

问题导向

• 界定“投资”概念的标准是什么？

“投资”定义是双边投资协定（Bilateral Investment Treaty, BIT）的核心条款之一，但从国际投资协定的晚近发展以及中国近年 BIT 实践来看，中国与中亚国家间现存 BIT 中的“投资”定义在立法体例和具体内容上有所滞后，不能满足保护和促进双边投资合作的现实需要。

投资定义蔓延至贸易领域，由商业仲裁员对一国可能影响投资的贸易政策进行审查，将两大国际法律体系保护之不同价值交由私人仲裁轻率决定，从根本上动摇了世界贸易组织（World Trade Organization, WTO）的合法根基。“投资”定义扩张，尤其是覆盖贸易的先例的出现，在曾经泾渭分明的 WTO 制度与投资仲裁制度间挖开了一条通途，便利了跨国投资者在两大制度之间进行双重求偿和挑选法院。投资者犹如置身仲裁庭开办之“条约市场”，可以在其中任意选购利益最大化的救济方式。

究竟应该采取主观标准还是客

第一节 “投资”定义的扩大化问题

一、“投资”定义的发展趋势

国际投资一般也称为国际直接投资，通常以企业为基础，本质是对企业享有控制权。国际投资表现形式有两种：在东道国新设企业和控制东道国企业。因此，国际直接投资在国际上被认为是一种创设与经营永久性企业的投资，投资者对企业具有一定程度的控制权。国际投资以资产为基础，强调的是投资的客体范围，不仅包括直接在外国以独资或者合营的方式设立公司或企业、收购或兼并外国公司或企业、国际承包、补偿贸易等直接投资方式，而且包括购买外国政府或企业的国际证券的间接投资方式。

目前的国际投资条约较大地拓宽了传统国际投资立法中投资的范围，将条约保护的主体扩展至间接投资，这部分是由于经济活动自身的特点。随着国际交易的类型日趋丰富，财产类别日渐广泛，直接投资和间接投资之间关系日益紧密，且很多直接投资活动本身伴随间接投资。因此，很难将直接投资区分出来单独加以保护。而资本输出国为了保护海外投资者利益，在签订投资条约时，趋向于包涵投资者所有的财产。

同时，英美法国家的财产法对财产的界定非常宽泛，这种法律文化必会影响仲裁员的裁决，而国际投资仲裁起源于一般商事仲裁，具有很强的保护私人财产权的倾向。仲裁员在判断是否构成一项投资时，倾向于认定构成投资，扩大的范围甚至超出了东道国的本意。在国际投资自由化的大背景下，无论是法律文本中的投资定义，还是国际投资争端解决中心(International Center for Settlement of Investment Disputes, ICSID)仲裁实践中的投资定义，都呈现出扩张趋势。这一扩张趋势反映了给予投资者充分保护的价值取向，但也会招致投资者滥诉。因此，有必要对 ICSID 仲裁庭对投资定义进行扩张解释这一现象进行合理限制，进而实现私人投资者与投资东道国间的共赢。

国际投资争端一般会提交到 ICSID 仲裁庭进行仲裁，投资者能够以私人身份对国家提起诉讼，为国际投资争端的解决提供了一个较为公正的平台。《关于解决国家和他国国民之间投资争端公约》(Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States, 以下简称《ICSID 公约》)第 25 条第 1 款将仲裁庭的管辖权限定在直接因投资产生的法律纠纷，然而公约并没有像大多数 BIT 一样明确地对“投资”下定义。其原因主要在于各成员国在国际投资中的立场不同，有些国家希望扩大投资的定义以寻求最大化保护本国的海外投资，而另外一些国家则希望尽量限定投资的范围以维护东道国的主权。“投资”由最初的有形财产，逐步包括了租赁权、抵押权、留置权等无形财产，并将知识产权、合同性权利、行政性权利等纳入其定义范围。投资定义扩大化一度成为主要趋势。ICSID 仲裁庭也倾向于扩大解释投资定义，有观点认为投资准备期间的资金投入、投资者的合法期待等都应视为投资的一部分，但显然大多数国家无法接受此类过宽的投资定义。在 Petrobart 诉吉尔吉斯斯坦案中，仲裁庭认为尽管争议所涉货物买卖合同不属于通常经济学意义上的“投资”，但仍可从法律角度将其定性为受 BIT 保护的 investment，其法律基础在于，本案 BIT 的“投资”定义条款将金钱请求权列为专门的一项，既然货物买卖合同的履行中关系到金钱请求，就可以认定为投资。

