

一帶一路沿線基建項目的投融資模式及效果評估

中國銀行（香港）
經濟研究處 主管

謝國樑 博士

2019年8月29日

總體概況

- 截至2019年3月底，中國政府已與125個國家和29個國際組織簽署173份合作檔。共建“一帶一路”國家已由亞歐延伸至非洲、拉美、南太等區域。
- 設施聯通是共建“一帶一路”的優先方向，以鐵路、公路、航運、航空、管道、空間綜合資訊網路等為核心
- 中國是理念的倡導國，也是初始資金的主要提供國。2013年-2018年，中國企業對沿線國家直接投資超過900億美元，年均增長5.2%。在沿線國家完成對外承包工程營業額超過4000億美元。
- “一帶一路”基建令內陸國哈薩克斯坦擁有了出海通道，馬爾代夫有了橋梁，巴基斯坦電力短缺問題得到根本改善，中老鐵路將使老撾從“陸鎖國”變為“陸聯國”。

國際經濟合作走廊設施聯通

- 中老鐵路、中泰鐵路、雅萬高鐵、匈塞鐵路、越南河內輕軌2號線（進入運營演練階段）等紮實推進
- 瓜達爾港、斯里蘭卡漢班托塔港（Hambantota Port）、比雷埃夫斯港、阿聯酋哈利法港（Khalifa Port）等9個重點港口投資計劃，金額超200億美元。
- 電力、油氣、核電、新能源、煤炭等領域的能源合作項目、跨境光纜資訊通道建設等取得明顯進展
- 「中巴經濟走廊」是「一帶一路」旗艦項目，總投資額約300億美元。
- 一些重大項目相繼落地。比如，亞吉鐵路開通運營，馬爾代夫的中馬友誼大橋建成通車，巴基斯坦瓜達爾港具備完全作業能力。這些項目有力地促進了東道國經濟發展和民生改善。

中國推動基礎設施聯通理念

- 中國是**設施聯通**理念的倡導國，也是初始資金的主要提供國，但不想唱獨角戲，而是希望有更多的國際參與
- 一帶一路的基建投資以商業模式運作，不是援助項目
- 以共商、共建、共享，共贏為合作基礎推動各國基礎設施聯通

投融資模式

- 一帶一路沿綫基建投資資金缺口大。據估計，2020-2030年期間“一帶一路”每年基建投資的需求高達5,000億美元，僅東南亞國家基建投資每年資金缺口約2,000億美元。
- 以多元化資金融通、項目貸款來源為基建項目提供融資，其中既有商業銀行的貸款，也有政策性銀行的貸款，還有國際金融機構的貸款

中國與沿綫國家或國際機構搭建融資平臺

- 亞洲金融合作協會：會員已達100多家，3800億元等值人民幣專項貸款有力支持了共建“一帶一路”框架下的基礎設施合作、產能合作和金融合作。
- 中國財政部與阿根廷、俄羅斯、印尼、英國、新加坡等27國財政部核准了《“一帶一路”融資指導原則》。根據這一指導原則，各國支援金融資源服務於相關國家和地區的實體經濟發展，重點加大對基礎設施互聯互通、貿易投資、產能合作等領域的融資支持。
- 人民銀行與世界銀行下屬的國際金融公司、泛美開發銀行、非洲開發銀行和歐洲復興開發銀行等開展**多邊國際機構聯合融資**，截至2018年底已累計投資100多個項目，覆蓋70多個國家和地區。
- 2017年11月，**中國 - 中東歐銀聯體成立**，成員包括中國、匈牙利、捷克、斯洛伐克、克羅埃西亞等14個國家的金融機構。
- 2018年7月、9月，**中國 - 阿拉伯國家銀行聯合體、中非金融合作銀行聯合體成立**，建立了中國與阿拉伯國家之間、非洲國家之間的首個多邊金融合作機制。
- 其它平臺，如香港“基建融資促進辦公室”（IFFO）

