

“一带一路”倡议与 对外投融资合作框架

中国人民银行国际司 著

非
外
借

“一带一路”倡议与 对外投融资合作框架

中国人民银行国际司 著



中国金融出版社

责任编辑：王慧荣

责任校对：潘洁

责任印制：张也男

图书在版编目 (CIP) 数据

“一带一路”倡议与对外投融资合作框架/中国人民银行国际司
著. —北京：中国金融出版社，2019. 2

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9981 - 8

I. ①—… II. ①中… III. ①对外投资—研究—中国②外资利用—
融资—研究—中国 IV. ①F832. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 030296 号

“一带一路”倡议与对外投融资合作框架

Yidai Yilu Changyi yu Duiwai Tourongzi Hezuo Kuangjia

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 9

字数 130 千

版次 2019 年 2 月第 1 版

印次 2019 年 2 月第 1 次印刷

定价 38.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9981 - 8

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

本书编写组

执笔：黄子骥 孔繁潇 杨春雨
韩士皓 赵志浩 倪叙伦
戚雅林

审稿：朱 隽 张正鑫 郭 凯

序 言

2013 年秋天，习近平主席提出共建“一带一路”重大倡议，以“共商、共建、共享”为核心，涵盖“政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通”五大领域。“一带一路”沿线国家经济发展的潜力巨大。共建“一带一路”不仅需要大量的资金，而且需要多样的配套金融服务。资金融通在其中的重要意义不言而喻。与此同时，随着我国在继续作为外商投资流入大国的同时，逐步转变为几乎对等的对外直接投资大国，如何搭建科学、合理、可持续的对外投融资合作框架也自然成为需要深入研究的重要课题。

在共建“一带一路”倡议提出五周年之际，对构建对外投融资合作框架进行系统深入的研究，有利于总结经验，更好地推动“一带一路”建设向高质量发展迈进。为此，我们总结梳理了对外投融资合作框架的思想和内容，并配以数据和案例，形成《“一带一路”倡议与对外投融资合作框架》一书，以通俗易懂的形式，帮助读者对“一带一路”对外投融资形成清晰完整的认识。

五年来，中国金融部门开拓创新，砥砺前行，致力于推动资金融通，支持“一带一路”建设。开发性、政策性、商业性金融机构，充分发挥各自优势，在为共建“一带一路”项目提供融资的同时，还提供了大量的配套金融服务。证券市场、债券市场逐渐成为了共建“一带一路”的融资来源之一。保险机构不仅创新保险产品和服务模式，为共建“一带一路”保驾护航，还作为中长期机构投资者，直接投资于“一带一路”相关项目。共建“一带一路”倡议绝非一个国家的“独角戏”，在投融资领域也欢迎各方共同参与。金融机构不断加强与国际同行间的合作，开展各类联合融资和经验交流。金融市场的对外开放程度也不断提高，与沿线国家乃至全

球市场的互联互通日益深化。

实践出真知。我们正是在总结各金融机构和金融市场实践经验的基础上，深刻领悟习近平主席提出共建“一带一路”倡议的核心精神，逐渐探索构建我国的对外投融资合作框架。我们将这个框架的核心总结为“一个中心、两个基本原则和一条主线”。一个中心是“共商、共建、共享”，这也是“一带一路”倡议的核心精神。两个基本原则分别是“企业为主体、市场化运作、互利共赢”和“可持续性”，坚持这两个基本原则，才能保障对外投融资合作行稳致远。一条主线是“更多使用包括人民币在内的各国本币”，它贯穿整个对外投融资合作框架，也是这一框架特有的中国烙印。

从这些核心形成的主要骨架延伸开去，深入探讨开发性、政策性和商业性金融在对外投融资合作框架中的定位与作用；欢迎社会资金、多边开发银行、国际金融中心等各方共同参与；鼓励更多使用本币融资，倡议沿线各国加快发展本币债券市场；大力发展绿色金融，帮助沿线国家完善宏观经济政策框架，改善当地投融资软环境，引导有序、健康、理性的对外投资，确保投融资合作的可持续性。上述所有这些元素组合在一起，大致可以形成我国的对外投融资合作框架。

