

科技发展研究

第 13 期

(总第 653 期)

上海科技发展研究中心

2023 年 05 月 05 日

编者按：2023 年4月20日，美国财政部部长耶伦在霍普金斯大学演讲时提出，美国正在考虑限制美国企业在“特定敏感技术领域”进行海外投资。此举被认为是美国“遏制中国技术和军事崛起”的又一关键举措。本期基于上海市科学学研究所的研究成果，对美国对华高科技领域投资限制的最新进展、潜在影响进行分析，研究提出有关对策建议，供参考。

美国对华高科技领域投资限制的最新动向、 潜在影响与有关建议

此前，美财政部和商务部向国会提交了两份实质相同的报告¹，阐述如何建立一个新的对外投资审查机制。据悉，美国近期会出台“史无前例”的对华投资限制规则，重点聚焦在半导体、人工智能、量子计算等关键领域。这将对我国高科技产业未来发展产生长期影响。上海担当着代表国家参与国际科技竞争合作的重任，须高度重视美国对华高科技领域投资政策

¹ 美国财政部《Outbound Investment Initiative Report to Congress》；美国商务部《PROPOSED PROGRAM TO ADDRESS NATIONAL SECURITY THREATS EMANATING FROM UNITED STATES OUTBOUND INVESTMENTS》。

的动态变化，并提前做好应对预案。

一、有关背景与实施举措

1、**前期准备与博弈阶段。**早在特朗普政府时期，美国国会 2017、2018 年有关外国对美投资审查和出口管制改革的辩论中，首次提出增设关于审查某些境外投资条款的考虑，但在最终版本的《2018 年外国投资风险审查现代化法案》和《出口管制改革法案》中未采纳。到了拜登政府时期，美国国会和行政机构特别关注采取更广泛行动以限制境外投资，但两党并未达成共识。2021 年 5 月，由民主党参议员提出《国家关键能力防御法案》（NCCDA）建议，建立一个由美国贸易代表领导的跨部门国家关键能力委员会，负责审查美国公司在“被关注国家/地区”（如中国和俄罗斯）涉及“国家关键能力”的对外投资，因共和党反对而搁置。2022 年 6 月，由两党立法者组成的小组发布了 NCCDA（2022）的修订版草案，继续提议建立对外投资审查机制，并得到全方位支持。但在同年 8 月拜登签署的《2022 芯片与科学法案》中未涉及 NCCDA 的相关对外投资审查内容。

2、**计划推出实施阶段。**美国政府持续高度关注并支持对外投资审查机制在国会的立法进程，相关政策“箭在弦上”。2022 年 12 月签署《2023 年综合拨款法案》，提出将向财政部和商务部各拨款 1000 万美元以推动制定包括对外投资审查机制在内的计划方案。今年 1 月，美国众议院通过成立中国问题特别委员会，目标在于审查美国在中国大陆的投资，包括可享受税收优惠的养老基金投资等。今年 3 月，美国财政部和商务部根据拨款法案要求向国会提交了方案报告。耶伦在 4 月 20 日的演讲时强调，美国正在考虑限制美国企业在与国家安全有关的“特定敏感技术领域”进行海外投资。另据报道，拜登政府近期拟出台一项限制美企对华投资的行政

命令，并已开始向美国在华商会等行业团体阐述大致内容。

当前，美国限制对华科技投资的各项细节仍在博弈过程中尚未正式推出。但从发展趋势看，**可以确信美国限制对华科技投资只是时间表问题。**具体可从以下几方面进行预判：

从初期实施目标来看，中国将首当其冲。虽然今年3月美国财政部和商务部提交的报告中没有具体说明哪些国家将受到对外投资审查机制的约束，但是鉴于美国在其他“敌对国家”的投资相对不足，预计新监管体系将重点关注美国在中国的高科技领域投资。另外，拜登之前也反复提到对国家安全构成威胁的国家及与关注国家的第三方关系（如中国、俄罗斯、朝鲜、伊朗、古巴和委内瑞拉等）。