二、“投资”定义的界定标准

扩张投资定义的做法也许值得商榷，因为这虽能为投资提供最大限度的保护，但也使东道国陷入过于被动的局面。我国仍需采取谨慎的态度，将投资定义控制在国家投资实践和投资条约赋予的内涵范围内，例如坚持对投资基本特征的要求。晚近的一些投资条约已经放弃对投资的完全开放的定义方式，转而采取各种方式缩小投资的定义。如美国 2012 年 BIT 范本中，关于“投资”的定义是以基于资产的定义方式为主，其他一些类型的定义都是在基于资产的定义基础上予以的一定修正，只是将一些具有投机性质的资产排除在协定的保护范围之外。“投资”的定义涵盖的资产相对广泛，涵盖了私人拥有的所有资产，只要这些资产用于

投资就属于国际投资协定的“投资”。

各国对投资条约中投资定义采取的不同方式，体现出各个国家对国际投资的不同态度。追求投资自由化的国家一般而言倾向于宽泛的投资定义，他们多为资本输出国，注重对国民的海外投资的保护。而那些在国际投资领域中扮演资本输入国角色的国家则更多地选择保守的投资定义。投资的定义作为国际投资仲裁中的重要问题和反复出现的问题，需具备可预见性和稳定性。仲裁庭被国家赋予判断行为正确与否的权力，应保证其判决的稳定性和可持续性以保证其确信度。ICSID 仲裁庭确认管辖权时需要参考涉案投资条约对投资的定义，只有满足 BIT 对投资一般意义规定的经济行为才能被认定为投资。不管是从中国和欧盟近年来的 BITs 缔约实践和国际仲裁实践来看，还是从国际投资协定的晚近发展来看，投资定义的文本正在扩张，投资的范围正在逐渐扩大。这种发展趋势通过宽泛的投资定义保护并促进国际投资，这与国际投资法的价值取向一致。

第二节 “投资”的模式选择与法律解释

一、“投资”定义的主要模式

国际投资协定中关于“投资”的定义与范围较为重要，它将影响东道国政府吸引外国直接投资的数量和质量。一项投资协定的最终效力是由定义条款与执行部分的实质性条款的相互作用决定的。在未来谈判中，我们应使定义和适用范围具有充分的灵活性，以确保我国和广大发展中国家实现发展的目标。

开放式结构的定义模式首先界定了投资的内涵，然后“开放式”地列举出几种主要的投资类型，并明确指出所列举的投资类型没有穷尽，这为将来可能出现的符合投资内涵的新的投资类型提供了扩展空间。这种结构对投资保护的范围广，涵盖了缔约时存在和将来可能出现的投资

类型。几乎所有的国际投资协定都遵循这样一种广泛的、无限制的投资定义方式，这种定义方式也被传播到 BITs 中，类似的定义方式还存在于德国范本协定和其他的欧洲范本协定中。

中国与欧盟成员国之间的 BITs 中部分采取了开放式结构。开放式定义方式是最包容的定义方式，几乎可以涵盖所有的投资类型。在开放式定义方式下，通常会有诸如“所有类型的资产”之类的表述。而列举投资类型并不为封闭式的定义方式所独有，开放式定义方式也会将一些具体的财产或权利类型、围绕企业相关的经济活动进行列举。不过不同于封闭式定义方式的是，开放式定义方式在列举的投资类型前通常会有“包括但不限于”这样的表述。

开放式定义方式的优点是最大限度地 将投资类型纳入保护范围，为投资者提供较大程度的保护，所以相对于封闭式的定义方式，资本输出国更倾向于选择开放式的定义方式。开放式定义方式也有其弊端，即由于保护的 范围过大而无法排除对资本输入国不利的投资类型。封闭式的投资定义结构通过穷尽列举的方式来确定投资类型，详细说明各种投资类型。该结构也存在不足，即穷尽列举缺乏弹性扩展的空间，不能为以后出现的新型投资提供保护。绝大多数 BITs 投资定义条款采取开放式结构，只有极少数 BITs 和贸易协定中采取封闭式结构。

