

美国对华涉军企业投资禁令的法律辨析与应对

——以纽交所“摘牌”中国运营商事件为视角

范晓波* 陈曦笛**

内容摘要:随着中美竞争的持续,单边金融制裁已逐渐成为美国最主要的对华制裁手段,纽交所强制三大运营商退市事件反映了美国金融制裁的最新动向。美国政府发布的13959号行政令是纽交所强制退市决定的直接法律依据,集中体现了美国金融强制措施的非合法性与不正当性。美国对华涉军企业投资禁令不仅违反了国际条约和国际法原则对单边金融制裁的限制,在美国国内法层面亦不具备合法性。中国有必要采取国家救济与私人救济并举的应对路径,立足中美金融实力的现实对比,积极运用法律武器对抗、消解美国金融制裁。

关键词:涉军企业投资禁令 强制退市 13959号行政令 金融制裁

引言

2020年12月31日,美国纽约证券交易所(以下称“纽交所”)宣布了针对中国移动、中国联通和中国电信三家企业的强制退市计划,尽管该决定几经反转,^①但最终仍以三家中国企业全部美国存托股份(American Depositary Shares, ADS)终止上市交易告终。^②在过去数年内,美国对中国的贸易制裁不断加码,企图通过极

* 中国政法大学教授,法学博士。

** 清华大学法学院博士研究生。

本文系司法部2017年重点项目“‘一带一路’建设与金融风险防范”(项目批准号:17SFB1009)的中期研究成果。

① See NYSE, Updated Guidance Related to Compliance with Executive Order 13959 for Issuers of Exchange Traded Products and Closed-End Funds, <https://www.nyse.com/trader-update/history#110000332208>, visited on 10 August 2021.

② See China Telecom, Review Decision in Relation to NYSE Determination to Delist American Depositary Shares, <https://doc.irasia.com/listco/hk/chinatelecom/announcement/a210507a.pdf>; China Unicom, Review Decision in Relation to NYSE Determination to Delist American Depositary Shares, <https://doc.irasia.com/listco/hk/chinaunicom/announcement/a210507.pdf>; China Mobile, Review Decision in Relation to NYSE Determination to Delist American Depositary Shares, <https://www.chinamobileltd.com/en/file/view.php?id=247420>, visited on 10 August 2021.

限施压的方式阻遏中国经贸发展,但中国以完整产业链为基础和不对称反制为锚点的应对策略使其收效甚微。鉴于此,美国开始改变制裁路径,逐渐将经贸战的重心从“贸易战”转向“金融战”,试图利用金融领域的霸权地位减损中国主要产业的融资能力。^①纽交所强制退市事件典型地反映了美国针对中国愈发强硬、冒进的金融制裁选择。

美国恣意无度的单边金融制裁实践在激化国际矛盾的同时,严重挑战了以多边主义为基础的国际法秩序。除政治、经济手段外,中国有必要积极运用法律武器应对美国的“单边霸凌主义”。

一、事件背景与基本情况

2020年11月12日,时任美国总统唐纳德·特朗普签署了名为“关于应对资助中共军企(Communist Chinese Military Companies, CCMC)的证券投资威胁”的13959号行政令(以下称“13959号行政令”)。13959号行政令指称中国通过军民融合发展政策,利用民营企业“支持中国的军事、情报和安全机构,并协助其发展以实现现代化”,且对美国国家安全、外交政策与经济造成了“非同寻常的严重威胁”(an unusual and extraordinary threat),因此,自2021年1月11日起,禁止所有美国实体及个人与CCMC清单^②列出的所谓“中国涉军企业”进行证券交易,或为此类证券交易提供投资敞口(investment exposure)。^③此后的13974号行政令以及14032号行政令则以此为基础,试图进一步扩张该项对华涉军企业投资禁令的适用范围。^④

2020年12月31日,受13959号行政令影响,纽交所发布公告宣布将在2021年1月11日前暂停中国移动、中国电信和中国联通三家电信运营商相关的所有证券

① 参见张国云:《警惕中美贸易战演变为金融战》,《中国发展观察》2019年第15期,第31-32页。

② 拜登政府于2021年6月3日将CCMC清单更新为中国军工复合企业清单(Chinese Military-Industrial Complex Companies),即CMIC清单。

③ See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73185 (2020).

④ See Amending Executive Order 13959 - Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 86 Federal Register 4875 (2021); Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Certain Companies of the People's Republic of China, 86 Federal Register 30145 (2021).

交易(主要为美国存托股份及衍生品),并即时启动退市程序。^①2021年1月4日,纽交所鉴于13959号行政令存在的模糊性而撤销了这项决定,表示不会继续寻求对以上企业的强制退市。^②但两日后纽交所再次改变了立场,声称依据主管部门美国财政部的进一步澄清,仍将继续推进上述三家企业的退市程序,以确保所有相关证券交易将在未来几天内停止。^③2021年1月11日,纽交所正式停止了三大中国电信运营商在纽交所的上市交易,并声称退市程序将在美国证券交易委员会的监管下展开。对此,中国政府多次表达了强烈反对,批评强制退市决定是在“将经贸问题政治化”,指责美国政府针对中国企业的无端打压不仅泛化了国家安全概念,而且严重违反了市场竞争原则和国际经贸规则,“反映出其规则制度的随意性、任意性、不确定性”。^④

“出于保护公司及股东的合法权益的目的”,三大中国电信运营商于2021年1月20日(美国东部标准时间)分别向纽交所提出了书面复议申请,要求撤销纽交所董事会此前作出的强制退市决定。根据纽交所《上市公司手册》之规定,复议程序最早在书面申请提交后的第25个工作日得到安排。有鉴于此,三大电信运营

① See Intercontinental Exchange, NYSE to Commence Delisting Proceedings in Securities of Three Issuers to Comply with Executive Order 13959, <https://ir.theice.com/press/news-details/2020/NYSE-to-Commence-Delisting-Proceedings-in-Securities-of-Three-Issuers-to-Comply-with-Executive-Order-13959/default.aspx>, visited on 10 August 2021.