从初期实施范围来看，半导体、量子计算和人工智能将是重点限制领域。财政部和商务部的报告指出，对外投资审查机制将适用于涉及那些对美国国家安全至关重要，并可能促进敌对国家发展军事和两用技术的敏感技术的某些实体。半导体、量子计算和人工智能的部分领域将是关注重点，受限制的可能包括创业投资、私募股权，以及某些形式的技术转让和合资企业。由于此前美国外国投资委员会（CFIUS）的行政命令和其他美国国家安全文件已经确定了对国家安全重要的其他多个部门，但后期审查的范围仍有可能进一步扩大。

从实施部门和方式来看，可能将参照外国投资委员会（CFIUS）的执行模式。根据《2023年综合拨款法案》，对外投资审查机制将由财政部与商务部（以及其他联邦机构和当局）协调管理，较大可能初期由财政部的投资安全办公室托管，该办公室与监督CFIUS办公室相同。因此，审查机制可能会在很大程度上借鉴CFIUS的结构、流程和经验。例如，只涉及其他部门未涵盖的投资，审查机制不会与制裁、出口管制或其他此类

措施重叠，且最初阶段不太可能逐案审查个别交易。如果建立了对外投资审查办公室并配备了人员且实施了监控和执法计划，审查机制可能会常态化和持久化。

从实施时间表来看，初期措施很可能将于年内推出。一方面，《2023年综合拨款法案》作为一项法律将得到有力执行，对外投资审查机制作为得到拨款的计划事项，也将在年内初步建立。另一方面，拜登将于2024年参加美国大选，在2023年这个关键之年，为转移国内高通胀带来的矛盾，很可能采取一系列对外遏制打压举措。据外媒报道，拜登政府计划在5月19号于日本举行的七国集团（G7）峰会期间采取行动，并希望在峰会上得到其他国家支持。

从美国盟国情况来看，各国普遍处于观望中。美国试图鼓励包括G7在内的盟国采取一致行动。但目前仅有有限数量的几个国家/地区有权审查境外投资，其中，韩国的权力范围相对更小、仅针对敏感技术。欧盟委员会的2023年工作计划中，要求考察“是否需要增设额外的工具以应对境外战略投资管制”。德国外交部编写的一份中德战略草案中则指出，德国也将“考察”建立一个审查德国或欧洲公司对华“安全关键性”境外投资的法律机构的可能性。目前，各国普遍还处于考虑和观望中，未来迅速采取行动的可能性不算大。

二、对我国及上海的可能影响及应重点关注的问题

拜登政府继承了特朗普政府对中国的定位和基本政策，并将中国列为“最严峻的长期挑战”。对外投资审查机制是美国在出口管制、外资安审、人才封锁、市场封锁、标准制定等传统政策工具箱之外，酝酿多时并可能于近期推出的科技遏制新政策工具。从我国和上海科技创新发展看，将在短期和中长期产生不同程度的潜在影响。

短期看，对我国和上海的科技投资波动总体可控。4月21日，我国A股市场受消息影响出现震荡走低，特别是涉及到的半导体、计算机应用、通信服务等产业板块大幅下跌，资本市场产生一定情绪反应，但总体影响可控，主要表现在以下几方面：（1）投资界与产业界已有预期，从特朗普政府时开始扩大到现在为止，对于双边脱钩和未来各种不确定性风险的增加，拜登政府就限制对华科技投资的措施已经讨论了近两年，资本市场已有充分预期和逐渐过渡；（2）硬科技领域的美元基金投资比例较低，鼎晖投资基金从2022年的经验数据指出，人民币和美元基金在医疗健康领域主导的投资比例已呈八二开，其他硬科技行业投资也呈现类似格局；（3）部分美国投资已提前避险，从2017年中美贸易摩擦开始，美国对中国科技领域的制裁频频加码，大部分美资已被迫做出回避投资中国科技的选择，据美国证券和交易委员会（SEC）统计，在SEC备案的VC/PE基金投资于中国大陆和香港的比例从2021年开始出现大幅下降，首次低于印度（2760亿美元）。

