

创刊寄语

三月吟春煦、厚积于冬之深沉，万物吐新芽、薄发于春之萌动。明媚三月，当我们看到粉桃千枝万枝竞放，柳丝千条万条飘曳的春天时，创刊号《广东银行业通讯》（月刊）（以下简称《通讯》），今天与大家见面了。

为进一步展示广东银行业良好的社会形象，宣传、讴歌时代主旋律，发挥信息宣传舆论导向鼓舞人、激励人、凝聚人、鞭策人的目的，形成广大会员喜闻乐见、独具特色的党建文化、服务文化、企业文化、家园文化。《通讯》（月刊）的诞生，是对《广东银行业》（双月刊）和《广东银行同业公会（通讯）》（双月刊）进行整合后的改版。《通讯》以电子刊物、纸质文本的形式，每月28日定期发送，编发工作由广东银行同业公会（以下简称公会）秘书处负责。《通讯》设置：“特供专稿”、“政策法规”、“行业焦点”、“党建工作”、“银行业要情”、“调查研究”、“监管动态”、“协会动态”、“一带一路”、“主题文章”、“特刊快报”、“文化驿站”（摄影、书画作品、剪纸等艺术作品）等栏目。栏目内容主要反映最新前沿政策研究、权威观点、理论热点、转载最新出台的法令法规、条例、金融大政方针政策、财经时事、改革热点、金融创新、战略转型、党建活动、银行业在产品创新、互联网金融、服务实体经济、

风险防范等方面的新热点，选登公会和会员单位开展调研、考察中发现的有参考意义的结论、成果及经验，反映监管部门正在开展的重要工作，省、地（市）两级公（协）会重要工作开展的简讯、重大活动要情，纪实广东银行业服务粤港澳大湾区提供金融支持和广东银行业支持“一带一路”建设的项目对接、经验做法、成功案例等活动开展情况，约稿选登综合性调研、理论分析等文章；实时报道全省各会员单位开展专题活动的花絮、剪影、好人好事等记实，选登会员单位员工的摄影、书法、画作、剪纸等艺术作品。

惟上之鼎力支持也，下之戮力同心也。2018年，是全面贯彻落实党的十九大会议精神的开局之年，以《通讯》为媒介，聚焦广东金融行业在全力支持广东经济建设、实体经济发展和粤港澳大湾区建设、消费金融、普惠金融、智能化银行、提升银行服务质量、展示银行的良好形象、履行社会责任等众多领域，是我们办好《通讯》的宗旨，紧跟形势、紧扣市场、紧贴实际，不断向广大读者提供经济金融政策、金融理论导向、金融市场热点及前沿信息，是我们的职责所在。集众人之智、荟百家之慧、汇聚各方之力。《通讯》这颗春之稚苗的破土而出，离不开大家的辛勤浇灌、细心呵护和鼎力支持，才能在阳光雨露的滋润下茁壮成长。

广东银行同业公会会长

中国银行广东省分行党委书记、行长 李瑞强

二〇一八年三月二十八日

用金融创新推动“一带一路”建设

◆文|陈四清(中国银行董事长)

近年来,发达国家主导的“逆全球化”风潮制约了世界经济复苏步伐,“一带一路”倡议成为应对“逆全球化”趋势的重要力量,也为沿线各国发展和世界经济增长作出了实实在在的贡献。展望未来,“一带一路”合作前景广阔,特别是基础设施建设存在巨大的融资需求。然而,由于基础设施投入大、周期长等特点,其融资一直存在难点,尤其在“一带一路”沿线,大多数发展中国家存在政府资金实力不足、专业能力有待提高、项目盈利前景不确定等问题。要突破上述瓶颈,需要金融业加强制度、服务、产品等方面的创新,推动建立长期、稳定、可持续、风险可控的金融保障体系,为促进“一带一路”行稳致远提供更好的支撑。

“逆全球化”趋势下“一带一路”建设的重要意义

2008年国际金融危机对世界经济产生了巨大冲击,引发国际政治经济格局的深刻调整。尽管危机爆发至今已近十年,但世界经济复苏仍不稳固,各种不确定因素仍在增加。特别是,当前的“逆全球化”风潮正在成为影响多边规则的绊脚石,制约了世界经济复苏步伐。作为“逆全球化”的典型表现,英国脱欧一度让全世界惊恐。欧洲政坛选举过程中,一些政党所倡导的民粹主义理念大受欢迎。特朗普在竞选美国总统时提出“美国优先”的口号,正式就任总统后一步步兑现其竞选承诺,美国先后退出《跨太平洋(3.240, 0.00, 0.00%)伙伴关系协定》(TPP)和《巴黎协定》,又针对中国发起“301调查”,试图以单边主义维护美国霸权,挑战世界贸易组织(WTO)的多边贸易规则。英国《金融时报》首席评论员马丁·沃尔夫最近指出,在他有生之年看不到发达国家推进贸易自由化的动力。

针对“逆全球化”趋势下全球贸易保护主义的抬头,国际货币基金组织(IMF)指出,一旦这种情况加剧,必将放缓甚至逆转国际政策协调和经济全球化进程,阻碍贸易自由化、资本和劳动力流动,并可能引发不可持续的政策,拖累全球生产率 and 经济增长,加剧金融市场动荡。国际清算银行(BIS)进一步指出,在当前全球高杠杆率的环境下,保护主义政策还可能恶化企业与家庭的利润和收入,破坏其本已脆弱的资产负债表,酝酿新的金融风险。