② See Intercontinental Exchange, NYSE Updates Guidance on Delisting Determination for Securities of Three Issuers in Relation to Executive Order 13959, <https://ir.theice.com/press/news-details/2021/NYSE-Updates-Guidance-on-Delisting-Determination-for-Securities-of-Three-Issuers-in-Relation-to-Executive-Order-13959--/default.aspx>, visited on 10 August 2021.

③ See Intercontinental Exchange, NYSE Announces Suspension Date for Securities of Three Issuers and Proceeds with Delisting, <https://ir.theice.com/press/news-details/2021/NYSE-Announces-Suspension-Date-for-Securities-of-Three-Issuers-and-Proceeds-with-Delisting/default.aspx>, visited on 10 August 2021.

④ 参见中华人民共和国外交部:《2021年1月4日外交部发言人华春莹主持例行记者会》, https://www.fmprc.gov.cn/web/wjdt_674879/fyrbt_674889/t1844312.shtml, 2021年8月10日访问;中华人民共和国外交部:《2021年1月15日外交部发言人赵立坚主持例行记者会》, https://www.fmprc.gov.cn/web/wjdt_674879/fyrbt_674889/t1846668.shtml, 2021年8月10日访问。

商同时提出了暂停正在进行中的退市程序的请求,以等待复议的最终结果。^① 2021年5月7日,纽交所决定维持此前作出的退市决定,对三家中国企业执行强制退市,所有退市程序预计将在2021年内全部完成。^②

二、美国对华涉军企业投资禁令的主要内容及特点

纽交所强制三大中国电信运营商退市的决定,并非基于一般证券交易监管规则,而是应13959号行政令中强制性规则的要求,且纽交所制定的2021年1月11日前暂停上市的时间表,同样也是遵循了该命令第1条提出的禁止起始时间要求。^③可以说,美国政府发布的行政命令是纽交所作出强制退市决定最主要的国内法依据。

对华涉军企业投资禁令的颁布一方面归因于时任美国总统唐纳德·特朗普在任期最后时刻对华敌意的集中释放,另一方面更是美国压制中国军民融合发展政策一贯立场的延续。自2015年中国全面推动军民融合发展政策以来,美国就对此长期保持警惕和反对态度,在这一问题上“屡次炒作和抹黑”^④。随着中美竞争的持续,美国对华的强硬举措也愈演愈烈。2020年6月24日,美国国防部向美国国会就中国军民融合发展政策致信,声称“在未来20年内,法律是对抗中国军民融合的最好工具”,并公开提供了所谓“在美运作的中共军企名单”(Communist Chinese military companies operating in the U.S. list,以下称“五角大楼名

① See China Telecom, Request for Review of NYSE Determination to Delist American Depositary Shares, <https://doc.irasia.com/listco/hk/chinatelecom/announcement/a210507a.pdf>; China Unicom, Request for Review of NYSE Determination to Delist American Depositary Shares, <https://doc.irasia.com/listco/hk/chinaunicom/announcement/a210507.pdf>; China Mobile, Request for Review of NYSE Determination to Delist American Depositary Shares, <https://www.chinamobileltd.com/en/file/view.php?id=247420>, visited on 10 August 2021.

② See NYSE, Exchange-Initiated Delisting List, <https://www.nyse.com/regulation/delisting>, visited on 10 August 2021.

③ See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73185-73186 (2020).

④ 参见中华人民共和国外交部:《2020年3月17日外交部发言人耿爽主持例行记者会》, https://www.fmprc.gov.cn/web/wjdt_674879/fyrbt_674889/t1756941.shtml, 2021年8月10日访问。

单”)。^①由于五角大楼名单本身没有直接的法律约束力,相关企业的运营在当时并未受到影响。而美国对华涉军企业投资禁令正是旨在落实美国国防部的上述建议,为切断中国企业融资渠道提供法律支持和有效工具。

整体来看,13959号行政令的核心条款有三:第1条指令禁止所有美国实体及个人参与中国涉军企业有关证券交易;第3条确定了该命令的具体执行机构;第4条则涉及中国涉军企业的概念界定和认定方式。具体而言,13959号行政令第1(a)条规定2021年1月11日起,禁止任何已被列入CCMC清单中国企业的证券、证券衍生品交易以及为其提供投资敞口的行为,而后续被列入此清单的中国企业证券也将在60日内被禁止交易。第1(b)条、第1(c)条考虑到相关证券出售的现实可能性,豁免了自目标企业被列入清单起算1年内以“全部或部分剥离中共军企证券”为目的的交易。这一规定相当于为当下持有中国涉军企业证券的美国实体及个人额外增加了1年的“剥离宽限期”,以便全部出售、清理其所持证券。第1(d)条规定了该命令项下的例外许可机制,指明除国会立法外,只有根据13959号行政令发布的法规、命令、指令或许可证方能设置交易禁止的例外情形。^②从中不难看出投资禁令对中国企业实施金融制裁的严厉性:从证券交易范围上看,包括证券衍生品在内一切可能提供资金来源的金融产品均在禁止之列;从所涉行为类型上看,不仅禁止投资中国企业、买入中国企业证券的行为,甚至禁止继续持有中国企业发行证券,意图实现全面的“金融脱钩”。可以说,无条件地断绝了清单内中国企业在美上市、交易的直接途径和迂回途径,此种严苛程度是较为罕见的。