主要融資機構

- **中國政策性銀行**：國開行、進出口銀行、中國出口信用保險公司（該公司至2018年底累計對沿線國家的出口和投資超過6000億美元）
- **中國主導或參與設立的新興多邊開發機構**：亞洲基礎設施投資銀行、金磚國家開發銀行，以及上合組織開發銀行
（亞投行：截至2018年底，該行股東成員已從最初57個，發展到遍佈各大洲的93個；累計批准貸款75億美元，撬動其他投資近400億美元，已批准的35個項目覆蓋印尼、巴基斯坦、塔吉克斯坦、亞塞拜然、阿曼、土耳其、埃及等13個國家。亞投行在履行自身宗旨使命的同時，也與其他多邊開發銀行一起，成為助力共建“一帶一路”的重要多邊平臺之一）
- **其它國際多邊開發機構**：國際金融公司、泛美開發銀行、非洲開發銀行、歐洲復興開發銀行、亞洲開發銀行
- **絲路基金**
（2014年11月，中國政府宣佈出資400億美元成立絲路基金，2017年5月，中國政府向基金增資1000億元人民幣。截至2018年底，絲路基金協定投資金額約110億美元，實際出資金額約77億美元，並出資20億美元設立中哈產能合作基金）
- **中歐共同投資基金**。絲路基金與歐洲投資基金共同投資設立，基金於2018年7月開始實質性運作，投資規模5億歐元。

商業銀行：

- 中國銀行、中國工商銀行、中國農業銀行、中國建設銀行等中資銀行與沿線國家建立了廣泛的代理行關係。目前已有11家中資銀行在28個沿線國家設立76家一級機構。人民幣跨境支付系統業務範圍已經覆蓋近40個沿線國家和地區。
- 目前中國銀行集團已在23個「一帶一路」沿線國家設立分支機構，2017年完成簽約跨境並購項目近40筆，簽約融資金額達200億美元。累計跟進「一帶一路」重大項目超過500個，提供授信支援約1000億美元。

其它融資管道：

- **發債集資**
 - 截至2018年底，熊貓債發行規模已達約2000億元人民幣。
 - 中國進出口銀行面向全球投資者發行20億人民幣“債券通”綠色金融債券，
 - 金磚國家開發銀行發行30億人民幣綠色金融債，支持綠色絲綢之路建設。
- **公私合營(PPP)**

2017年，中國建立“一帶一路”PPP工作機制，與聯合國歐洲經濟委員會簽署合作諒解備忘錄，共同推動PPP模式更好運用於“一帶一路”建設合作項目。

貿易戰下中國對東南亞“一帶一路”投資迅猛增長

- 中美貿易戰促使中國資金流入東南亞，中國企業將部分供應鏈轉移到當地，受益方主要是越南、泰國和馬來西亞。
- 根據馬來亞銀行的報告，2019年上半年中國在東南亞的投資和建設合同金額達到110 億美元，比2018年下半年的56 億美元，幾乎翻了一番。新簽署的“一帶一路”合同主要流向印尼、柬埔寨、新加坡和越南，以交通和能源項目為主。
- 今年前7 個月，從中國內地和香港流入越南的新註冊外國直接投資暴增200%，其中流入東南亞科技領域的中國投資達到25 億美元，超過2017 年的全年總和。中國的5G 移動網路在東南亞逐步發展和鋪開

