

“一带一路”融资体系建设

刘东民 王永中 徐奇渊 李远芳 宋爽 著

CONSTRUCTION OF “THE BELT AND ROAD” FINANCING
SYSTEM

“一带一路”融资体系 建设

刘东民 王永中 徐奇渊 李远芳 宋爽 著

CONSTRUCTION OF “THE BELT AND ROAD” FINANCING
SYSTEM

图书在版编目(CIP)数据

“一带一路”融资体系建设 / 刘东民等著. —北京: 中国社会科学出版社, 2018. 10

(国家智库报告)

ISBN 978 - 7 - 5203 - 2929 - 3

I. ①—… II. ①刘… III. ①“一带一路”—融资体系—研究
IV. ①F125②F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 172964 号

出 版 人 赵剑英
项目统筹 王 茵
责任编辑 喻 苗 王 衡
责任校对 朱妍洁
责任印制 李寡寡

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司
版 次 2018 年 10 月第 1 版
印 次 2018 年 10 月第 1 次印刷

开 本 787 × 1092 1/16
印 张 8
插 页 2
字 数 80 千字
定 价 39.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

摘要：“一带一路”投融资具有高度的多样性和复杂性，某些时候面临较大风险。本报告首先深入分析了“一带一路”的融资需求、融资现状及面临的挑战。通过回归分析，估算出2016—2030年，“一带一路”沿线国家仅交通基础设施一项的融资需求就达到2.9万亿美元。目前，“一带一路”融资主要以间接融资为主，直接融资比例较低，且沿线国家和国外金融机构的资金合作较少。与此同时，中方承担了大部分的资金。报告进一步分析了“一带一路”融资面临的四方面挑战。第一，沿线各国政府支持融资的意愿和能力不足。第二，在区域层面缺乏顶层设计和规划协调。第三，沿线国家国情差异巨大，部分国家投资风险较高。第四，沿线国家金融市场发展不充分，多数国家融资渠道较为单一，金融基础设施不完善，货币稳定存在风险，信用评价体系不健全。

报告提出了以下三个方面的政策建议。第一，通过政府间合作完善顶层设计。政府间合作可以有双边、多边和三方合作等多种模式。第二，以平台建设与机制创新打造良好投资环境。具体措施包括：建立“国际基础设施投资公司”，在亚洲基础设施投资银行旗下建立“亚洲金融公司”，建立新型“经济特区”。第三，以多元化融资工具调动全球金融资源。可以使用的融资工具包括五项：债券融资，特别需要重视项目

债融资；资产证券化；银行贷款，积极推动银团贷款和人民币对外贷款；离岸人民币“一带一路”投资基金，促进离岸人民币的境外使用；担保融资。

通过上述的顶层设计、平台建设、机制创新和融资工具选择，中国的政府、金融机构和企业可以强化风险管理，以小量公共支出和开发性金融为引导，充分调动全球金融资源，建设多元化、国际化、市场化的“一带一路”投融资体系。

关键词：“一带一路”，融资，风险管理

Abstract: The investment and financing in “The Belt and Road” area are very diversified and complex, sometimes face great risks as well. This book firstly analyzes the financing demand, financing status and challenges of “The Belt and Road” in depth. Through regression analysis, it estimates that the financing need of transportation infrastructure along “The Belt and Road” line alone reached USD 2.9 trillion in 2016 – 2030. At present, “The Belt and Road” projects depend mainly on indirect financing with a low proportion of direct financing. China is taking most of funds in these projects, with less funds coming from governments along “The Belt and Road” and foreign financial institutions. The book further analyzes four challenges facing “The Belt and Road” financing. First, the governments along “The Belt and Road” lack the will and capacity to support financing. Second, there is a lack of top-layer design and planning coordination at the regional level. Third, countries along “The Belt and Road” differ greatly in national conditions, and some countries have higher investment risks. Fourth, the financial markets of countries along “The Belt and Road” are not fully developed, with the poor financial infrastructure and credit evaluation system, limited financial resources and unstable cur-

rency system.