最后，本书大部分执笔者都是中国人民银行国际司工作在第一线的年轻同志。他们在繁忙的日常工作之余，仍挤出业余时间笔耕不辍，付出了心血和努力，力求将对外投融资合作框架的思想和脉络、全貌和细节都一一呈现给读者。但因时间仓促及执笔者水平有限，书中难免会有疏漏，恳请读者予以批评指正。

本书编写组

2019年2月

目 录

Contents

第一章 “一带一路”资金融通的现状	1
第一节 “一带一路”沿线国家基本情况	2
第二节 “一带一路”沿线国家的基础设施投资需求估算	6
第三节 中国与“一带一路”沿线国家的投融资合作现状	8
第二章 开展“一带一路”投融资合作应关注的风险	13
第一节 开展“一带一路”投融资合作的外部投资环境风险	13
第二节 开展“一带一路”投融资合作应关注的内部经营 风险	16
第三章 “一带一路”投融资合作可参考的主要模式和国际 经验	19
第一节 商业性金融	19
第二节 减让式资金支持	22
第三节 开发性金融	27
第四节 政府和社会资本合作	30

第四章	“一带一路”投融资合作的理念与原则	34
第一节	共商、共建、共享，充分动员多方力量	34
第二节	坚持市场化原则，明确政府定位	35
第三节	更多使用本币，发挥本币在“一带一路”建设中的作用	37
第四节	在投融资合作中充分保障可持续性	38
第五节	构建“一带一路”对外投融资合作框架	39
第五章	发挥开发性金融在“一带一路”投融资合作中的作用	42
第一节	解决“一带一路”建设面临的资金瓶颈	42
第二节	实现中长期保本微利可持续发展	44
第三节	发挥杠杆作用和放大效应	46
第六章	完善出口信贷国际规则，服务“一带一路”投融资合作	50
第一节	中国在出口信贷领域的实践	50
第二节	出口信贷国际规则的背景、现状及改革建议	54
第七章	推进金融机构与金融服务网络化布局，助力“一带一路”合作	60
第一节	金融机构和金融服务网络化布局的现状	60
第二节	推进金融机构和金融服务网络化布局的重要意义	63
第三节	推进金融机构和金融服务网络化布局的政策建议	65
第八章	多方力量参与，共建“一带一路”	69
第一节	充分调动社会资金	69
第二节	与多边开发银行开展合作	71

第三节 探索开展第三方合作	75
第四节 发挥国际金融中心的作用	76
第五节 充分发挥股权类投资的作用	79
第九章 在“一带一路”投融资合作中更多使用人民币	81
第一节 人民币在“一带一路”沿线国家的使用现状	82
第二节 推动在“一带一路”投融资合作中更多使用人民币	87
第三节 展望未来,继续为人民币投融资使用创造适宜环境	91
第十章 发展本币债券市场 助力“一带一路”建设	93
第一节 发展本币债券市场的重要意义	93
第二节 我国本币债券市场助力“一带一路”建设	95
第三节 发展本币债券市场的政策建议	96
第十一章 推动“一带一路”投融资绿色化,打造“绿色丝绸之路”	101
第一节 推动“一带一路”投融资绿色化,促进沿线国家绿色 可持续发展	101
第二节 鼓励投资主体在投资决策过程中充分考虑环境保护、 社会效益等因素	102
第三节 发挥绿色金融撬动作用,共建“绿色丝绸之路”	107
第四节 多措并举推动投融资绿色化,共建“绿色丝绸 之路”	112
第十二章 加强能力建设,完善投融资“软环境”	115
第一节 完善投融资“软环境”是推进“一带一路”建设的	

重要保障	115
第二节 分享发展经验，加强能力建设	117
第三节 加强能力建设，完善沿线国家宏观经济政策框架	121
 第十三章 深化互利合作，引导有序、健康、理性“走出去”	125
第一节 在对外投融资中深化互利合作，实现优势互补	125
第二节 强化企业合规经营意识，引导企业健康“走出去”	128
第三节 完善对外投资管理框架和预警机制	129