13959号行政令第3条主要涉及制裁运行机制,规定在金融制裁实施过程中,将“《国际紧急经济权力法》授予总统的包括立规在内的一切权力”交由财政部长行使,且财政部长可自行决定“在财政部内再分配这些职能”(redelegate any of these functions)。^③财政部是具体执行制裁的部门,同时财政部外国资产管理办

^① See U.S. Deputy Secretary of Defense, Reply to Senator Tom Cotton, <https://www.cotton.senate.gov/imo/media/doc/Sen%20Cotton%20NDAA%20FY%201999%20Sec%201237%20Response%2006242020.pdf>, visited on 10 August 2021. 此前Tom Cotton曾致函国防部,援引1999年《国防授权法》第1237条要求国防部更新“中共军企清单”,并针对中国军民融合发展政策作出应对。

^② See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73186 (2020).

^③ See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73186 (2020).

公室(OFAC)按照惯例,^①主要负责推进和监督制裁效果落实。

特别值得注意的是,在权利救济方面,13959号行政令仅简略规定了国防部长和财政部长有权决定提供特别许可,或将CCMC清单的企业移出清单,却没有规定具体而实用的救济程序。应当说,相比实体清单(entity list)或特别指定国民清单(SDN list),CCMC清单本身没有为被列入清单的实体提供移出清单程序或其他可能的救济渠道,很大程度上构成了对被制裁对象应有程序权利的剥夺。

13959号行政令第4条旨在释明中国涉军企业等基本概念,并指令国防部长和财政部长确定应被列入CCMC清单的中国企业及个人。^②事实上,中国涉军企业的报告和制裁制度最早可以追溯到1999年美国国会通过的《国防授权法》。该法第1237条规定美国国防部有义务通报在美活动的中国涉军企业,并授权总统动用《国际紧急经济权力法》加以应对。^③然而,无论是1999年《国防授权法》第1237条及修订条款,还是此后的美国其他官方文件均并未对这一概念加以明确。由于该条款在实践中的长期冻结,这一疑问也随之被搁置至今。

作为首次启用这项“制裁权力”的13959号行政令,其第4(a)条规定,“中共军企”一词指被国防部长或财政部长“列为在美国领土或财产之上直接或间接经营的中共军企”(listed as a Communist Chinese military company operating directly or indirectly in the United States or in any of its territories or possessions)的任何个人或实体。不难发现,上述定义不仅没能回答“何为中共军企”的基础性问题,反而使之更为扑朔迷离:13959号行政令第4(a)条虽为概念释明条款,却未能通过文本建立核心的“中共军企”概念,反而在基本概念意义不明的情况下,采取完全开放的委任性规范,将认定权限完全交予国防部长和财政部长。更为令人困惑的是,上述部门在没有对概念作进一步界定或解释,且缺乏明确标准的情况下,仍能够凭借“惊人的判断力”继续将多家中国企业列入制裁清单。^④

2021年6月3日,曾被期待抱有更温和对华立场的拜登政府颁布了14032号

① 参见郑联盛:《美国金融制裁:框架、清单、模式与影响》,《国际经济评论》2020年第3期,第130页。

② See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73186-73187 (2020).

③ See Strom Thurmond National Defence Authorization Act for Fiscal Year 1999, Pub. L. No.105-261, §1237, 112 Stat. 1920, 2160-2161 (1998).

④ See U.S. Department of Defense, DOD Releases List of Additional Companies, In Accordance with Section 1237 of FY99 NDAA, <https://www.defense.gov/Newsroom/Releases/Release/Article/2472464/dod-releases-list-of-additional-companies-in-accordance-with-section-1237-of-fy/>, visited on 10 August 2021.

行政令,以更新前任政府制定的13959号、13974号行政令。但事实上,除了调整部分条文顺序和表述方式外,美国对华涉军企业投资禁令的主要内容并没有因之发生实质变化。^①较为值得关注的是14032号行政令对投资禁令适用对象的扩张尝试:一方面,该行政令将适用对象由所谓的“中共军企”拓展到一切具有威胁性的“中国军工复合企业”(Chinese Military-Industrial Complex Companies, CMIC);另一方面,它还删除了13959号行政令中对适用对象的上述定义条款,使得投资禁令的适用完全取决于美国政府不受约束的指示。可以说,美方所谓“中国涉军企业”概念的边界模糊不清,具体认定标准未能得到建立。无论是先前的CC-MC清单还是此后的CMIC清单,对适用对象的确定均充斥着任意性和主观性,实质上全然系于美国政府个别部门,乃至个别行政长官的偏见与擅断。从长远看来,美方在认定中国涉军企业和使用制裁措施时表现出的极端任意性,不仅增加了中美正常经贸往来过程中双方企业所面临的不确定性交易风险,同时也动摇了外国证券发行人赴美融资的信心,继而严重损害美国证券市场自身的资本吸引力,最终将造成中美国家利益和公民利益均受损失的“双输”局面。

仔细考察美国对华涉军企业投资禁令的具体条款和内在逻辑可以发现,其相较此前的美国对华制裁措施更显冒进与无理。具体而言,其一,制裁决定选用行政命令形式。美国金融制裁的主要形式包括国会立法和行政命令,后者相较前者行使条件更为宽松、便宜,但由于法律审查和政治共识的缺失,极易产生来自多方面的法律挑战和实施障碍。其二,潜在制裁对象具有广泛性。先后发布的投资禁令均为涉军企业的认定设置了开放乃至任意的标准,使得制裁清单极具扩张潜力。从当前情形来看,中国各类企业无论股权结构、控制权归属如何,只要被美方主观判断为与中国军力发展具有经济或技术上的联系,都有可能被列入制裁之列。其三,制裁措施排斥救济程序。13959号行政令和14032号行政令均明确指出,命令本身不创造任何一方“在法律或在衡平法中(at law or in equity)可强制执行的任何实质性或程序性权利或利益”。^②同时,作为这一行政命令授权法的《国际紧急经济权力法》和《国家紧急状态法》,也同样拒绝就金融制裁的决定与实施提供对应的司法审查和行政救济机制。

^① See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Certain Companies of the People's Republic of China, 86 Federal Register 30145 (2021).