The book makes three policy recommendations. First, we should improve the top-level design through intergovernmental cooperation. Intergovernmental cooperation can be conducted by different patterns, such as bilateral, multilateral or triangular cooperation. Second, we should build a favorable investment environment through platform construction and mechanism innovation. Specific measures include: to establish “international infrastructure investment companies”; to set up an “Asian financial company” under the AIIB; to create the new “special economic zones”. Third, we should mobilize global financial resources with diversified financing instruments. There are five financing instruments available: bond financing, and special attention should be paid to project bond financing; asset securitization; bank loans, actively promoting syndicated loans and renminbi loans; Offshore renminbi “The Belt and Road” investment fund to promote offshore renminbi use; financing assurance and guarantee instrument.

Through the above measures, the Chinese government, financial institutions and enterprises could strengthen risk management, and fully mobilize global financial resources to build diversified, international and market-oriented fi-

nancing system for “The Belt and Road” initiative.

Key Words: “The Belt and Road”, Financing,
Risk Management

目 录

一 “一带一路”融资现状及特点	(2)
(一) “一带一路”建设的融资需求测算	(2)
(二) 近3年“一带一路”沿线国家资金流入 情况	(5)
1. 官方发展援助资金的流入状况	(6)
2. 私营金融资本的净流入状况	(11)
3. 股权兼并重组资金的流入状况	(18)
4. 外商直接投资资金的流入状况	(23)
(三) 中国对“一带一路”融资的支持情况及 特点	(25)
1. 银行贷款	(27)
2. 投资基金	(32)
3. 债券融资	(37)
4. 直接投资和工程承包	(39)

二 “一带一路”融资面临的挑战 (41)

(一) 沿线各国政府支持融资的意愿和
能力不足 (41)

(二) 在区域层面缺乏顶层设计和规划
协调 (52)

(三) 沿线国家国情差异巨大, 多数国家
投资风险较高 (54)

1. 投资风险评级状况 (54)

2. 营商环境(营商便利度)排名状况 (63)

(四) 沿线国家金融市场发展不充分 (69)

1. 融资渠道较为单一 (69)

2. 融资成本较高 (70)

3. 金融基础设施不完善 (72)

三 构建“一带一路”融资体系的政策选择 (74)

(一) 确立“一带一路”融资体系建设的
目标 (74)

1. 落实重大项目 (75)

2. 促进中国企业“走出去” (76)

3. 分散并合理控制风险 (77)

4. 推进人民币国际化 (78)

(二) 通过政府间合作完善顶层设计 (80)

(三) 以平台建设与机制创新打造良好投资

- 环境 (82)
- 1. 建立“国际基础设施投资公司” (82)
- 2. 在亚洲基础设施投资银行旗下建立
“亚洲金融公司” (84)
- 3. 建立新型“经济特区” (85)

(四) 以多元化融资工具调动全球金融

- 资源 (86)
- 1. 债券融资 (86)
- 2. 资产证券化 (88)
- 3. 银行贷款 (90)
- 4. 离岸人民币“一带一路”投资基金 (94)
- 5. 担保融资 (97)

附录 “一带一路”交通基础设施的融资需求

- 测算 (99)

参考文献 (110)

“一带一路”的投融资具有多样性和复杂性，某些时候面临较高风险，中国政府、企业和金融机构需要在强化风险管理的前提下，以小量公共支出和开发性金融为引导，与全球公共资金、准公共资金和商业资金开展全面深入的合作，建设多元化、市场化、国际化的“一带一路”融资体系。

一 “一带一路”融资现状及特点

(一) “一带一路”建设的融资需求测算

从“一带一路”整个区域来看，包括基础设施互联互通在内的建设资金需求巨大。本报告对其中最为重要的交通基础设施融资需求进行了测算。

很多研究机构都对未来 15 年的全球交通基础设施融资需求进行了测算，各机构的测算结果差异很大，从波士顿咨询公司的 7 万亿美元，到布鲁金斯学会的 27.2 万亿—31.4 万亿美元，差异达到 4 倍左右。不过 OECD（2012）、UNCTAD（2014）、WB（2013）的结果则更接近较小值的情形（见表 1）。但即便按照测算的下限来看，全球基础设施项目融资的需求也非常巨大。

