

DRC

国务院发展研究中心 研究丛书 2015

Development Research Center of the State Council

丛书主编 ■ 李 伟

“一带一路”基础设施 投融资机制研究

罗雨泽 著

STUDY ON FINANCING AND
INVESTMENT MECHANISMS FOR
INFRASTRUCTURE

CONNECTIVITY OF THE BELT AND ROAD INITIATIVES



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

DRC

国务院发展研究中心 研究丛书 2015

Development Research Centre of the State Council

丛书主编 ■ 李 伟

“一带一路”基础设施 投融资机制研究

罗雨泽 著

STUDY ON FINANCING AND
INVESTMENT MECHANISMS FOR
INFRASTRUCTURE

CONNECTIVITY OF THE BELT AND ROAD INITIATIVES



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

“一带一路”基础设施投融资机制研究/罗雨泽著. —北京:
中国发展出版社, 2015. 8

(国务院发展研究中心研究丛书. 2015 / 李伟主编)

ISBN 978 - 7 - 5177 - 0368 - 6

I. ①—… II. ①罗… III. ①基础设施建设—投融资体制—
研究—中国 IV. ①F299. 24

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 169234 号

书 名: “一带一路”基础设施投融资机制研究

著作责任者: 罗雨泽

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978 - 7 - 5177 - 0368 - 6

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京科信印刷有限公司

开 本: 710mm × 1000mm 1/16

印 张: 16

字 数: 158 千字

版 次: 2015 年 8 月第 1 版

印 次: 2015 年 8 月第 1 次印刷

定 价: 40.00 元

联系电话: (010) 68990642 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网络订购: <http://zgfcbs.tmall.com//>

网购电话: (010) 68990639 88333349

本社网址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮件: fazhanreader@163.com

版权所有 · 翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

DRC

2015

国务院发展研究中心研究丛书

编 委 会

主 编：李 伟

副主编：张军扩 张来明 隆国强 王一鸣 余 斌

编 委：（按姓氏笔画为序）

丁宁宁 马 骏 王一鸣 卢 迈 叶兴庆

包月阳 吕 薇 任兴洲 刘守英 米建国

贡 森 李 伟 李志军 李善同 余 斌

张小济 张军扩 张来明 张承惠 陈小洪

赵昌文 赵晋平 侯永志 夏 斌 高世楫

郭励弘 隆国强 葛延风 程秀生 程国强

“‘一带一路’基础设施投融资机制研究”

课题组

顾问

张军扩 国务院发展研究中心副主任、研究员

隆国强 国务院发展研究中心副主任、研究员

赵晋平 国务院发展研究中心对外经济研究部部长、研究员

负责人

罗雨泽 国务院发展研究中心对外经济研究部研究室副主任、
研究员

总 序

推进高端智库建设 引领中国经济新常态

国务院发展研究中心主任、研究员

李伟

去年，中央提出我国经济发展进入“新常态”的重要判断。认识新常态，适应新常态，引领新常态，成为当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑。

一年来，面对错综复杂的国际国内环境，在经济下行压力加大、经济发展结构性矛盾凸显的形势下，党中央、国务院带领全国各族人民和干部群众，全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中全会以及中央经济工作会议精神，坚持稳中求进的工作总基调，加强和创新宏观调控，深入推进改革开放，力求实现稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险的综合平衡。同时，重点推进“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带重大发展战略，大力推进“中国制造2025”的工业强国战略和“互联网+”行动计划，鼓励和促进“大众创业、万众创新”。这些战略部署和政策措施取得了积极成效，在一定程度上对冲了经济下行压力。从今年上半年各项经济指标看，经济增长与预期目标相符，结构调整继续推进，农业形势持续向好，发展活力有所增强。同时，经济下行压力依然较大，一些企业经营困难，经济增长新动力不足和旧动力减弱的结构性矛盾依然突出，需要我们继续保持战略定力，持之以恒地推动经济结构战略性调整；

同时加强危机应对和风险管控，及时发现和果断处理可能发生的各类矛盾和风险。

一年多来，国务院发展研究中心对我国经济进入新常态问题进行了深入研究。我们认为，新常态是我国经济运行度过增速换挡期、转入中高速增长后的一种阶段性特征。我国经济发展进入新常态，符合后发追赶型国家经济发展的一般规律，是后发优势的内涵与强度、技术进步模式发生变化后的必然结果，其实质是追赶进程迈向更高水平的新阶段。