^② See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73188 (2020); Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Certain Companies of the People's Republic of China, 86 Federal Register 30145, 30147 (2021).

三、美国对华涉军企业投资禁令的合法性批判

(一) 退市决定与投资禁令的金融制裁属性

纽交所在宣布强制退市决定时指出,根据《上市公司手册》第802.01D条以及13959号行政令,中国移动、中国联通和中国电信“不再适合上市”,但并未进一步明确具体的退市理由。^①

通常来说,纽交所强制退市理由大致可分为三类,即违反流通性标准、违反财务标准和存在重大违规情形。然而,从实际情况来看,上述三家企业并没有触及纽交所《上市公司手册》第802.01D条所列出的任一“硬性”退市标准。以证券发行量最小的中国电信为例,其在2021年1月8日正式停止交易前,总股本达到了8.09亿,总市值214.1亿,显然高于《上市公司手册》第802.01D条所规定的10万流通股总数和100万美元流通股总市值的要求。同时,作为中国主要电信运营商之一,中国电信自2002年在纽交所挂牌上市以来,一直保持着良好的财务状况和经营收益,按时、依规地披露和报告财务信息,无违反财务标准的情形出现,也从未违反纽交所交易规则,股价亦总体保持合理的上涨趋势。从单纯的证券投资品角度看,直至13959号行政令颁布,三家中国企业在纽交所上市流通的证券均堪称优质,可能引致强制退市决定的仅有该条项下的“(上市公司)其他行为未与合理的公共政策保持一致”条款。^②其中,所谓“公共政策”毫无疑问地又指向了美国政府此前颁布的投资禁令。三家中国企业发行美国存托凭证(ADR)并在纽交所上市已经接近或超过20年,一直遵守美国证券市场规则和监管要求,受到全球投资者的普遍认可。纽交所直接公告启动对三家企业的摘牌程序,是由美国政府针对所谓“中国涉军企业”实施金融制裁的行政命令引发的。美方出于政治目的,运用行政权力倾轧中国企业,扰乱中美之间金融活动的正常进行,完全无视相关企业实际情况和全球投资者的合法权益,严重破坏了正常的市场规则和秩序。

客观而言,纽交所强制三大中国电信运营商退市的决定并非基于市场原因的考量,而是美国政府泛化国家安全概念,将正常经贸行为政治化,将本国金融体系武器化的结果。由此可见,美国对华涉军企业投资禁令强制美国实体、公民及永

^① See Intercontinental Exchange, NYSE to Commence Delisting Proceedings in Securities of Three Issuers to Comply with Executive Order 13959, <https://ir.theice.com/press/news-details/2020/NYSE-to-Commence-Delisting-Proceedings-in-Securities-of-Three-Issuers-to-Comply-with-Executive-Order-13959/default.aspx>, visited on 10 August 2021.

^② NYSE Listed Company Manual §802.01D (Other conduct not in keeping with sound public policy...).

久居民断绝面向清单内企业的投资,无端打压在美上市外国公司,属于“禁止金融交易”类型^①的单边金融制裁,强制退市决定也绝非市场行为,而应被定位为美方出于无理政治诉求而实施的具体制裁执行措施。

(二)美国对华涉军企业投资禁令违反国际法

由于过去在国际制裁体系中的次要地位和表面上的非暴力性,单边金融制裁鲜少单独被作为国际成文法和国际习惯法规制的对象,因而“没有任何成文的国际性文件明确禁止单边金融制裁”。^②尽管如此,单边金融制裁的实施仍受到大量相关国际义务与前提性条件的约束。美国对华涉军企业投资禁令及纽交所据此作出的强制退市决定,在未满足所有相关考量因素以证成其合法性之前,都应被严格、明确地认定为违反国际法的单边金融制裁措施。

1. 不存在在先违法行为

在确认在先违法行为方面,美国政府未能证明对华涉军企业投资禁令所涉及的对中国企业之指控。即便在承认《联合国宪章》第41条^③能作为金融制裁国际法依据的假设下,《联合国宪章》第39条^④为此条款所设置的前提也必须被遵守,即“和平之威胁、和平之破坏或侵略行为”确实存在。尽管上述“和平”一词的定义存在较大困难,但没有争议的是,单边金融制裁的国际合法性至少应当建立在被制裁对象先前的确存在国际违法行为的基础上。同时,也只有指向“在先违法行为”且有助于矫正违法状态的制裁举措,才能与现代国际制裁“守法促成”之本质^⑤保持协调。然而,美国对所谓“中国涉军企业”颁布的投资禁令及作为具体执行方式的强制退市措施不存在对应的在先违法行为。

具体而言,美国政府颁布13959号行政令的理由在于,中国通过军民融合发展政策控制私人企业,对美国造成了“国家安全、经济发展以及国际关系之威

① 参见黄风:《美国金融制裁制度及对我国的警示》,《法学》2012年第4期,第126页。

② 参见刘瑛、黎萌:《美国单边金融制裁的国际法分析》,《国际经济评论》2020年第3期,第163页。

③ 《联合国宪章》第41条规定:“安全理事会得决定所应采武力以外之办法,以实施其决议,并得促请联合国会员国执行此项办法。此项办法得包括经济关系、铁路、海运、航空、邮、电、无线电及其他交通工具之局部或全部停止,以及外交关系之断绝。”

④ 《联合国宪章》第39条规定:“安全理事会应断定任何和平之威胁、和平之破坏或侵略行为之是否存在,并应作成建议或抉择依第四十一条及第四十二条规定之办法,以维持或恢复国际和平及安全。”

⑤ See Steve Charnovitz, *Rethinking WTO Trade Sanctions*, 95 *American Journal of International Law* 794 (2001).