第一章

“一带一路”资金融通的现状

2013 年秋天，习近平主席在出访中亚和东南亚国家期间，先后提出共建“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”（合称“一带一路”）的重大倡议，目标是共同发展，理念是合作共赢。“一带一路”倡议提出后，已得到 100 多个国家和国际组织的支持和响应，形成了广泛的合作共识，为增进沿线国家人民福祉提供了新的发展思路，成为完善全球发展模式 and 全球治理、推进经济全球化健康发展的重要途径。

2017 年 10 月，习近平总书记在党的十九大报告中强调，要以“一带一路”建设为重点，遵循共商共建共享原则，加强创新能力开放合作，形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。同时，推进“一带一路”建设、推动构建人类命运共同体、遵循共商共建共享原则等内容写入了《中国共产党党章》。

共建“一带一路”倡议自提出起，就不仅是单纯的经济合作倡议，其包含政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通五个层面。其中，资金融通是支持其他“四通”的血脉，是“一带一路”建设的重要支撑，不仅能直接支持设施联通、贸易畅通，还有助于促进政策沟通，为民心相通奠定基础。

共建“一带一路”倡议提出后，资金融通不断扩大，我国与相关国家的投融资合作不断深化。“一带一路”沿线新兴市场经济体和发展中国家居多，经济增长潜力较大，在基础设施建设和金融服务等方面普遍存在较为旺盛的需求，共建“一带一路”所需的资金量巨大。与此同时，我国企业对“一带一路”沿线国家的投资快速增长，金融部门也为此提供了大量的融资支持和配套金融服务，但仅凭一个国家恐怕无法满足所有资金需求。为此，梳理资金融通的现状，在此基础上统筹构建我国对外投融资合

作框架的重要性日益凸显。

第一节 “一带一路”沿线国家基本情况

“一带一路”是开放、包容的国际合作倡议，目前覆盖的地域范围已扩展至全球。为便于分析，本书所称的“一带一路”沿线国家特指东亚、中亚、南亚、东南亚、西亚、中东、北非和中东欧等地区的64个国家。世界银行数据显示，包括中国在内的“一带一路”沿线国家人口和经济总量分别占全球的62%和30%^①。这些国家呈现出以下几方面共同特点。

一是经济增长潜力大。“一带一路”沿线以发展中国家和新兴市场经济体为主。国际货币基金组织（IMF）数据显示，2012-2016年，发展中国家和新兴市场经济体平均GDP增速为3.2%，大大超出全球2.1%和发达国家1.2%的平均GDP增速水平。其中在“一带一路”沿线，1/3的国家在这期间的平均GDP增速超过5%；1/2的国家在这期间的平均GDP增速为2%~5%，好于全球经济表现。从整体来看，“一带一路”沿线国家经济增速普遍较高。此外，随着“一带一路”倡议的不断推进，沿线国家的经济社会发展潜力将得到进一步释放，经济增速有望进一步得到提升。与此同时，也应注意到，部分“一带一路”沿线国家经济结构较为单一，脆弱性较高，易受外部冲击的影响。

二是自然条件优越，人口红利显著。“一带一路”沿线国家普遍拥有较为丰富的自然资源和劳动力。从自然资源角度看，哈萨克斯坦的铬和铀、泰国的锑、印度尼西亚的锡、土耳其的硼、伊朗和俄罗斯的石油与天然气等自然资源储量均居世界前三位。从人口角度看，沿线国家普遍拥有丰富的劳动力。世界银行的数据显示，“一带一路”沿线国家人口抚养比（非劳动年龄人口数与劳动年龄人口数之比）均值低于50%，其中，南亚国家（44.7%）和中东欧国家（47.7%）人口抚养比最低，比值最高的中亚地区也不超过52.9%，低于54.2%的世界平均水平。