新常态下的经济发展，增长速度已经不是核心问题，关键是要提质增效。只有做好认识新常态、适应新常态、引领新常态的大文章，才能实现我国经济向形态更高级、分工更复杂、结构更合理的阶段转换。而实现这一阶段转换的重要标志，一是经济体制改革的阶段性任务基本完成，二是结构调整及发展方式转变取得实质性进展，三是新的经济增长动力基本形成。如果不能完成这样的转换，我们的“两个一百年”目标将很难实现，也难以跨越类似一些拉美国家曾经遭遇的“中等收入陷阱”。

新常态下，风险、挑战与机遇并存。一方面，我们要看到，过去30多年中国经济在快速增长的同时，也积累了不少风险。在经济快速增长时期这些风险往往被掩盖，一旦速度降低后可能会逐渐暴露出来。制造业严重的产能过剩问题，面临资产重组和结构调整，不可避免地会引发产业更替、企业劣汰、员工转岗。在地方政府性债务、影子银行、房地产、企业互联互保等方面都潜伏着不少风险，“高杠杆、泡沫化”，最终都会向财政金融领域聚积。同时，当经济达到中等收入水平之后，不仅经济问题会更加复杂，政治、社会问题也会更加突出。人们的温饱问题基本解决之后，就会对公平、正义提出更高的要求，相应的政治诉求也会不断提升，过去长期存在

的贫富差距问题、腐败问题、环境问题、食品安全问题、社会信用缺失问题等，都有可能成为引发社会动荡的诱因。一旦社会稳定不能得到有效维持，追赶进程就会被迫放缓甚至中断。

在看到风险与挑战的同时，我们更应重视新常态下蕴藏着的新机遇。经济发展进入新常态，没有改变我国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期的判断，改变的是重要战略机遇期的内涵和条件；没有改变我国经济发展总体向好的基本面，改变的是经济发展方式和经济结构。经济结构调整难免阵痛，但调整成功了就会提升资产质量，提升产业结构，并创造新的工作岗位和更大的价值。虽然一些传统产业需求饱和了，面临转产调整，但一些新兴技术、新的业态和新的需求正在涌现，供给创造需求的空间十分巨大。虽然国际市场对我国传统出口商品的需求增长放缓了，但我们利用装备能力、产业配套能力和资本输出等优势，在新一轮国际分工中，迎来向产业链中高端迈进的历史机遇。保护环境、治理污染表面看会增加成本，但提供需求快速增长的生态产品，走低碳、绿色发展道路，环保技术、新能源等领域则会带来新的增长动力。

总之，中国经济发展所处的新常态，既是由过去时发展而来的现在时，更是蕴含着巨大变革和创新活力，迈向历史发展新阶段的未来时。在这个演化过程中，认识新常态很重要，适应新常态也很重要，但更重要的是引领新常态，推动中国经济发展迈上新台阶。作为直接为党中央、国务院重大决策提供研究咨询服务的智库机构，国务院发展研究中心应该、也有信心能够对此发挥重要而独特的作用。

当前，国务院发展研究中心自身的建设与发展正在迎来一个新的历史机遇期。继2013年4月和2014年1月习近平总书记两次对国务院发展研究中心有关智库建设工作的报告作出重要批示之后，今

年1月中办、国办公布的《关于加强中国特色新型智库建设的意见》将中心列为第一批国家高端智库建设试点单位，同时又列为负责联系协调智库的党政所属政策研究机构。我们深感使命光荣、责任重大、前景广阔。

在这样的背景下，“国务院发展研究中心研究丛书”连续第六年与读者见面了。今年的中心研究丛书包括19部著作，集中反映了过去一年多中心的优秀研究成果。其中，《信息化促进中国经济转型升级》全面、深入地研究了新一代信息技术正在对产业结构产生的深刻影响，分析了信息化推动中国经济转型升级的有利条件与挑战，并提出了实施信息化推动经济转型升级的“2+2”战略及政策建议，有助于人们理解和落实2015年政府工作报告提出的“互联网+”和“中国制造2025”战略；《国家（政府）资产负债表问题研究》《支撑未来中国经济增长的新战略性区域研究》等10部著作，是国务院发展研究中心各研究部（所）的重点研究课题报告；还有8部著作是优秀招标研究课题报告。