胁”。^①这一说法存在“逻辑跳步”：一方面，美国政府认定中国军民融合发展政策威胁了美国国家安全等关键利益，但军民融合最为深入的国家就是美国自身，^②中国实施的这一政策相较于美国有何特殊性？中国究竟在哪些领域实施了这一战略？上述行为通过何种方式构成了对美国的“威胁”，以致美国必须进入国家紧急状态？这些问题都没有得到释明。另一方面，美国政府未能证明列入制裁清单的中国企业确为中国军方控制或受其影响，更没能证实上述企业正在或曾经开展具有威胁性的活动。美方的揣测和妄断更像是基于歧视(bias-based)而非基于事实(fact-based)。可见，美国政府未能证明在先违法行为确实存在，美国对华涉军企业投资禁令及强制退市决定缺乏根本的合法性基础。

2. 不符合比例原则

退一步说，即便美国政府有权实施制裁行为，13959号行政令及强制退市决定也不符合国际法上的比例原则，对三家中国企业的强制退市既不当亦无必要。单边金融制裁广泛地受到经济不胁迫原则、反措施法^③以及WTO法的约束，而制裁的实施应遵循比例原则是上述规则的共同要求。在纽交所强制退市事件中，三家中国电信运营商并非涉军企业，主要业务为民用电信网络经营，业务范围鲜少涉及美国境内。从更大的范围来看，在当前被美国政府列入制裁清单的中国企业中，绝大多数也都专注于民用技术或一般性的军民共用技术，而非对他国存在风险的军用技术。^④将此类各国企业均有涉及的一般性技术投资和研发活动，认定为对美国的重大安全威胁不啻穿凿附会。

由此可见，“解除美国威胁”与颁布投资禁令之间不存在“目的—手段”的适当性，强制上述企业退市更无必要。正如W. Michael Reisman教授所指出的，对任何制裁而言，“子弹越大，伤口越大”，因而“必要而成比例(necessary and proportional)这种自然法标准是不可或缺的”。^⑤以13959号行政令为代表的美国对华涉

① See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73185 (2020).

② 著名的波音公司、通用动力公司和洛克希德·马丁公司都是典型的美国军民融合企业。

③ See Daniel H. Joyner, *International Legal Limits on the Ability of States to Lawfully Impose International Economic/Financial Sanctions*, in A. Marossi & M. Bassett (eds.), *Economic Sanctions under International Law* 83-93 (T.M.C. Asser Press 2015).

④ See OFAC, Non-SDN CMIC List, <https://www.treasury.gov/ofac/downloads/ccmc/nsemiclist.pdf>, visited on 10 August 2021.

⑤ See W. Michael Reisman & Douglas L. Stevick, *The Applicability of International Law Standards to United Nations Economic Sanctions Programmes*, 9 *European Journal of International Law* 128-129 (1998).

军企业投资禁令,采用严苛且无助于目标实现的手段打击中国民企的行为显然违背了这一准则。

3. 缺乏程序适当性

在建立合理程序方面,美国政府的做法与之南辕北辙。联合国制裁机制为美国单边金融制裁的实施设置了最低要求,既然以安理会决议为基础的联合国金融制裁尚且要满足严苛的实施条件,^①那么“举轻以明重”,美国对华涉军企业投资禁令的合法化至少应当满足与联合国制裁机制同样严格的前提条件,但现实却并非如此:首先,联合国安理会建立了机制化的评估流程以保证实施金融制裁的必要性与具体措施的合理性,并成立专职的监督小组和制裁委员会承担监督职能,确保相关措施的妥当实施和制裁目的达成后的适时终止。^②然而,美国政府未就颁布和执行投资禁令成立评估团队进行前置或持续的评估,而是在对事实掌握并不全面的情况下,凭借臆断决定单边金融制裁,对三家中国企业予以强制退市。其次,美国政府不仅未提供独立的解释和申辩程序,还排除了国内法一般救济途径,更未对可能因退市决定受损失的第三方设置合理的救济程序,忽视了被制裁对象程序性权利的必要保障。最后,从对华涉军企业投资禁令作出到三家中国企业“摘牌”的过程中,决策与执行程序始终不透明,信息公开渠道未得到建立。被制裁对象、相关第三方乃至作为执行制裁决定的纽交所仅能从财政部外国资产管理办公室获得模糊不清的信息,这也正是纽交所决定混乱、反复的主要原因。

4. 侵犯投资者权利

在保障投资者基本权利方面,美国政府出于单方政治目的,强制退市三家中国企业的行为,一方面无端为证券投资者设置了法定售出义务,另一方面则出于非市场的政治动机严重贬损了世界范围内投资者所持有证券的价值。这一做法不啻在没有合理基础的情况下,强制剥夺普通投资者的合法财产,不仅违反了《世界人权宣言》中“任何人的财产不得任意剥夺”的规定,^③同时也背离了经济自由的基本权利保障要求。^④

综上所述,美国对华涉军企业投资禁令及强制退市决定的作出缺乏“在先违法行为”的必要前提,既不符合单边金融制裁的比例性要求,又未能建立合理的决定及实施程序,不具备国际法上的合法性基础,侵害了中国企业和广大投资者的

^① See Mielle Bulterman, *Fundamental Rights and the United Nations Financial Sanction Regime: The Kadi and Yusuf Judgments of the Court of First Instance of the European Communities*, 19 *Leiden Journal of International Law* 772 (2006).