表 1 对交通基础设施融资需求的测算 (2015—2030 年)

(单位: 2015 年美元价, 万亿)

	交通基础设施	范围
布鲁金斯学会 (2016)	27.2—31.4	全球
麦肯锡 (2013)	25.8	全球
新气候经济研究所 (2014)	14.8	全球
联合国贸发会议 (2014)	5.3—11.7	全球
OECD (2012)	9.6	全球
UN Sustainable Development Solutions Network (2015)	9.5	全球
中国社会科学院世界经济与政治研究所 (2017)	7.3*	全球
波士顿咨询公司 (2010)	7.0	全球
世界银行 (2013)	4.1	发展中国家
中国社会科学院世界经济与政治研究所 (2017)	2.9	“一带一路”沿线国家

注: CASS (2017) 的预测口径稍小, 不含 2015 年, 仅包括 2016—2030 年, 而且交通基础设施只包括铁路、公路和航空, 未包括内陆水运和海运基础设施 (这方面数据严重缺失)。按照 OECD 的基础设施数据库可得有限数据进行测算, 后两者建设资金通常占比较小, 在 10% 以下。

* 表示测算初值, 可能还会向下有所修正。

本报告采用更加科学的方法, 对“一带一路”的交通基础设施融资需求进行了测算, 在测算的基准 (benchmark) 情形中: 2016—2030 年, “一带一路”沿线国家的交通基础设施融资需求将达到 2.9 万亿美元 (CASS, 2017)。^① 详细测算方法参见附录。

① 徐奇渊:《“一带一路”沿线国家交通基础设施融资需求测算》, 中国社会科学院世界经济与政治研究所全球发展展望研究系列, 2018 年 1 月 9 日, No. 18.001。

从空间角度来看测算结果，我们可以观察“一带一路”建设的6大国际经济合作走廊，其交通基础设施建设的融资需求分别为：中巴走廊250亿美元，中蒙俄走廊990亿美元，中国—中南半岛1640亿美元，孟中印缅经济走廊1950亿美元，新亚欧大陆桥7470亿美元，中国—中亚—西亚走廊7920亿美元。

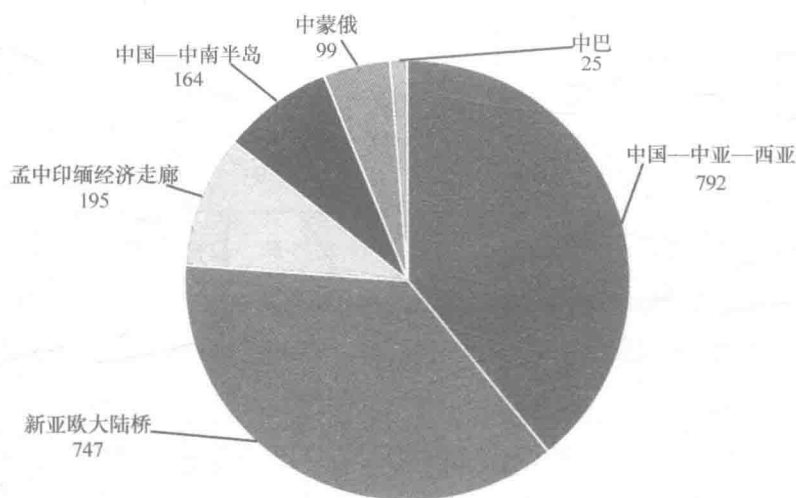


图1 六大走廊的交通基础设施融资需求：2016—2030年（2015年美元价，10亿）

注：融资需求中不包含中国。

资料来源：徐奇渊：《“一带一路”沿线国家交通基础设施融资需求测算》，中国社会科学院世界经济与政治研究所全球发展展望研究系列，2018年1月9日，No. 18.001。