不久前，国务院发展研究中心刚刚度过了35岁生日，正从“而立”走向“不惑”。根据我们已经上报中央的国家高端智库建设试点方案，中心将实施“政策研究与决策支持创新工程”，推进研究提质、人才创优、国际拓展、保障升级四大计划。我们真诚地欢迎读者朋友们对这套丛书不吝批评、指正，提出宝贵的意见和建议；并热切地期待在今后的工作中继续得到社会各界的关心、支持与帮助，使我们在建设国际一流的中国特色新型智库、服务于改革开放和经济社会发展、推动国家治理现代化的道路上不断进步，为国家、为社会作出更大的贡献。

2015年8月1日

一、国内外背景与形势

2008 年金融危机后，国际环境发生了重大变化，世界经济多极化特征凸现。2014 年新兴市场和发展中国家 GDP 占全球的份额达到 38.8%，比 2008 年提高了 7.8 个百分点。最引人注目的是中国经济地位的变化，不但不于 2010 年超过日本成为世界第二经济大国，而且继续保持快速上升势头。根据世界银行和国际货币基金组织测算，2014 年按购买力平价计算的经济总量中国已超过美国，成为世界第一大国。

迅速走向世界舞台中心的中国，必须尽快完成从配角到主角的转变，在此过程中，面临严峻挑战。一方面，面对的大国对抗和博弈激烈化、复杂化。一是中美大国关系进入微妙期，美国全球战略收缩与重心东移，引发系列反应；二是新兴经济体要求获得与经济地位相称的话语权，而发达经济体将之视为对其主导权的

挑战；三是不同发展集团内部利益也出现了分化，如美、欧、日经济复苏进程不同步，中印之间的竞争加剧等。在以上背景下，美、欧等世界发达经济体希望从区域经济一体化入手巩固其国际地位，如美国发起和推动 TTIP 和 TPP 谈判，欧盟强化完善睦邻战略（ENP），日本加大了对东盟国家的“拉拢”力度。新兴经济体战略也在“向外看”，俄罗斯利用能源和空间军事优势加强对“盟友”的影响，印度也在积极实施“大国外交”，在周边构筑战略防线。

另一方面，中国尚缺乏主导或引领国际秩序的经验。改革开放已走过 36 个春秋，但主要以“引进来”为主，对外投资流量虽然上升到世界第三位，但 90% 左右集中在发展中国家，统筹全球运营能力不足。外交上的“韬光养晦，有所作为”长期停留在前半句，“有所作为”不足，难以适应担当主角的要求。

与此同时，中国自身也在经历巨大变化。经济发展进入新常态，外需持续疲软，人口结构老龄化加速，长期依赖的传统低要素成本优势不断弱化，海关特殊监管区和经济开发区等特殊经济政策洼地效应变弱，环境承载能力已达到或接近上限，产能过剩和产业转型升级压力加大，经济结构变化和对外开放新需求挑战现有管理体制，需要塑造发展新优势，培育增长新动力。

二、中国积极作为战略的要点、难点

适应新角色，中国必须作出大的转变。经济发展理念上需从“独善其身”向“兼济天下”转变，外交战略上要从“韬光养晦”

“决不当头”向培育“铁杆朋友”、引领建立新规则和新机制转变，军事上需从本土防卫走向海外利益保护和全球性、区域性公共安全产品提供。

在以上背景和形势下，2013年9月和10月，习近平主席在出访时相继提出了共建“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”（简称“一带一路”）的重大合作倡议，随后作为改革开放的重大问题写入了十八届三中全会决议，上升为国家战略，并作为2015年三大空间战略之首予以着力推进。