^② See United Nations Security Council, Resolution 1916, 19 March 2010.

^③ 参见《世界人权宣言》第17条第2款。

^④ 参见《经济、社会及文化权利国际公约》第6条。

合法权益。

(三)美国对华涉军企业投资禁令的国内法基础存疑

从美国国内法角度审视,对华涉军企业投资禁令及据此作出的强制退市决定之合法性也相当可疑。尽管美国金融制裁长久以来存在排斥救济程序的特点,因而鲜有国内法能施加制约,但针对所谓“中国涉军企业”的金融制裁决定事实上已经构成了对美国联邦宪法的违反,应受违宪审查制度的约束。

第一,对华涉军企业投资禁令的颁布违反了正当程序原则。美国联邦宪法第五修正案规定了正当程序原则,即“不经正当法律程序,任何人不得被剥夺生命、自由或财产”。这一原则经过长久的司法实践发展后,已成为美国法上私人权利保护最重要的内容之一,个人和组织的一切权利几乎都受到正当程序原则的保护。^①正当程序主要存在两个面向:程序性正当程序要求政府行为在减损私人权益时,当事人必须享有足够的陈述、申辩和救济程序;实质性正当程序强调“程序正义”,要求政府之决策必须符合“一般认可的公平和正义标准”。^②在强制退市过程中,三家中国企业在美上市交易证券的流通性和市场价值受到了严重影响,受宪法保护的财产权因政府行为受到了直接减损,故应当受到正当程序原则的保护。然而,从美国政府颁布涉军企业制裁清单到暂停相关证券交易的过程中,三家中国企业并未获得任何提出意见和反对的权利,更没能达到“程序正义”之实质标准。“法律上没有规定”也不能成为不补足相关事前申辩和事后救济程序的理由,^③投资禁令的作出显然违背了正当程序原则。

第二,对华涉军企业投资禁令涉及两项对美国联邦宪法“授权条款”的违反。其一,该禁令违反了“禁止授权原则”。通过对美国联邦宪法第 1 条第 1 款^④衍生“禁止授权原则”的长久讨论,美国法院逐步发展出了新“禁止授权原则”,即不完全禁止国会对行政机关的笼统授权,但行政机关在行使授权时应当提供“明确原则”以自我约束。^⑤依此要求,美国政府至少应当明确中国企业被列入涉军企业清单的认定边界和标准,以保证行政命令不是模糊、不可预测和擅断的,而是明确且

① 参见周佑勇:《行政法的正当程序原则》,《中国社会科学》2004年第4期,第117页;杨炳超:《论美国宪法的正当程序原则——兼论我国对该原则的借鉴》,《法学论坛》2004年第6期,第91页。

② See *Wynehamer v. People of New York*, 13 N.Y. 378 (1856).

③ 参见杨登峰:《法无规定时正当程序原则之适用》,《法律科学》2018年第1期,第193页。

④ 美国联邦宪法第 1 条第 1 款规定:宪法所规定的立法权,均属于由参议院和众议院所组成的美国国会。

⑤ See *Whitman v. American Trucking Assns. Inc.*, 531 U.S. 457 (2001).

受控的。但事实上,无论是命令文本还是美国财政部的执行,美国政府都未能提供“明确原则”以实现自我约束,从而构成对“禁止授权原则”的违反。其二,美国政府设立中国涉军企业清单的行为违背了美国宪法确立的三权分立原则。13959号行政令在谈及制裁中国涉军企业必要性时,指控并认定清单中的企业窃取美国技术并对“美国国家安全、外交政策与经济”构成了严重威胁,^①该行为不啻以行政程序对中国企业进行审判,僭越了司法权。

第三,对华涉军企业投资禁令的作出和实施属行政越权。《国际紧急经济权力法》以及《国家紧急状态法》文本为总统行使紧急权力设置了极高的条件,要求事件或情况构成极其严重威胁时方得以进入国家紧急状态。^②此类严重威胁在现实中并未发生,美国政府在没有提供任何确凿证据的基础上,仅凭臆测的严重威胁情形对正常经营的中国企业实施金融制裁,违反了上述国内法的授权条件,所作行政命令系越权行为。

由此可见,美国政府颁布的对华涉军企业投资禁令以主观性极强而缺乏具体标准的行政机关“认定”,代替严谨的审判程序,反映了行政权的擅断和对司法权的僭越,严重违背了美国联邦宪法和司法权对行政权的约束,亦不符合正当程序原则。纽交所强制退市决定作为对违宪行政命令的执行,同样不具备国内合法性。

四、中国应对:国家救济与私人救济并举

从当前情形来看,国际法与美国国内法对于美国对华涉军企业投资禁令及纽交所强制退市决定所提供的救济渠道十分有限。不过,强制退市对相关企业的实质影响较为轻微:三大中国电信运营商拥有庞大用户基础,基本面稳定,在全球电信服务行业中具有重要影响力。其发行的美国存托凭证总体规模不大,合计市值不到200亿元人民币,在三家公司总股本中的占比最大仅2.2%,其中中国电信只有约8亿元人民币,中国联通只有约12亿元人民币,总体交易量较小,融资功能较弱,即便摘牌,对公司发展和市场运行的直接影响相当有限。^③但中国对美国的金

^① See Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 85 Federal Register 73185, 73185 (2020).