从分项基础设施来看，“一带一路”沿线国家的各项基础设施发展水平也并不均衡，海港、航空、公路、电力、固定电话等领域的基础设施发展水平都低于全

球平均水平。尤其是海港、航空、公路的发展水平，都显著滞后于全球平均发展水平。这些领域都急需更多建设资金的投入。

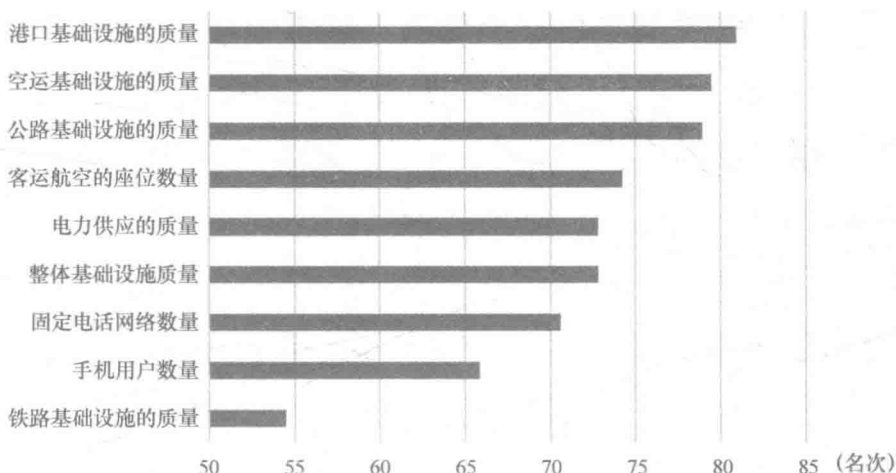


图2 “一带一路”沿线国家各项基础设施排名名次的平均值

注：样本国家共138个，第69名和第70名为全样本的中间排名名次。图中横轴为排名名次，纵轴为“一带一路”沿线国家整体的基础设施分类指标。柱体越长，意味着“一带一路”整体在某项领域的排名名次越靠后。

资料来源：WEF（2016—2017），作者整理。

（二）近3年“一带一路”沿线国家资金流入情况

本报告对2013—2015年^①“一带一路”沿线国家

^① 受到数据可得性的限制，有时只能给出2012—2014年的数据，如表1所示。

各渠道资金流入的状况，如接受政府开发援助（ODA）、私营金融资本流入、股权兼并重组和外商直接投资等，做了详细的梳理分析。

1. 官方发展援助资金的流入状况

“一带一路”沿线国家在 2012—2014 年的 ODA 净流入总额呈逐年增加的趋势，但是增速有所下降，其占全球的份额呈现先升后降的特点。2014 年“一带一路”沿线国家 ODA 净流入总额为 466 亿欧元，占全球份额为 28.9%（见图 3）。表 2 进一步展示了“一带一路”沿线区域及主要国家接受 ODA 的具体情况。由于“一带一路”沿线以发展中国家为主，因此多数国家都不同程度地接受了来自其他国家或机构的官方援助。

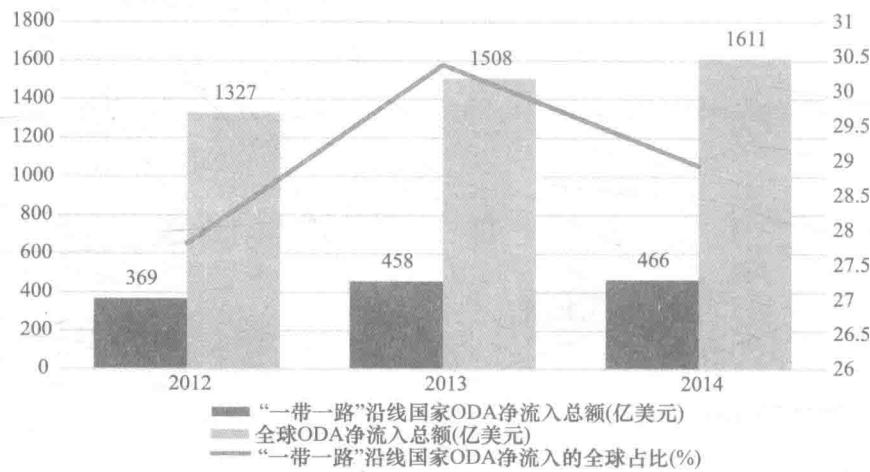


图3 “一带一路”沿线国家 ODA 净流入的总额及占全球的比重