“一带一路”被赋予重要历史使命：一是东西联动，开辟新的能源和战略通道，打破军事上被包围、经济上面临孤立、外交上遭挤压的多重困境，推动公平、稳定、和谐国际治理秩序的建立，为长期可持续发展营造良好的外部环境；二是在区域乃至全球范围内优化我国经济发展的空间布局，开拓国际市场，转移我国过剩但其他国家所需的产能，提升我国在国际分工体系中的影响力；三是挖掘东部发展潜力，打造东部开放新高地，加快提升中西部开放水平，促进落后地区经济发展，开创高水平对外开放新局面。基于以上重要意义，“一带一路”被誉为新时期决定中国经济能否高飞的两个翅膀。

基础设施互联互通，打通向东向西开放合作大通道，既是“一带一路”建设能否成功的关键，也是“一带一路”战略推进的最佳切入点之一。基础设施是制约沿线经济发展的主要瓶颈，而我国有着非常强的对外工程承包建设能力和较为充裕的资金实力。随着WTO覆盖成员增多和诸双边自由化贸易机制建设推进，关税

及非关税壁垒对贸易和合作的影响已显著下降，基础设施不足日益成为制约贸易经济合作的主要障碍。亚洲的贸易状况可以很好地说明这一点，东亚、东南亚海运基础设施连接性较好，相互贸易增长较为迅速，而陆地接壤的南亚和中亚内部，贸易量仍比较低，沿线内陆国家对改善基础设施连接性的需求变得迫切。

但基础设施互联互通建设面临双重困境。一是面临“市场失灵”风险。基础设施投资额大、回收期长、外部性强、不确定因素多、运营管理复杂，不少项目即使社会经济效益很高，私人资金也不愿介入。二是面临“政府失灵”风险。国际基础设施建设涉及不同国家之间的利益分配、政策对接和制度协调，在很多情况下，即使对双方都有利，项目也很难推动，即除面临“市场失灵”之外，还面临“政府失灵”风险。克服困境，投融资机制不只是经济问题，也不仅是外交问题，而是软硬实力的结合、综合实力的体现，国际基础设施建设投融资无疑是投融资领域难以攀登的珠峰。

“一带一路”基础设施互联互通至少面临以下三大现实困难。

一是基础设施落后，资金需求量大。我国周边大多数国家基础设施不但竞争力较弱，而且是基础能力的短板。世界经济论坛评估结果显示（见附表1），在“一带一路”沿线，有竞争力数据的54个国家中，仅有4个国家（新加坡、阿联酋、克罗地亚、斯洛文尼亚）基础设施竞争力指数高于综合基础竞争力指数。提升基础设施竞争力所需的投资需求巨大。据亚洲开发银行估计，2010~2020年期间，亚洲基础设施投资需求是8万亿美元，其中

丝绸之路沿线8国^①占71.3%。

二是相邻国家资金缺口大、资金配套能力弱。海上丝绸之路以东盟为例，据亚洲开发银行估算，每年基础设施建设资金需求为600亿美元左右，但由成员国为此筹集的资金不足10亿美元；“丝绸之路经济带”以西部邻国为例，2013年中亚4国（土库曼斯坦数据缺失）国民储蓄率平均仅为22.6%，不到我国的一半，而且比世界平均水平也低2.4个百分点。推进与沿线国家基础设施互联互通，需要我国具有较强的融资能力作支撑。

三是现有投融资平台功能单一、有限。第一，针对基础设施投资的双边合作基金数量、规模和融资能力都比较有限，如中国和东盟的投资合作基金一期募资规模10亿美元，东盟基础设施建设资金募资总规模不到10亿美元。第二，多边投资机构亚洲开发银行的重点任务在于“扶贫”^②。正在筹建的亚洲基础设施投资银行和新设立的丝路基金可直接提供的资金与总需求相比差距仍比较悬殊，而且其运作机制也有待精细设计。第三，区域和国内的资本市场尤其是债券市场不发达（亚行研究所，2009）。第四，国际流行的BOT（建造-经营-移交）、TOT（转交-运营-转交）、PPP（公私合伙或合营）等非官方资金利用方式采用很少。

破解跨境基础设施投融资面临的上述困境，建立“资金可获得、融资可持续、用资低成本、权益可主导”的投融资体制机制

① 即中国、哈萨克斯坦、巴基斯坦、印尼、马来西亚、泰国、菲律宾、越南。

② 近期也加强了对基础设施建设投资的重视。

成为我国经略周边、推进“一带一路”建设的关键而且紧迫的命题。

三、本书目的、内容和创新点

本书是基于国务院发展研究中心课题《我国推进跨境基础设施互联互通的投融资机制研究》的成果整理而成。该课题试图通过系统研究,提出我国跨境基础设施投资和互联互通投融资机制建设建议。

