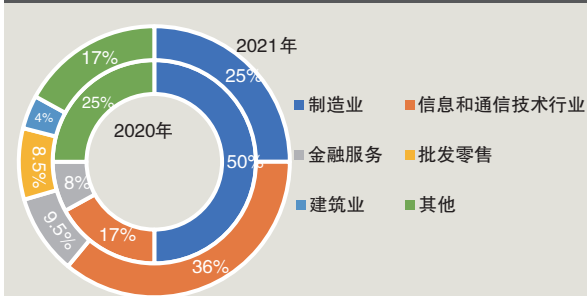
③ 由于报告期末部分案件仍处在审查阶段，因此两项比重加总不足100%。

表2 2021年欧盟成员外资审查机制建设进展

外资审查机制建设进展	欧盟成员
维持现有外资审查机制	奥地利、芬兰、马耳他、波兰、葡萄牙、斯洛文尼亚、西班牙
对现有机制进行了修改	法国、德国、匈牙利、意大利、拉脱维亚、立陶宛
已经通过协商或立法程序，将对现有机制进行修改	荷兰、罗马尼亚
开始实行新的外资审查机制	捷克、丹麦、斯洛伐克
已经通过协商或立法程序，将实行新的外资审查机制	比利时、克罗地亚、爱沙尼亚、希腊、爱尔兰、卢森堡、瑞典
尚未采取公开行动	保加利亚、塞浦路斯

资料来源：欧盟委员会

图3 受审查交易行业分布情况



资料来源：欧盟委员会

集中特征更加突出，制造业（44%）、ICT行业（32%）和金融服务（10%）占比之和超过80%，其中，制造业涉及能源、军事、半导体、航空和医药等产业（见图3）。

第三，受到实质性冲击的外商投资交易范围扩大、“破坏性”下降。2021年，在已经做出正式审查决定的案件中，73%的交易获得无条件授权，投资者无需采取额外行动推进投资，较2020年下降6个百分点；27%的交易受到实质性影响，其中附带条件批准、交易双方取消投资交易以及政府当局阻止投资交易的情况占比分别为23%、3%和1%（2020年三种情况占比分别为12%、7%和2%）。一方面，更多的外商投资交易受到外资审查机制限制，需满足特定的条件方可被批准；另一方面，被迫中断的投资交易比重下降，各成员外资监管措施趋于精细化，尽量避免造成“破坏性”影响。

### 三、中国对欧盟投资趋势及被审查情况

#### （一）中国对欧盟投资处于低谷

2021年中国企业对欧盟投资“量缩价升”。从交易数量来看，2021年中国企业对欧股权投资和绿

地投资交易数量分别占相应欧盟外商投资交易总数的2.4%和6.1%，整体占比并不高，且过去两年持续下降，较新冠疫情前收缩50%左右。与此同时，中国企业对欧盟直接投资金额从2020年的65亿欧元上升至90亿欧元，主要是少数投资者进行了大体量金额的投资交易，其中仅高瓴资本收购荷兰飞利浦家电一项交易额即达到37亿欧元。

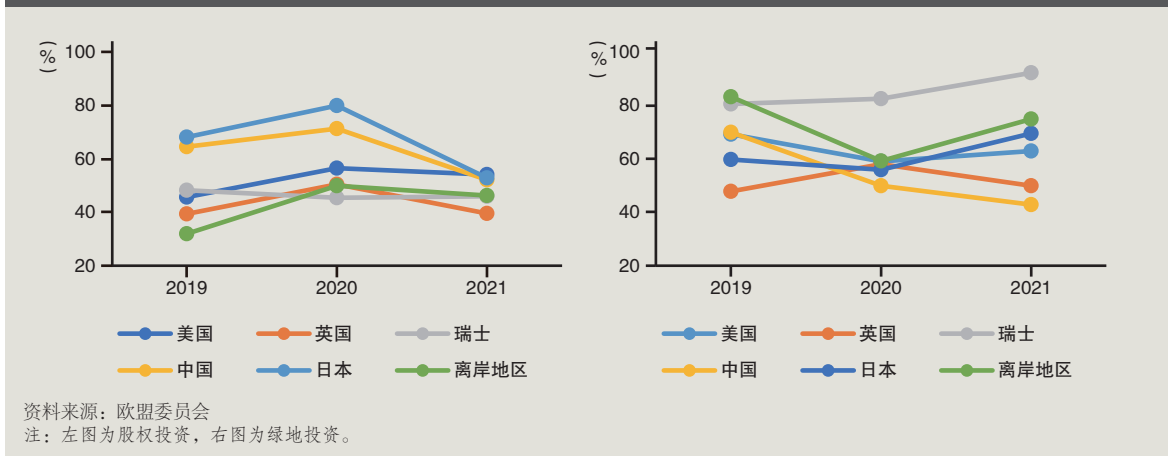
ICT和制造业是中国对欧盟投资主要目标。2021年中国企业对欧盟股权投资主要集中在制造业（50%）、金融业（10.9%）和专业技术服务（6.5%）。制造业是中国企业对欧股权投资的传统目标，但近两年这一领域的交易频率有所降低，2021年交易数较2020年下降18%，投向高技术制造业部门的股权交易占比也明显下降，由过去两年的三分之二左右下降至接近50%。绿地投资方面，2021年中国企业对欧投资主要集中在ICT行业（51.5%）、专业技术服务（19.1%）和零售业（6.6%），制造业交易数量占比不足1%。相较于股权投资，绿地投资更依赖于母国自身的产业优势，因此在与欧盟同行存在技术差距的部门，中国企业绿地投资活动并不多，而对于自身竞争力较强的ICT行业，中国企业更倾向于采取绿地投资的方式进入欧洲市场（见图4）。