^① 数据来源于世界银行网站。

由此可见，沿线国家劳动力供给充足，社会负担相对较轻，可为经济增长提供有力助推。

三是基础设施有待完善。基础设施互联互通是“一带一路”合作的优先领域。东南亚、南亚等地区新建基础设施的需求旺盛，中东欧等地区面临巨大的基础设施升级需求。以铁路为例，世界银行的数据显示，“一带一路”沿线国家（不含中国）铁路总里程约 32 万公里，平均密度为每平方公里 0.008 公里，低于中国每平方公里 0.012 公里的铁路密度，较日本每平方公里 0.062 公里和美国每平方公里 0.023 公里的水平更是存在较大差距。从人均公里数看，“一带一路”沿线国家平均每万人拥有铁路 1.1 公里，略高于中国每万人拥有铁路 0.8 公里的水平，但低于日本每万人拥有铁路 1.6 公里和美国每万人拥有铁路 7.4 公里的水平。近二十年来，“一带一路”沿线国家总人口增长 12.4%，而同期铁路总里程仅从 32.1 万公里增加到 32.9 万公里，增加了 2.56%，远低于其人口增速，更远低于同期中国铁路里程 57% 的增速，对当地经济发展形成了一定限制。

以港口为例，国家信息中心“一带一路”数据中心对主要港口国家和地区进行了评分，满分为 7 分，得分越低，说明港口基础设施质量和效率越低。“一带一路”沿线除我国、新加坡外的 10 个主要港口国家和地区^①平均得分 4.4 分，较世界主要港口国家和地区荷兰、新加坡和中国香港的 6.8 分、6.7 分和 6.4 分差距较大，基建质量和运营效率均有待改善。

在能源方面，世界银行数据显示，“一带一路”沿线国家人均年用电量不到 1700 千瓦时，低于全球平均 3125 千瓦时和我国 3927 千瓦时的水平，更低于发达国家约 8000 千瓦时的人均年用电量，这种差距在人均年用电量不足 500 千瓦时南亚和非洲地区则更为明显（见图 1.1）。

在信息通信方面，国家信息中心对各国信息基础设施发展水平设置了高（80~100 分）、较高（60~80 分）、中等（40~60 分）、较低（20~40

^① 希腊、土耳其、巴基斯坦、埃及、马来西亚、孟加拉国、斯里兰卡、沙特阿拉伯、缅甸和也门。

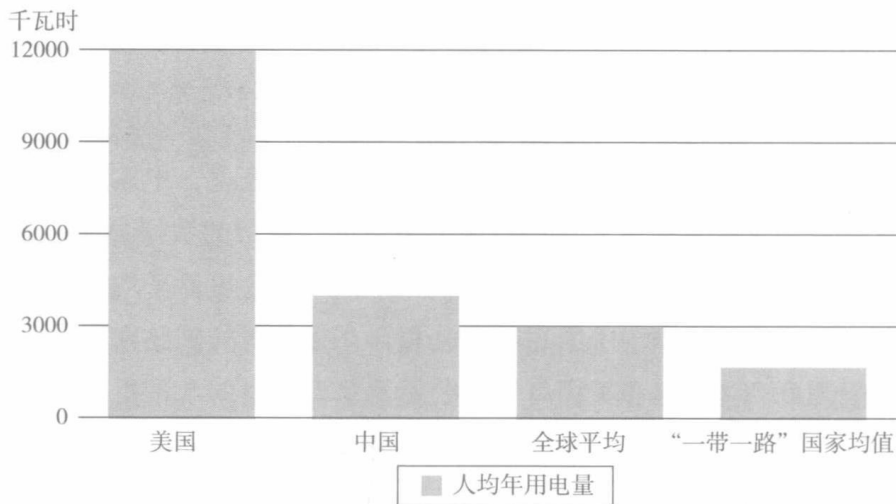


图 1.1 “一带一路”沿线国家人均年用电量对比

分) 以及低 (0 ~ 20 分) 5 个等级, 2016 年数据^①显示, “一带一路”沿线国家信息基础设施总体处于中等水平, 平均得分 55.4 分, 有较大发展空间。其中, 3 国处于高水平, 26 国水平较高, 21 国水平中等, 13 国水平较低, 1 国处于低水平。得分最高的新加坡 (90.4 分) 与得分最低的阿富汗 (14.8 分) 相差 6 倍之多 (见图 1.2)。