封闭式定义方式是指划定一个闭合区域，从中列举出所有纳入保护的 投资类型。无论是选择以资产为基础还是选择以企业为基础，都可以采用封闭式的投资定义。以前者为例，封闭式定义方式就是在所有资产类型中选择想要保护的 对象进行有限的列举。封闭式定义方式具有以下优点：首先，定位明确。明确想要保护的 投资类型，避免投资类型界定上的模糊；将不想保护的 投资行为明确排除在保护的 范围之外，避免投资活动损害东道国经济的发展。其次，在过于宽泛的定义和过于狭窄的定义之间取得平衡。封闭式定义方式下要保护的 投资类型是有限的，避免了投资定义的无限扩大。最后，列举的 权利是自由的，想要保护的 投资类型都可以纳入，避免了投资定义过于狭窄。但不可避免的，封闭式定义有其弊端，即对定义水平要求很高。实践中，为了能够更多地涵盖受保护的 投资类型，常将各种金融资产、无形资产等纳入，使定义实际上几乎包括所有的 投资类型，以致封闭式定义方式的优势无法发挥。

混合式定义方式集开放式定义方式和封闭式定义方式的优点于一体，既通过类似开放式定义方式的表述来尽可能地扩大保护范围，又通过“一定的限制”排除一些投资类型，避免投资定义过度膨胀。限制投资定义的方式主要包括：其一，排除特定的投资类型；其二，采取“符合东道国法律”原则，在国内法中限制受保护的投资类型；其三，设立“否定清单”排除特定行业；其四，约定具体保护期限，排除期限外的任何投资。混合式定义方式实际上是在扩大投资定义的内涵的同时，不断缩小投资定义的外延。

二、仲裁庭对“投资”定义的法律解释标准

一般而言，对投资的定义分为主观主义和客观主义两种解释方法。主观主义解释方法认为，在当事人就争端提交 ICSID 仲裁庭达成合意时，意味着争端已符合《ICSID 公约》第 25 条第 1 款对投资的要求，投资定义就此确定。但主观主义解释方法很有可能扩大投资的范围，造成中心管辖权的扩张，因此在 20 世纪末期的投资仲裁实践中，客观主义解释方法得以确立。客观主义解释方法认为尽管当事人的同意是 ICSID 行使管辖权的基础，但仅凭“同意”还不能逾越内含于《ICSID 公约》第 25 条的管辖权限制。主观主义解释路径基于以下两点：第一，《ICSID 公约》第 25 条第 1 款虽然没有明确的投资定义，但是有对投资的要件要求；第二，ICSID 的宗旨是提交该中心仲裁要完全出于自愿，故 ICSID 的管辖权具有选择性。因此，主观主义解释方法认为，当投资者和东道国达成将争端提交 ICSID 解决的合意时，即意味着他们认为争端满足《ICSID 公约》第 25 条第 1 款的规定。

仲裁庭对于《ICSID 公约》第 25 条的解释是，既然《ICSID 公约》没有界定何为“投资”，就表明了《ICSID 公约》支持对投资的广义解释。除非当事方做出明确的保留，否则他们在 BIT 下对于投资的约定就是《ICSID 公约》下的投资。但这个逻辑的矛盾在于，按照仲裁庭的这种解释，其实根本就不需要再去考虑《ICSID 公约》是如何界定投资的，那《ICSID 公约》第 25 条的界定便显得有些多余，仲裁庭具有无限管辖权，但实际上却并非如此。同时，仲裁庭认为本票符合投资的特征，但很多

细节问题却值得商榷。在客观主义标准下，当事人通过合意向 ICSID 仲裁庭提交的争端，一方面需要满足《ICSID 公约》对投资的要件性要求，另一方面还要满足缔约国之间的 BIT 的定义条款。仲裁庭认为投资具有其固定的特征，因此仲裁庭通过对投资特征的分析来判断一项交易是否构成投资。但是在具体操作中，对投资特征的解释本身就带有仲裁庭的主观色彩，且呈现出了相似却不同的标准，从而将对投资的认定置于不稳定状态。