投资目的地集中于少数欧盟成员。从交易数量分布来看，西班牙、德国和法国在中国企业对欧盟股权投资和绿地投资目的地中均位列前三，2021年，三国吸收的投资占对欧盟全部股权交易的比重为26.1%、23.9%和8.7%，占对欧盟全部绿地投资的比重为25.7%、8.8%和11.8%。

#### （二）欧盟外资审查机制对中国投资带来较大影响

第一，中国是欧盟外资审查的重点关注对象。

图4 主要经济体对欧制造业投资中高技术部门占比



两份报告期内，欧盟成员分别向欧盟委员会提交了265和414个可能损害成员安全和公共秩序的投资的通报，其中，涉及中国投资者的通报占比分别为8%和7%，在所有对欧投资国家中均位列第三。作为对比，涉及美国投资者的通报占比分别为45%和40%，涉及英国投资者的通报占比分别为9%和10%。但两份报告期内中国在欧盟股权投资项目中占比仅为2.5%和2.4%，对中国投资的审查比例明显要高于中国在欧盟外商投资的占比，反映中国是欧盟外资审查机制的重点针对对象。

第二，欧盟外资审查重点行业与中国对欧投资目标重合度较高。ICT行业和制造业是外商对欧盟投资的主要目标，中国对欧投资也高度集中在这两个部门，特别是制造业是中资企业对欧盟股权投资的重点行业。同时这两个行业是欧盟成员发起外资审查案件的关键领域，也是传统意义上与国家安全联系较为密切的部门。在这种投资格局下，中资企业对欧盟投资项目经历审查和受到实质性影响的概率将被进一步放大。

第三，外资审查机制已经成为中国对欧投资的实质性障碍。从审查结果来看，欧盟外资审查机制对华针对性更加突出。根据前文介绍，2021年报告的被审查案件中，政府当局阻止投资交易的情况占比仅为1%，结合总体数据和公开报道，共有3项投资交易被意大利否决，均为中国企业进行的股权投资交易，包括中化集团先正达公司收购种子生产

商 Verisem 公司、深圳创疆投资控股有限收购意大利 SiC/Si 外延设备厂商 LPE70% 股权以及光伏设备公司晶盛机电与 Applied Materials 成立合资公司。2022年欧盟中国商会议面向在欧中资企业的调查显示，27%的受访企业认为欧盟外资审查制度对其经营产生负面影响，这一比重较2021年调查提升7个百分点。欧盟外资审查工具对“影响安全或公共秩序”的外国投资定义模糊，各成员标准不一，外资准入和批准难度可能加大，时间和合规成本提高<sup>①</sup>。

### (三) 小结

总结来看，过去几年，中国对欧盟投资整体呈现收缩态势，欧盟及其成员外资审查机制的广泛应用给中国在欧投资特别是对欧股权投资交易带来明显的不利影响，中资企业面临的不确定性因素增加，面对高新技术、新能源等敏感行业的投资最容易受到外资审查的限制。欧盟对中国投资项目的否决情况并不多，且集中在个别国家，但与其他国家相比，中国投资受到的限制比较明显。