基建項目投資中遇到的主要問題、風險及所需要的支援



- 對投資國法律法規瞭解不夠（如對當地勞工法瞭解不夠，出現中國籍員工的勞工許可或工作簽證問題，遇到當地工人罷工問題）
- 對當地語言文化、宗教及風俗習慣瞭解不夠（如當地的工作與生活節奏、一些奇風異俗，埃塞俄比亞上班還是放假，取決於月圓與否）
- 對項目篩選、風險評估不充分
- 投資合約與條款不夠具體明確，運作過程中產生爭議
- 融資模式以向被投資國提供借貸為主，被蓄意歪曲為“債務陷阱”（如《紐約時報》指，斯里蘭卡出售漢班托塔港70%股權給中國，並租予中國99年，是中國通過「一帶一路」令斯里蘭卡陷入債務陷阱的結果；中國拿下這個港口幾乎沒有經濟效益，目的在於其軍事情報戰略地位）
- 商業及操作風險（中鐵建2010年曾在沙特的麥加輕軌鐵路項目中虧損41億元人民幣。主要原因是實際工程數量比簽約時預計工程量大幅增加）
- 不善於利用金融工具，如保險、再保險規避風險
- 綁架（當地人綁中企人員、中國人到海外綁中國人）
- 中資企業較善於與政府官員打交道，較不善於與當地媒體、民間壓力團體等就一些不實報導、傳言或謠言作溝通、解釋

- 要建設好“一帶一路”，政府要更好地發揮作用，但歸根到底還是要靠市場發揮決定性作用，要以商業運作為主要合作基礎
- 政府應該多辦、辦好面向“一帶一路”相關的各類大型會展，讓企業家多見面，多洽談，從中尋找和發現商機
- 充分做好地區風險研究，項目投資效益評估，特別是對水電、火電、鐵路公路港口投資，需要認真調研，做好前期環評及盡職審查
- 尋求資深顧問建議，有助減少誤解誤判，降低出錯機會
- 尋找當地合適的合作夥伴，有助解決項目推進中遇到的問題
- 協助項目借貸國管控投資風險，提升風險溢價
- 用事實澄清債務陷阱論（有些發展中國家舉債搞建設，得到了發展資金，適當加一點杠杠對經濟發展是正面及很正常的，絕大部分發達國家或者大企業都是這樣走過來的。事實上，迄今並沒有任何國家因為參與“一帶一路”建設背上所謂的債務負擔，落入所謂的債務陷阱）
- 踐行綠色發展理念，高度重視保護當地生態環境
- 植根當地，履行企業社會責任（拿出一定資金辦學、資助醫療、做公益）
- **地緣政治因素**（國際形勢複雜、地緣政治風險並不能成為“一帶一路”國際合作與發展止步的理由，二戰後，國際間矛盾與衝突一浪接著一浪，政治什麼時候都複雜。年年難過，年年過。）

香港在「一帶一路」基建投融资中的角色

陳茂波：港可成亞太區基建融資平台

【大公報訊】財政司司長陳茂波於網誌中表示，早前到了菲律賓馬尼拉出席亞洲開發銀行（亞行）第五十一屆年度會議，行程中會見了包括亞行行長中尾武彥在內的多位亞行高層人員，討論亞行可以如何善用香港國際金融中心的融資服務。他指，香港作為亞洲區內首屈一指的國際金融中心及全球最大的離岸人民幣業務樞紐，擁有相當優勢，可為亞太地區的繁榮、更包容及可持續發展出一分力。

預算案措施提升債券競爭力

陳茂波指，亞行近年提出制訂新的發展策略，名為《策略2030》，擬訂出「以發展繁榮、包容、具適應力及可持續的亞太區」為願景，重新檢視其資源投放的優先。然而，要達至策略所提出的各項目標，極具挑戰。根據亞行估算，為了改善經濟、消除貧窮及應對氣候變化，亞太地區至2030年期間每年便需要投放高達一萬七千億美元於各類基建。由於資金缺口龐大，如何吸引更多私人市場的資金投入基建項目，便成為其中一項重要課題，並相信香港可從中出一分

力。

他表示，發債是發展基建其中一項常用的融資工具。為了提升香港債券市場的競爭力，在預算案中推出一系列措施，包括債券資助先導計劃、稅務優惠，以及「綠色債券資助計劃」等。此外，金融管理局於2016年中成立了基建融資促進辦公室（IFFO），提供一個資訊交流和經驗分享的平台，提升各持份者對基建融資方面的