中长期看，对全球科技人才、技术等要素流动及国际科技合作影响深远。美国限制对华科技投资表面看是对全球创新资本流动秩序的阻碍，但更深层次的是对全球创新网络的破坏。对我国和上海可能带来的中长期影响包括：**一方面，创新生态建设和创新资源流动受阻。**科技风险投资中的知识溢出效应十分可观，涵盖国际创新人才和团队的引进、品牌知名度加持、孵化投资关系网络建立等方面，美国政策的变化可能对我国和上海的半导体、量子计算和人工智能产业发展速度和轨迹产生影响。**另一方面，其他国家可能跟进造成“合围”困局。**美国限制对华科技投资的影响不会是暂时的，其影响可能会随着时间的推移而增加。拜登政府正在努力与国际合作伙伴和盟友接触，这可能会导致类似的机制复制扩散，需警惕部分国家与美国协同形成遏制打压中国高科技投资的合谋。

三、应对策略及有关建议

美国限制对华高科技领域投资会对全球化市场和公平竞争原则造成严重破坏。对此，上海应早做准备，建议打好长短兼顾、内外协作的“组合拳”。

一是联合美国在沪相关行业组织和企业，努力延缓政策出台进度。

美资退出相关市场无异于将机会拱手出让给其他国家，影响了相关行业和企业的商业利益，同时也背离了长期以来美国技术、资本全球化布局的传统。在通胀高企和经济疲软双重压力下，美国行业组织和企业界对此类政策有较多反对之声。建议上海积极与在沪美企和美国商会沟通，联合团结美国相关行业组织和企业，努力延缓此类损害中美企业共同利益的政策出台。

二是提前排摸美国对相关领域资本撤资的风险，并建立应对机制。

系统梳理上海半导体、量子计算和人工智能等领域来自美国的投资底数，建立资本战略撤资的风险预警与应对机制，保持对政策、资本与市场的动态监测，适时出手稳定市场预期。提前研究美国对外投资审查政策在国际法、国内法领域的合规性，加快形成风险评估框架和合规风险指南。

三是加强国内创新链、产业链的稳定性和韧性，鼓励国内多层次资本市场进行科技投资。做好相关产业链关键核心材料、零部件、产品等储备工作，适度扩大备品备件存储量与周期，加大上下游企业协同力度，加速提升国产化替代能力，确保供应链的安全稳定可控。加大政府引导基金在市场失灵早期发挥的作用，进一步做强国有资本作为科技创新战略投资者的核心功能，引导社会资本在半导体、量子计算和人工智能等领域投早投小、投长投新。进一步出台鼓励天使投资人进行早期企业投资、长期投资的税收优惠政策，增强多层次资本市场对科技创投基金退出的包容性和

时效性。

四是扩大国家盟友圈，努力获得国际规则话语权。一方面，积极吸引更多优秀国际风投企业来沪投资科技。近年来，Galdana Ventures（欧洲）、汉领资本（美国）、祥峰投资（新加坡）、L Catterton（法国 LVMH 旗下）等创投资本加大对我国和上海的投资布局，逐步开展人民币基金业务，建议更大力度吸引来自欧盟和中东等地区的优秀风投创投资本。另一方面，可通过进博会等高能级国际展会，以更灵活的引资策略拓宽与日、韩、法、德、意等国的企业和行业间合作，对美形成反向施压。我国于 2021 年出台了《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》和《反外国制裁法》，上海应积极在国际科技竞争中探索和实践此两部立法，降低外国法律域外适用对我国和上海的负面影响，为本国公民和企业提供更多在国际环境中维护合法权益的“法律工具箱”。

执 笔：张 苑、张暘昱、蒋娇燕

整 理：许 丽、刘 峥

责任编辑：汤天波 编 辑：刘 琰 联系电话：53300825 传真：64315005
地 址：淮海中路 1634 号 101 室 邮政编码：200031 电子邮件：fzzx@stcsm.sh.gov.cn