相对于股权投资，中国企业对欧绿地投资面临的事实限制较少，部分中国企业发起的绿地投资虽然也属于敏感行业，但符合欧盟自身产业发展方向，也有利于带动当地投资与就业，顺利通过欧盟成员的审查，例如，宁德时代、蜂巢能源和亿纬锂能在德国、匈牙利等欧盟国家投资建设电池厂，字节跳动在爱尔兰投资建设数据处理中心等。中国企业对

① 欧盟中国商会《2022年中国企业在欧盟发展报告》。

欧盟投资方式正在发生转变，围绕新技术、前沿产业的绿地投资获得广泛机遇，选择绿地投资方式进入欧盟市场为中国企业绕开外资审查、提升海外市场竞争力和市场份额提供了有效渠道。

## 四、对策建议

在全球经济增长受阻、跨境产业链供应链加速重构、国际地缘政治环境趋于复杂的大背景下，进一步推动中国企业在欧盟市场布局，利用中欧双方资源打造互利共赢的经贸合作关系和产业分工格局，对于提升我国国际循环质量和水平、改善中欧产业链供应链韧性和安全性、培育全球发展新动能具有重要意义。面对当前欧盟日益收紧外资审查的情况，中国政府和企业应积极作为，妥善应对。有鉴于此，本文分别从国家和企业视角提出如下对策建议。

### （一）国家层面

一是区分欧盟成员立场差异，寻找最大共识。欧盟各成员对待外资及外资审查立场并非完全一致，对中国态度分化明显。对待德法等欧盟大国，投资活动主要强调商业性质和经济效益，对前沿技术、先进制造、基础设施等敏感行业的股权投资要做好充分的政商沟通与应对审查预案。有序加大对匈牙利、希腊等相对友好国家投资，为推动当地经济增长与就业贡献力量。重视比利时、卢森堡等枢纽国家作用，以其为支点，在欧盟地区开展更深、更广的投资合作与交流，改善中资企业在欧政商舆论环境。

二是充分挖掘中欧产业合作机遇，加大对欧盟亟须发展的产业投资力度。当前，数字化和绿色转型是欧盟产业发展战略的两大主题，中国企业在这些领域具有独特优势。政府可以积极引导具备国际市场竞争力的中资民营企业加大对欧产业投资布局，重点鼓励面向绿色转型、数字化等与欧盟产业发展需求契合度较高的投资，最大限度释放中欧产业投资合作的潜在利好。

三是增加对话与互信，共同推进中欧投资协定尽早签署。《中欧全面投资协定》对于双方企业均能带来积极影响，这一点毋庸置疑。双方应对恢复

《中欧全面投资协定》审议进程持开放态度，在政府、社会和商业层面加强沟通，积极争取弥合分歧，避免在经贸协定中掺杂过多政治因素。在此基础上，积极推动中欧之间其他经贸规则制度谈判合作。

### （二）企业层面

第一，依托自身产业竞争优势，加大对欧绿地投资。相较于股权投资，绿地投资对发起方自身的产业技术水平和规模、跨国组织经营能力以及对本地营商环境的适应能力等要求更高，但也更容易通过外资审查。国内已经具备较强国际竞争力的行业和企业，可更多通过绿地投资方式开拓欧盟市场。

第二，及时跟踪欧盟及其成员最新立法动态，主动适应欧盟规则变化。欧盟及各成员的自身经贸规则并不完全统一，在语言和业务习惯方面也存在不小的差异。企业应提前甄别判断投资经营活动可能触及的地方规则及要求，聘用当地有经验的专业团队负责与投资和业务相关的事宜，在条件允许的前提下提供详尽的投资信息，做好投资和参与公共采购等方面的信息披露。

第三，民营企业在投资欧盟方面可发挥更大作用。中国国有企业所从事的业务领域多属于欧盟“战略性产业”，更容易受到外资审查的限制。与国有企业相比，民营企业需要满足的外资审查条件相对较少。可考虑鼓励民营企业在对欧投资方面承担更大作用，挖掘欧盟本土市场需求，强化中欧经贸与产业合作。

### 参考文献

- [1] 褚晓、熊灵. 欧盟外资安全审查制度：比较、影响及中国对策[J]. 国际贸易, 2022 (6): 53-61
- [2] 孔凡伟. 中欧投资协定的批准前景及对中国在欧投资政治风险的化解[J]. 外语学刊, 2021 (5): 120-127
- [3] 李佳、雍媛. 三层博弈视角下推进中国对欧直接投资的机遇与路径[J]. 新视野, 2021 (4): 36-41+48
- [4] 邢政君、程慧. 欧盟外资安全审查制度改革与中国的战略应对[J]. 国际经济合作, 2022 (1): 68-75

(责任编辑: 周宇)