第一,通过投融资机制的设计,提升跨境基础设施投资中的市场力量参与度,寻求突破我国“一带一路”战略实施的资金约束瓶颈。目前,我国对外基础设施投资建设合作主要由政治驱动^①,通过领导人之间的有限会晤、磋商或邻国提出请求来确定,对外援助占了很大比例。资金来源渠道的政府单一背景不但无法解决资金缺口问题,还使政府财政和国企背负较大压力,并且投资项目受政治风险影响大,运营效率也较低,“不附加任何政治条件”的援助方式也受到发达国家和世界银行、国际货币基金组织等机构的非议。

第二,尝试解决跨境基础设施投融资面临的政府、市场“双重失灵”问题。依托现有区域合作机制,推进基础设施领域合作机制建设,通过投融资模式和管理模式创新,构建开放型、多元

^① 比如赵壮天、雷小华(2013)将领导人的不断倡议和推动作为中国-东盟互联互通建设的首要经验。

化的跨境基础设施投融资平台，探索综合性解决方案，汇聚多方资源，集中多方优势，确保跨境基础设施互联互通投融资的可持续发展。

第三，明确跨境基础设施互联互通投资的国家战略方向。基于我国贸易分工布局和演变趋势的分析，筛选出我国跨境基础设施互联互通投资的重点区域和领域，基于对跨境基础设施互联互通项目投资运营理论和规律的深入研究，结合国内外相关经验和案例，设计投融资机制，提出投融资模式科学选择原则，引导不同平台和主体发挥各自优势，更好地贯彻国家战略。

课题对现有投融资模式及相关研究成果进行了系统梳理，搜集分析了大量实战案例，访谈了一批在此领域具有深厚造诣的学者和处于实践前沿的投资银行家、国际工程承包商和项目管理者，在此基础上，结合贸易投资历史数据，力求将理论与实践紧密结合起来，提出国际基础设施投融资机制和运营模式一般框架。

课题的主要创新点如下。

1) 弥补了该领域理论研究短板。建立了理论模型，基于对基础设施属性的分解，考察了私人 and 政府投资的规律和行为，弥补了该领域研究定性分析多、规范研究少的不足。

2) 发现了我国对外投资隐含特征。数量分析表明，我国出口贸易和对外投资存在密切关系，两者分布基本一致。比较“供给端”和“需求端”的实证分析，发现我国对外投资主要是内部因素“驱动”，即主要是基于我国自身产业发展能力优势、经济发展需求及政治外交需要，对投资东道国市场环境考虑较少。这表明，

我国对外投资须加强“互利共赢”方面的考虑。

3) 首次搭建了比较完善的跨境基础设施投融资基本框架。超越基础设施投资和金融领域,采取涵盖国家主权、国际关系、经济布局、社会环境、自然生态等诸多因素的综合、系统视角,覆盖战略、政策、技术多个层次,搭建了具有项目共同选择、资金渠道多元、模式组合选择、分工权责明确、制度保障多层等特征的跨境基础设施投融资基本框架,覆盖了项目产生遴选、建设安排、项目融资、制度保障等功能,并提出了较为具体的政策建议。

相比课题研究,本书增添了亚洲基础设施投资银行、“一带一路”政策支持体系等官、企、研、学、众都比较关注的内容,并将发表于《人民日报》《光明日报》《中国经济时报》上的文章整理后收入本书,构成了更加完整的体系,既有对跨境基础设施建设投融资问题的局部放大式的显微观察和深入思考,也有拉远镜头以观其在我国总体开放发展战略中的地位和定位。

国际基础设施建设和运营目前仍是一个比较生僻的领域,抛砖以引玉,凝智后聚力,本书希望起到“星星之火”功效,激发研究同仁和一线实践者破解国际基础设施投融资困境之激情,助推“一带一路”设施大联通蓝图和梦想的实现。

罗雨泽

2015年6月