^② See International Emergency Economic Powers Act, Pub. L. No.95-223, §202, 91 Stat. 1626, 1626 (1977); National Emergencies Act, Pub. L. No.94-412, §201, 90 Stat. 1255, 1257 (1976).

^③ 参见中国证监会:《中国证监会新闻发言人就纽交所启动中国三家电信运营商摘牌程序事宜答记者问》, http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxfwb/xwdd/202101/t20210103_390002.html, 2021年8月10日访问。

融制裁威胁应当提高警惕、有力反击。鉴于美国在国际金融体系中长久的主导地位,中国应利用金融制裁机制本身的局限性^①实现不对称格局下的对抗。在 WTO 等多边机制陷入困境的背景下,国家与企业应以反制裁整体效果为考察视角,重点着眼于美国的制裁逻辑谬误和国内利益分化,并用私人救济与国家救济,积极地探索有效的法律应对途径。

(一)私人救济路径

1. 穷尽美国国内法救济

首先,中国企业可以向纽交所提出复议申请。2021 年 1 月 20 日,三家中国企业均向纽交所提出书面复议申请,要求暂停强制退市程序的推进并重新审查此前作出的强制退市决定。纽交所遵循《上市公司手册》为此安排了复议程序,并于 2021 年 5 月 7 日向所涉企业释明了退市理由并告知其复议结果。^②尽管在本次事件中,纽交所并未最终改变决定,但三家电信运营商积极行使自身权利的行为,仍有力地传递了我国企业对于在正常市场活动中所受不公平待遇的坚定反对态度,引发了国际社会的广泛关注。^③

其次,中国企业可以向美国证券交易委员会提交异议。美国证券交易委员会是强制退市的程序监督和最终确认机构。鉴于当前纽交所已经作出强制退市决定,并启动了强制退市程序。被制裁企业亦可利用证券交易委员会规则所提供的异议制度,向其提出反对纽交所强制退市之意见。

最后,中国企业可以通过向美国法院提起诉讼,申请对美国对华涉军企业投资禁令的违宪审查。由于受到退市决定影响的美国存托凭证属于在美国境内发行和交易的证券,美国法院很可能获得对该事项的管辖权。同时,外国企业以违宪审查制度对抗美国政府行为的做法,在此前已有被受理和获得胜诉之先例。^④

^① See Amy Pond, *Economic Sanctions and Demand for Protection*, 61 *Journal of Conflict Resolution* 1073-1094 (2017). 文章指出,相当多的对外经贸制裁肇始于国内意见的分化,象征意义大于实际效果,反而可能限制本国的市场流动性和产业长远发展,使得“代价超过制裁的好处”。

^② See China Mobile, *Review Decision in Relation to NYSE Determination to Delist American Depositary Shares*, <https://www.chinamobileltd.com/en/file/view.php?id=247420>, visited on 10 August 2021.

^③ See Chong Koh Ping & Alexander Osipovich, *NYSE to Delist Chinese Telecom Carriers after Rejecting Appeals*, <https://www.wsj.com/articles/nyse-to-delist-chinese-telecoms-carriers-after-rejecting-appeals-11620394719>, visited on 10 August 2021.

^④ 在此之前,三一重工、华为和字节跳动等中国公司均曾就美国政府的禁令提起违宪审查之诉。2021 年 1 月 29 日,同样被列入 CCMC 清单的小米公司已经向美国哥伦比亚特区地方法院提起诉讼,以违宪为由要求将其移出清单范围,最终获得有利裁定。

美国对华涉军企业投资禁令严重违反正当程序原则、“授权条款”和三权分立原则,且涉嫌行政越权,中国企业据此起诉,具备美国国内法依据,并非没有胜算。

2. 支持第三人救济诉求

除直接被制裁的中国企业外,与这些企业有财产、经营及其他形式直接合作关系,因而受到了强制退市影响的实体或个人,亦有权就损失或可得利益向美国法院提出救济之请求。除中国证券投资者外,美国证券投资者和证券服务提供商事实上也因纽交所强制退市决定蒙受损失,美国政府的擅断也对证券市场的稳定性和开放性造成了严重负面影响。中国应鼓励、协助乃至组织国内外投资者提出权利保护诉求,将索赔的矛头指向美国政府及纽交所,扩大对抗、抵制金融制裁的影响和实效。

面对美国的金融制裁,无论制裁措施是否产生严重影响,中国企业都应当坚决反对,穷尽可能的权利救济渠道,在以法律程序维护自身权益的同时,强化国际社会及美国国内对美国单边制裁不法性的明确认识。

(二) 国家救济路径

1. 运用国际争端解决机制

在当前国际法架构下,联合国安理会决定的金融制裁是唯一具有明确国际合法性的。可以说,联合国安理会是认定金融制裁合法性的“法定机构”。作为常任理事国,中国应当在联合国安理会机制下,对美国单边金融制裁表示明确反对,并呼吁基于国际经济发展、保护人权等理由限制金融制裁措施的使用,让国际社会意识到金融制裁可能导致的严重后果,避免单边金融制裁的常规化。同时,美国对华涉军企业投资禁令违反了美国在《服务贸易总协定》下的具体承诺,侵害了WTO成员平等享有的市场准入权利。中国有权就美国作出的金融限制等违法措施提起申诉,要求美国取消制裁、给予赔偿,公平对待中国企业。