对于何为投资，仲裁庭通过明确“投资特征”给出了自己的看法，即现在比较通行的“Salini 标准”。判断一项经济活动是否属于投资，应判断其是否具备以下五个特征：第一，一定的投入；第二，一定的风险；第三，预期收益；第四，应该持续一定的时间；第五，对东道国经济发展有贡献。但“Salini 标准”在仲裁实践中也饱受争议，最突出的是“对东道国经济发展有贡献”这一特征是否应构成判断标准。仲裁庭要么认为其他三个要素已经涵盖这一要素，要么认为量化这一要素非常困难，在多起案例中都排除了“对东道国经济发展有贡献”这一要素，形成了“三要件说”。此外，也有仲裁庭质疑“Salini 标准”本身的合法性与权威性，直接放弃使用这一标准，有回归主观主义解释的倾向。

“Salini 标准”符合“投资”本身的特性。有观点认为，“投资”定义需要平衡确定性与灵活性之间的关系。确定性无需多言，“投资”定义的灵活性在于“投资”本身就是一个动态的、发展变化的概念，随着社会的发展，“投资”的种类和范围会愈发宽泛。正如有学者指出的，“投资”定义的不断扩大的市场逻辑的必然结果。所以，《中华人民共和国外商投资法》（下文简称《外商投资法》）中，如果仅凭列举“投资”的情形是无法满足“投资”概念本身的动态与发展特性的。因此，只有基于像“Salini 标准”这样的构成要素的规制模式，才符合“投资”本身的动态特性。

第三节 “投资”定义与东道国的经济发展

一、经济发展要素在“投资”定义中的考量

国际投资愈发多样化，各国都越来越期望外国投资能对本国的经济、社会和环境方面的可持续发展做出贡献，通过投资促进经济、社会和环境可持续发展，推进包容性增长。《ICSID 公约》自身对发展也有规定。《ICSID 公约》序言第一段指出，“为经济发展和私人国际投资有必要进行国际合作”，公约的这个目的已经在世界银行执行理事会的报告中得到了确认，即“强化缔约国在经济发展方面的伙伴关系，推动执行理事会制定该公约”。因此有证据表明，公约的目的和宗旨意味着其对发展应当有某些积极的影响。如前所述，尽管很多仲裁庭在裁决中引用该序言规定并据此把东道国发展作为投资的要素之一，但是对该条款仍然有不同的解释。

引用序言意味着经济发展是《ICSID 公约》的目的和宗旨之一。但公约序言的规定似乎只是简单承认投资能促进经济发展，其并不意味着经济发展就是投资概念的基本要件。换言之，有关投资必须对东道国的经济发展有积极影响，但其并不必然意味着那些没有促进东道国发展的活动就不被认为是《ICSID 公约》第 25 条意义上的投资，并因此不属于 ICSID 的管辖权范围。经济发展只能说是投资的后果之一，而不是其定义的基本组成部分。任何关于经济发展的概念，如果把其作为是否存在投资和受到《ICSID 公约》保护的裁定标准，就应当灵活对待。不应当把其意义限制在是否对国内生产总值（GDP）有重大贡献方面，而应当包括对人的潜能的发展、政治和社会发展以及对当地和全球环境的保护。

东道国发展是大多数国际投资法文件规定的目的或宗旨，其是裁定适格投资的参考因素，但不是必要条件。鉴于可持续发展原则对于国际投资活动的要求，有关投资应当有利于东道国的经济、社会或环境方面的可持续发展，不是纯粹的经济增长。经济发展的重大贡献难以具备可操作性，其是一个含义较宽的概念，包括许多完全不同的要素。通过仲裁实践可以发现，当裁定投资是否对东道国经济发展做出贡献时，需要考虑投资者在东道国的投资是否服务于公共利益。同时，经济发展标准也是区别一般商事交易和 ICSID 缔约国保护的投资的有用工具。如果投资者对有关项目的投资意义非常重大以至于如果成功就有可能极大地促进东道国的经济发展，那么从来没有发生以及从来没有对经济发展做出过可以实际计量的贡献的失败项目仍然有可能符合该标准。相反，足够