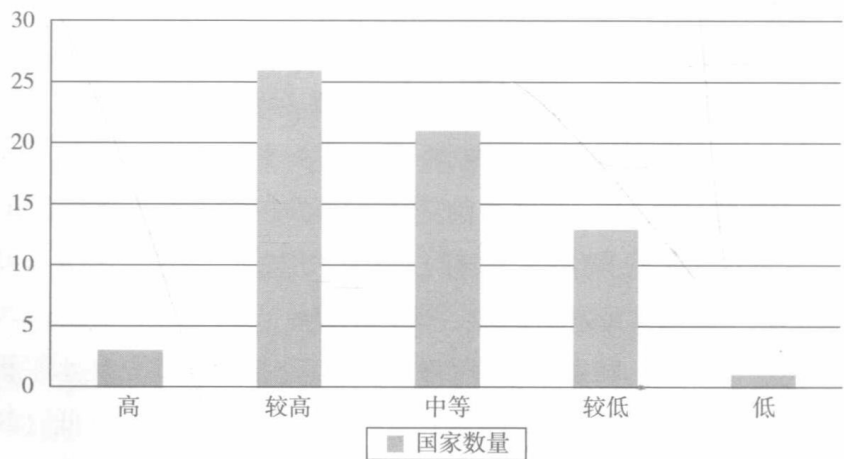


图 1.2 “一带一路”沿线国家信息基础设施发展水平分布

^① 杨道玲, 王璟璇, 李祥丽. “一带一路”沿线国家信息基础设施发展水平评估报告[J]. 电子政务, 2016 (9).

四是金融服务相对不足。“一带一路”沿线国家当地金融部门发展潜力较大，但在为本国经济和社会发展提供足够的融资支持和配套金融服务方面还面临一定局限。例如，“一带一路”沿线国家平均储蓄率仅为21.2%，低于全球26%的平均储蓄率水平。低储蓄率导致“一带一路”沿线国家商业银行资金规模有限、抵御风险能力较弱，难以为实体经济发展提供有力支持。在资本市场方面，美联储经济数据库（FRED）数据显示，“一带一路”沿线国家股市市值占本国GDP的平均比重约为38%，低于全球55%的平均水平和中国65%的水平。欠发达的资本市场在支持当地实体经济发展方面还存在巨大潜力。

同时，“一带一路”沿线国家传统上对外金融机构的依赖程度较高，易受外部冲击影响。在沿线国家银行业中，外资银行占比较高，以乌克兰、白俄罗斯为例，在乌克兰的176家注册银行中，外资银行为53家，外资占银行资本的比重达40%；在白俄罗斯的30家注册银行中，9家为外资独资银行，13家有外资入股，8家为外国银行的代表处。2008年国际金融危机后，发达国家金融机构忙于自保，在“一带一路”沿线国家开展业务的积极性下滑，甚至出现撤出现象，代理行业务也迅速缩减。一些国家的金融部门受此直接影响，实体经济获取基本金融服务遭遇困难。

此外，中资金融机构尚未完全实现在“一带一路”沿线国家的网络化布局。截至2017年底，10家中资商业银行在26个“一带一路”沿线国家设立了68家一级机构，数量远远不够。中资投资银行的海外机构在“一带一路”沿线近乎空白；中资金融机构支持“一带一路”建设的服务网络还有待建设完善。

五是需要合理平衡发展与债务的关系。根据IMF和世界银行的债务可持续性分析（DSA）框架，可将各国的公共外债可持续性分为四档：“低风险”“中等风险”“高风险”，以及“陷入债务困境”。2018年6月，DSA最新结果显示，在“一带一路”沿线低收入国家中，乌兹别克斯坦、柬埔寨、缅甸、孟加拉国、尼泊尔五国属于“低风险”国家；吉尔吉斯斯坦、东帝汶、不丹和也门四国属于“中风险”国家；塔吉克斯

坦、老挝、阿富汗和马尔代夫四国属于“高风险”国家。在高债务的情况下，开展投融资合作既要尽量满足当地社会经济发展的合理需求，又尤其要注意选择合适的投融资工具和确保融资的可持续性，以平衡好发展与债务的关系。