2. 构建国家“反金融制裁”支持性法律制度

为应对美国金融制裁,俄罗斯向本国机构提供了多层次的政府支持。俄罗斯央行在2014年就设置外币回购机制,以向市场提供美元,使得相关机构能够继续获取外币融资,俄罗斯商务部也对受制裁银行实行政策倾斜,给予特许经营权限以弥补所受损失,维持经营。^①鉴于美国泛化国家安全概念,对中国实施单边金融制裁常态化的趋势,“反金融制裁”政府支持制度可资借鉴。中国有必要向受不合理金融制裁影响的本国机构提供政府支持,并将具体标准、方式等内容通过立法加以确定,以国家支持抵消美国金融制裁之负面影响,给予本国企业对抗美国金

^① 参见熊爱宗:《俄罗斯是如何应对美国金融制裁的》,《世界知识》2020年第18期,第45页。

融制裁的可得利益与实际能力。

3. 妥善适用阻断法

中国商务部于2021年1月9日公布了《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》(以下称《阻断办法》),以对抗外国法不当域外适用对中国的影响。如前所述,美国对华涉军企业投资禁令的效力范围不仅包括美国领土,同样拘束在美国领土以外进行证券交易的美国公民及永久居民,显属行政法规的域外适用。这一域外适用违反国际法,损害了中国的国家主权和发展利益,因此属于《阻断办法》第6条^①范围内的不当域外适用。鉴于制裁措施对相关中国企业的实际影响较小,因而无须忌惮美国的进一步施压。受美国对华涉军企业投资禁令域外适用拘束或影响的中国实体或个人,完全可以向商务部报告、申请发布禁令。商务部有必要相应颁布禁令,敦促中国实体或个人不得遵守美方禁令,并依法对因该命令所受损失提供“必要的支持”。《阻断办法》为中国国家和企业对抗美国单边金融制裁的“单边霸凌”提供了重要的抓手,但在具体实施中,应综合考虑国家利益的切实维护和中国企业的现实困难。国家与企业应当在国家整体利益的指引下加强沟通,运用国内法律制度共同反对美国单边金融制裁。

总体看来,在当前中美竞争日益激烈的背景下,压制中国主要产业和海外贸易已经成为美国遏止中国发展的主要手段之一。^②应当认识到,对受制裁企业合法利益的保护,也是对国家整体利益的维护。考虑到中美金融实力的现实差距和国际、多边机制的“失灵”现状,中国应更加重视私人救济在反金融制裁中的作用。在美国非法制裁中国企业时,中国政府除明确反对立场外,有必要适度参与到被制裁企业的救济程序中:一方面,大力推动“反金融制裁”支持性措施的制度化,为被制裁企业反对制裁和消解制裁影响提供实际的经济帮助和智力支持,切实保障企业的正常经营和继续发展;另一方面,健全与被制裁企业的沟通机制,了解企业现实困难和需要,引导企业救济与国家应对形成合力,穷尽国内、国际法律渠道,坚决反对非法制裁,扩大影响,塑造国际舆论。

^① 《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》第6条规定:“有关外国法律与措施是否存在不当域外适用情形,由工作机制综合考虑下列因素评估确认:(一)是否违反国际法和国际关系基本准则;(二)对中国国家主权、安全、发展利益可能产生的影响;(三)对中国公民、法人或者其他组织合法权益可能产生的影响;(四)其他应当考虑的因素。”

^② See U.S. National Security Council, U.S. Strategic Framework for the Indo-Pacific, <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2021/01/IPS-Final-Declass.pdf>, visited on 10 August 2021.

五、结语

美国对华涉军企业投资禁令设立了金融制裁清单,指令美国财政部作为此项金融制裁的主管部门,禁止美国实体及个人向中国企业投资或提供融资服务。纽交所强制三大中国电信运营商退市并非市场行为,而是美国政府基于单边政治诉求所采取的金融制裁措施。从国际法角度看,美国政府在中国未“违法在先”的情况下,武断地决定并实施了缺乏程序正当性、不符合比例原则且侵犯普通投资者基本权利的单边金融制裁,严重违反了国际法。从美国国内法角度看,对华涉军企业投资禁令违背了美国联邦宪法规定的正当程序原则和“授权条款”,且属越权行政行为,不具备国内合法性。针对此情况,中国应坚决反对此项制裁,妥善协调私人救济,灵活运用国家救济,在国际法和两国国内法层面均采取符合实际、行之有效的应对措施。国内法学界应认识到美国单边金融制裁的国际法、国内法双重违法性,坚持中国立场,提出切实可行的法律应对策略,帮助中国真正达致“政治上有利、道义上有理、法律上有据”^①之目标。

Legal Analysis of the U.S. Investment Prohibition on Chinese Military-Industrial Company and China's Countermeasures—Based on Compulsory Delisting Incident of Three Major Chinese Telecom Operators

Abstract: With the continuous competition between China and the United States, unilateral financial sanctions have gradually become the most important one among its sanctions against China. The compulsory delisting of the three major Chinese operators by the New York Stock Exchange reflects the recent trend of the U.S. financial sanctions. Executive Order 13959 issued by the U. S. government is the direct legal basis for the compulsory delisting decision, which embodies the unlawfulness and illegality of the U.S. financial coercive measures. The prohibition on Chinese companies not only violates the legal restrictions under international conventions and principles of international law on

^① 黄惠康:《当前中美外交博弈中的若干法律问题》,《国际法學刊》2020年第3期,第19页。

unilateral financial sanctions, but also has no legitimacy in the U.S. legal system. It is essential for China to take countermeasures through both state actions and private actions, based on the current financial power comparison between China and the United States, and actively use legal weapons to confront the U.S. financial sanctions while reducing its impacts.

Key words: Investment Prohibition on Chinese Military-Industrial; compulsory delisting; Executive Order 13959; financial sanction

(责任编辑:肖军)