大的一般商事交易也有可能导致国内生产的巨大增长，因此促进东道国的经济发展。

二、中国在 BITs 中对经济发展要素的考察

随着国际投资的发展，中国和欧盟成员国逐渐从单一资本输出国或输入国向双向投资国转变，BITs 中“共赢互利”的特征逐渐取代了“利益冲突”的特征。这一转变投射到 BITs 的内容上，就表现为 BITs 应具有保护、促进跨国投资与管制跨国投资者行为的双重目标。在确定投资定义时，需要先明确 BITs 缔约实践的整体政策定位，即保护的投资范围应能适当平衡国内外投资和促进本国经济发展。国际投资仲裁领域过度保护投资者的趋势无疑加重了东道国的负担和风险，为了避免这种负担和风险，东道国在签订国际投资协定时应愈加谨慎。

中国与欧盟在进行双边投资协定谈判时，应从中国和欧盟的投资实际出发，以资本输入国和输出国的双重角色对投资定义进行设计。在进行具体设计时应明确投资定义的功能效应，从模式、结构和内容等方面进行综合考虑，通过在尊重东道国合法规制权和保护外国投资者权益之间达到适度平衡来鼓励和促进缔约双方的投资。近年来，越来越多的国际投资条约在起草和修订过程中考虑到了可持续发展问题，而不单纯要求促进缔约国的经济发展或繁荣。因为随着可持续发展理论的完善，资本输入国在社会责任、人性和环境保护方面不断增长的期望和诉求对外国投资者提出了新的挑战，国际投资协定顺应这一变化而不断增加含有可持续发展因素的内容。

第四节 经典案例回顾

一、CMS Gas Transmission Company 诉阿根廷案^①

阿根廷 1989 年开始对国有公司和其他活动开始实施大规模的私有化运动，天然气行业属于私有化运动项目之一。在这种背景下，阿根廷股份公司 TGN 于 1992 年获得许可，经营天然气运输业务，并同时将本公

CMS Gas Transmission Company v. The Republic of Argentina, ICSID
Case No. ARB/01/8.

公司的国有股份卖给私人投资者，CMS（CMS Gas Transmission Company）购买了 TGN 公司部分股份。随着金融危机的到来，阿根廷从 1999 年开始实施一系列措施，CMS 公司认为阿根廷的这些措施对其商业产生了不利影响，并违背了它保护 CMS 公司在 TGN 公司中的投资的合同及条约义务，构成了间接征收，阿根廷则持相反观点。为此，CMS 公司根据阿根廷与美国之间的 BIT 向 ICSID 提起仲裁。双方在管辖权问题上首先就申请方是否属于受保护的投资者产生了分歧。

阿根廷认为，申请方无权提起仲裁，因为在本案中“TGN 是被许可人，CMS 仅是该公司的少数股东，因此既不能被界定为 BIT 中的投资者也不属于一项外国投资的许可”，CMS 公司的请求属于因在 TGN 公司中少数参与而产生的间接损害。阿根廷进一步指出，CMS 公司无权请求 TGN 中的股份份额，因为股东的地位与公司的地位是不同的。CMS 公司则认为，CMS 公司属于 BIT 之下的投资者，且它作为股东对 TGN 公司的参与属于一项受 BIT 保护的外国投资，因此有权独立于 TGN 公司提起仲裁，起诉的权利直接来源于 BIT 条款的规定，而不是间接的。阿根廷还认为，股东要想获得《ICSID 公约》的保护，必须是控股股东，少数股东不受《ICSID 公约》的保护。原因是《ICSID 公约》第 25 条第 2 款第 2 项规定，外国投资者只有在控股情况下才能构成适格投资者。对此，CMS 公司认为，其母国美国与阿根廷签订的 BIT 对“投资”的界定是宽泛的，当然包括投资者对东道国公司的股权参与。

在判断少数股份是否属于保护的“投资”时，仲裁庭首先考察了《ICSID 公约》。《ICSID 公约》没有对“投资”进行界定，也没有规定构成 ICSID 管辖的投资的要件，正是由于这一点，“事实上并没有要求一项符合《ICSID 公约》的投资必须由控股股东或多数股东设立。而且，根据股权分配的不同，控股股东可能并不是多数股东”。《ICSID 公约》第 25 条第 2 款第 2 项规定的外国控制只是对国籍进行的限制。仲裁庭还提到 Fedax NV 诉委内瑞拉案的裁决。该案中，委内瑞拉认为所涉争端不是一个“外国直接投资”。尽管与本案交易类型不同，但 Fedax 案仲裁庭的

Fedax N. V. v. The Republic of Venezuela, ICSID Case No. ARB/96/3.