的知識和技能，促進基建投融资的合作。

他透露，目前IFFO的合作夥伴機構已增至87個，包括多邊金融機構、發展銀行、公營和私營投資者、大型資產管理公司、商業銀行、保險公司、參與基建項目發展和營運的機構，以及專業服務公司等，進一步推動IFFO成為具代表性和有效的經驗交流和合作平台。



財政司司長陳茂波指，香港作為亞洲區內首屈一指的國際金融中心，可為亞太地區的繁榮、更包容及可持續發展出一分力。資料圖片

全球逾40巨企擬港設財資中心

【大公報訊】金管局總裁陳德霖於最新一期《匯訊》中表示，自從特區政府在2016年修訂《稅務條例》為企業財資中心提供稅務優惠，並將稅率由一般的16.5%減半至8.25%之後，金管局積極遊說中外企業在香港設立財資中心，其中超過40家企業

表示正在積極計劃，或已經在港運作財資中心，當中包括多家「財富」全球500強巨企。

陳德霖表示，截至2017年3月，在港中資企業近4000家，總資產規模達20萬億港元。它們當中不少都以香港作為其海外業務的區域總部，近年更設立企業財資中心，透過香港高效的金融市場、全球最大離岸人民幣中心、國際級金融和相關專業人才等優勢，提升企業營運效率及風險管理水平。

他認為，「一帶一路」投資和人民幣國際化會良性互動、雙軌並進，因為內地對外的投資和貿易愈多，使用人民幣就愈頻繁。香港是全球最大的離岸人民幣業務中心及支付結算中心，目前全球約七成的人民幣支付交易通過香港處理，每日人民幣即時支付結算成交約9000億元人民幣，

能夠為人民幣的兌換、結算、貸款、發債、上市、資產和風險管理等提供全面一站式的服務，可涵蓋所有參與「一帶一路」的地區和持份者。同時「一帶一路」當中的基建投融资活動，將會大量使用人民幣作為定價和交易，加速人民幣國際化的進程，人民幣國際化與「一帶一路」倡議兩者相輔相成，香港在過程可以憑藉各種優勢，繼續發揮獨特的中介人作用，盡佔先機。

他續稱，中國是全球經濟活力最強的地區，「背靠內地、面向全球」無論過去、現在、未來都是香港經濟金融發展的基石。回顧歷史，只要香港能夠認定方向，自強不息，配合「國家所需、香港所長」策略，抓緊眼前「一帶一路」及粵港澳大灣區建設的巨大機遇，定必能為國家和自身發展作出重大貢獻。



陳德霖表示，「背靠內地、面向全球」是香港經濟金融發展的基石。資料圖片

香港參與「一帶一路」的目標與定位：打造成為「一帶一路」建設重要節點和首選服務平台。

- **基建融資平臺**。爭取作為新興多邊國際機構的區域總部或者主要營運基地（例如亞投行、絲路基金、金磚開發銀行）。
- **企業的專業服務及營運管理中心**。香港可提供的有關服務包括：基建項目投資前期的專業諮詢與顧問服務、項目運作中涉及的項目融資、法律與仲裁調解、保險與再保險。
- **企業財資和資金營運中心**。這一功能相當於企業的內部銀行，管理分支機構的現金、融資、外匯兌換、投資及對沖等活動。企業可透過這類管理，靈活調配資金減低整體財務及運作成本。
- **知識產權交易中心**，為「一帶一路」投資中涉及知識產權轉讓，如專利、品牌、特許權等提供一個交易平臺。
- **促進基建設施軟聯通**。過去五年“一帶一路”基礎設施互聯互通重點在硬聯通，未來將更進一步向規則標準的軟聯通轉變，或者說兩個並重。

香港專業服務實力。擁有約5300間會計、核數及簿記公司，2500間律師行和大律師行，3300間建築、測量及工程公司；大約擁有金融、保險、地產、會計、法律和商務專業人員70萬人。

謝謝