总结“一带一路”沿线国家的共同特点可以发现，沿线国家自然条件优越、劳动力较为丰富，经济增长潜力普遍较大。但同时，多数国家正处于经济建设和社会发展的关键时期，面临基础设施建设和升级需求旺盛、资金需求较大、金融服务相对不足以及债务与发展之间的关系亟须平衡等多重挑战。为此，有必要科学估计“一带一路”沿线国家的基础设施建设需求，为我国搭建对外投融资合作框架、推进“一带一路”建设奠定基础。

第二节 “一带一路”沿线国家的基础设施 投资需求估算

基础设施互联互通是“一带一路”建设的优先领域和重点方向。目前，“一带一路”沿线各国基础设施发展相对不平衡，互联互通程度、基础设施质量和运营效率有待提高。促进沿线各国基础设施互联互通有助于推动各国发展战略的对接，发掘区域市场潜力，促进投资和消费，创造需求和就业，实实在在地改善各国人民生活水平。

据亚洲开发银行（ADB）测算，2017-2030年亚洲基础设施建设投资需求将高达26万亿美元，平均每年为2.5万亿美元；据欧洲复兴开发银行（EBRD）估算，2017-2021年，包括中东欧、西亚、北非和中亚地区在内的“丝绸之路经济带”国家基础设施建设投资需求约为1.9万亿欧元，平均每年为3800亿欧元，占同期沿线国家GDP的9%；据国务院发展研究中心估算，2016-2020年“一带一路”沿线国家基础设施建设资金需求至少为10.6万亿美元，平均每年为2.1万亿美元；据中国香港金融管理局测算，“一带一路”沿线关于基础设施建设投资的需求每年高达0.8万亿~1万亿美元。

世界银行 1994 年提出了基础设施投资总额占 GDP 比重不少于 5% 的政策目标，至今仍具指导意义。世界银行的数据显示，2016 年，“一带一路”沿线国家基础设施投资总额约占 GDP 的 2.39%，远未达到上述目标；相比之下，2017 年中国基础设施投资总额约 14 万亿元人民币，占 GDP（82.7 万亿元）的 17%。借鉴《2017·径山报告》构建中国对外投融资合作框架分报告中采用的估算方法，此处使用 IMF 世界经济展望（WEO）数据库对亚洲新兴经济体和发展中国家、独联体国家以及中东、北非国家 GDP 总量的统计和预测，乘以世界银行提出的基础设施建设总额占 GDP 的 5% 的政策目标。大致估算“一带一路”沿线国家基础设施建设资金需求。

估算得出，沿线国家 2017 - 2021 年基础设施建设投资需求总额预计为 65735 亿美元，平均每年投资需求为 13147 亿美元。分地区看，亚洲新兴市场经济体和发展中国家年均投资需求为 10173 亿美元；独联体国家年均投资需求为 1125 亿美元；中东、北非国家年均投资需求为 1849 亿美元。

“一带一路”沿线国家在基础设施方面“历史欠账”较多，新建和升级基础设施的需求较为旺盛，基建投资需求占 GDP 的比重可能超过世界银行 5% 的政策目标。假设这一比重达到 7%，2017 - 2021 年上述国家基础设施建设投资总需求为 92029 亿美元，平均每年投资需求为 18405 亿美元。分地区看，亚洲新兴市场经济体和发展中国家年均投资需求为 14242 亿美元；独联体国家年均投资需求为 1575 亿美元；中东、北非国家年均投资需求为 2588 亿美元。

如果部分“一带一路”沿线国家项目规划和执行能力不及预期，短期内基建投资需求可能达不到占 GDP 的 5% 的目标。假设保守估计这一比重仅为 3%，2017 - 2021 年上述国家基建投资总需求也将达到 39441 亿美元，平均每年投资需求为 7888 亿美元。分地区看，亚洲新兴市场经济体和发展中国家年均投资需求为 6104 亿美元；独联体国家年均投资需求为 675 亿美元；中东、北非国家年均投资需求为 1109 亿美元。总结上述需求，测算结果如表 1.1 所示。