观点有助于解释《ICSID 公约》第 25 条第 1 款的适用范围。在援引了先前 ICSID 做出的许多裁决后，仲裁庭认为，上述所有案例都赋予了股东，包括少数股东在内提起请求的权利，CMS 案也应如此。仲裁庭随后考察了《阿根廷—美国 BIT》中对投资定义的界定，认为《阿根廷—美国 BIT》对“投资”概念的界定非常广泛，包括对少数股东权的保护。最后，仲裁庭支持了申请方的主张，认为申请方的少数股份属于受保护的“投资”，仲裁庭具有管辖权。

二、Ceskoslovenska Obchodni Banka 公司诉斯洛伐克共和国案^①

Ceskoslovenska Obchodni Banka 公司（下文简称 COB 公司）诉斯洛伐克共和国案源于一项贷款。COB 公司向斯洛伐克的“金融资产管理公司”提供贷款。根据 COB 公司与斯洛伐克共和国政府间签订的关于对 COB 公司进行金融整合的基本原则的协议，斯洛伐克政府应该补偿本国金融资产管理公司的损失，从而保证 COB 公司的贷款的安全。

然而，斯洛伐克政府并没有补偿该公司的损失，于是 COB 公司将斯洛伐克政府诉至 ICSID，要求斯洛伐克政府履行整合协议并赔偿损失。COB 公司与斯洛伐克政府对贷款的投资性质存在着分歧。仲裁庭在考察《ICSID 公约》时，认为应对投资定义进行宽泛解释，因为公约的起草人未对定义施加任何限制。在判断一项特殊交易是否构成投资时，《ICSID 公约》序言第一段也支持这种宽泛的解释方法。从该段规定可以推出，一项有利于推动成员国经济发展合作的交易可以被视为公约之下的投资。在判断是否属于投资时，一个很重要的因素就是当事方的同意，当事方接受 ICSID 管辖的事实很有可能表明当事方认为它们之间的交易属于一项《ICSID 公约》之下的投资。在判断“直接”时，仲裁庭援引了 Fedax 案的裁决，“即使投资不是直接的，也可能存在管辖权”。

本案仲裁庭同意 Fedax 仲裁庭对投资的解释，且认为“如果整个交

Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. v. The Slovak Republic, ICSID Case No. ARB/97/4.

易行为构成投资，其中的某些本身不构成投资的行为也可以作为投资，从而受到条约和公约的保护”。仲裁庭还认为即使不存在资金的实体转移，一项交易也可以被界定为投资。在判断贷款是否有助于东道国经济发展时，仲裁庭认为 COB 公司对斯洛伐克金融资产管理公司的贷款有利于该管理公司的偿还能力的增强，有利于斯洛伐克经济的发展。美国 BIT 范本以及一些资本输出国在立法中扩大了传统投资定义的范围，但也有些国际投资立法在投资定义中明确排除了间接投资，如《东盟投资协议框架》。关于间接投资是否受保护，有学者就明确指出，间接投资的保护不符合法律发展的背景。早期国际法中的投资仅限于直接投资，间接投资不属于习惯国际法的保护范围。关于间接投资是否享有与直接投资同等的保护，国际立法依然是不确定的。除非在投资条约中明确包括间接投资，否则，间接投资不应受条约保护。

学术前沿追踪

学术观点一：

定义是 BIT 谈判中缔约各方关心的首要议题，科学合理的“投资”定义对于促进国际投资合作，积极推进共建“一带一路”的法治化具有重大意义。中国与中亚国家现存 BIT 中的“投资”定义已经明显滞后于国际投资法制的发展，难以适应通过“一带一路”倡议大力推动域内投资合作的现实需要，应从立法体例和具体内容两方面对其进行扩大式重构。在重构与中亚国家 BIT 中的“投资”定义时，中国应坚持发展中资本输出国的立场，从内容、结构和限制三方面对“投资”定义进行科学合理的范式设计，实现投资者利益与东道国利益在 BIT 中的适度平衡。

晚近，以美国 2012 年 BIT 范本为代表，国际投资协定中“投资”定义的文本扩张已经成为不争的事实，通过宽泛的投资定义保护并促进国际投资已经成为投资协定的重要发展趋势，这实际上是与国际投资法充分保护外国投资者利益的价值取向一脉相承的。另外，BIT 应通过在保护外国投资者的权益和尊重东道国合法的公共管理权之间达到适度平衡

来鼓励和促进缔约双方的投资。所以，CETA、《中国—澳大利亚自由贸易协定》等在借鉴美国 2012 年 BIT 中宽泛“投资”定义的同时，又从“涵盖投资”和“投资特征”等方面对“投资”范围进行了合理限制，体现了对东道国外资规制权的尊重与维护。

（参见张光：《论中国与中亚国家 BIT 中“投资”定义之重构》，《暨南学报（哲学社会科学版）》2017 年第 7 期。）

学术观点二：

中国正在成为资本流入与输出双重大国，其利益导向已转向通过外资引入促进发展和保护海外投资的结合。“投资”定义扩张对中国的影响并非完全负面，对在外华资或许会成为区别传统救济方式的福音。因此，中国对国际投资仲裁中的“投资”定义扩张之视角既不应等同于阿根廷等的保守态度，如呼唤卡尔沃主义的全面回归；也不应类似于 20 世纪末期的美国、加拿大等全面推行投资自由主义与国际仲裁的全面扩张，借鉴今日美国对国际投资仲裁的态度，结合本国投资实际予以改良，不失为一种合理选择。

国际投资仲裁中的投资定义就是这样一条短系带，在仲裁庭手中能任意长短，但东道国却难知详细。因此，在技术层面通过国际投资协定（International Investment Agreement, IIA）条款的补足以限制这一系带之无限弹性，在国际治理层面上通过投资法治杜绝这一系带之适用，为国际投资仲裁重新披上合法性外衣，发挥其保护外国投资的作用，此乃实现本国发展的双重保障。

（参见赵骏：《国际投资仲裁中“投资”定义的张力和影响》，《现代法学》2014 年第 3 期。）

学术观点三：

对《ICSID 公约》目的和宗旨的不同理解会导致对“投资”条款的广义和狭义解释，这也是东道国发展能否作为投资的要件会导致分歧的原因之一，关键是如何解释《ICSID 公约》的目的。《ICSID 公约》序言规定仅仅意味着经济发展是其目的和宗旨，可能会推出目的在于推动东

道国发展的国际交易就是投资的结论，但并不能因此认为不能明显促进东道国经济发展的活动就必须被排除在其保护范围之外。任何经济发展的概念，如果其目的是为了确定是否存在《ICSID 公约》意义上的投资以及因此获得保护而起作用，就应当考虑某些灵活性。其不应当被限制在 GDP 方面的贡献，而应当包括人的潜能的发展、政治和社会发展以及对当地和全球环境的保护。

无论是在资本输出还是输入方面，我国都已是位居世界前三的国家，但也有些问题。因此中外双边投资条约的签订不仅要遵循传统的“增强缔约国繁荣或经济发展”的原则，还要考虑到东道国的社会、文化、劳工甚至环境可持续发展等比较现实的问题。东道国发展是缔结中外双边投资条约的目的之一，但局限于此是远远不够的。

（参见黄世席：《国际投资条约中投资的确定与东道国发展的考量》，《现代法学》2014 年第 5 期。）

推荐阅读

- [1] 张庆麟：《论国际投资协定中“投资”的性质与扩大化的意义》，《法学家》2011 年第 6 期。
- [2] 于文婕：《论双边投资协定投资定义条款之功能定位》，《学海》2012 年第 5 期。
- [3] 赵骏：《国际投资仲裁中“投资”定义的张力和影响》，《现代法学》2014 年第 3 期。
- [4] 袁杜娟：《适格投资界定路径的新发展及其启示》，《法商研究》2014 年第 2 期。
- [5] 肖芳：《国际投资仲裁裁决司法审查的“商事化”及反思——以美国联邦最高法院“BG 公司诉阿根廷”案裁决为例》，《法学评论》2018 年第 3 期。
- [6] 黄世席：《国际投资条约中投资的确定与东道国发展的考量》，《现代法学》2014 年第 5 期。
- [7] Andrea K. Schneider, “Democracy and Dispute Resolution: Individual