正是在这样的国际背景下,习近平主席提出的“一带一路”倡议,具有特殊重大的意义。从历史上看,全球化有力地促进了国际分工,加快了资金、技术、产品的跨国

流动,带动了各国的深度融合,为世界经济增长提供了强劲动力。第二次世界大战后到2008年国际金融危机前,欧洲经济的重建(上世纪50~60年代),亚洲“四小龙”的崛起(上世纪80~90年代),中国近40年的高速发展(上世纪80年代以来),始终以开放合作为主线,引领了全球经济的三轮大发展。当前,尽管全球化遭遇一些挑战,但大多数国家仍愿意加强合作,使全球化进程更加有活力、更加包容、更加可持续。正因为如此,“一带一路”伟大倡议一经提出,就得到了世界上大多数国家的认可和响应。

“一带一路”基础设施建设的重要作用及融资难点

“一带一路”是一条互联互通之路,基础设施建设是重要基石。当前,“一带一路”沿线很多发展中国家的基础设施不完善,制约了经济增长的潜力。即使是发达国家,也面临设施老化和更新的问题。据估算,未来五年,“一带一路”基础设施融资需求将达到10.6万亿美元。

基础设施建设对经济增长和社会发展的作用

目前,无论是学术界还是实务界,都把基础设施建设作为推动一国经济增长和社会发展的重要组成部分。早在18世纪,亚当·斯密就在《国富论》中指出:“分工水平由市场大小决定,而市场大小及商业发展程度取决于道路、桥梁、运河、港口等公共设施建设水平。”此后,保罗·罗森斯坦-罗丹(Paul Rosenstein-Rodan)、罗格纳·纳克斯(Ragnar Nurkse)、阿伯特·赫希曼(Albert Hirschman)等发展经济学家均对基础设施促进经济增长的作用进行了分析。

在总结前人研究成果的基础上,世界银行于1994年对基础设施的概念进行了界定,将基础设施区分为经济基础设施和社会基础设施。其中,经济基础设施被定义为“永久性的工程构造、设备、设施和它们所提供的为居民所用和用于经济生产的服务,这些基础设施包括公用事业(电力、管道煤气、电信、供水、环境卫生设施和排污系统、固体废弃物的收集和处理系统),公共工程(大坝、灌渠和道路)以及其他交通部门(铁路、城市交通、海港、水运和机场)”。经济基础设施之外的其他基础设施被定义为“社会基础设施”,通常包括文教、医疗保健等方面。目前这一定义已被经济学者广为接受。根据2015年国家发改委、外交部和商务部共同发布的《推动共建丝绸之路经

济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，“一带一路通信等领域。可见，“一带一路”基础设施属于经济基础设施范畴。

世界银行指出，基础设施建设有助于产品的多样化，有利于扩大贸易范围，从而可以提高劳动生产率，降低生产成本。尽管基础设施与经济增长之间的精确关系值得进一步讨论，但定量分析表明，基础设施存量每增加1%，GDP也会同步增长1%。一些研究还发现，不同的基础设施对一国经济增长的贡献程度有所不同。例如，2010年亚洲开发银行（ADB）对1975~2006年102个发展中国家和地区的数据进行了回归分析，发现电力、通信和交通行业对东南亚国家的经济增长具有显著的促进作用，而其他基础设施的作用则不显著。2017年ADB进一步指出，铁路、公路等交通基础设施建设有助于人员、商品等要素的自由流动，推动产业集聚，提高分工合作水平；电力是进行现代化生产、提高人们生活水平的必备条件；而信息通信，特别是数字化、网络化通信设施对于信息的及时传输至关重要。

基础设施行业特点及其融资实践

发展经济学认为，基础设施的共同特征是高额初始固定成本和相对较低的可变运营成本。由于初始的固定成本很高而增加服务所需投入的边际成本很低，所以基础设施提供的产品和服务的平均成本随产品和服务量的增加逐渐下降。此外，基础设施服务的外部性较强，有些服务是非竞争性或非排他的，具有公共产品特征。

基于上述原因，过去学者们普遍认为基础设施行业是自然垄断行业，必须由政府或公共部门来进行投资，导致各国在发展基础设施方面都存在资金供给不足、政府投入不断下降等问题。但随着研究的不断深入，人们发现，在技术进步、居民消费水平提高或进行新的制度设计的情况下，一些基础设施的排他性会逐渐增强。很多基础设施虽然具有一定的公共性，但已经不是纯公共产品（既非竞争又非排他）。例如，公用工程特许权（Utility concession）的出现使私人投资兴建的公共设施可以合法地对使用者收费，从纯公共产品变成价格排他的公共产品。在这种情况下，政府不必包揽基础设施投资，从而为吸引私人资本参与提供了可能。

从实践经验来看，商业贷款、开发性贷款、政策性优惠贷款是常见的基础设施融资方式。对于规模较大特别是跨国的基础设施项目，很少有金融机构能够独立提供足够的金融支持，因而往往由多家大型银行组成银团贷款加以支持。一些发展中国家（如肯尼亚、巴西）则成立了基础设施专业开发银行，筹集低成本的建设资金。同时，基于很多基础设施所具有的公共产品特征，政府（国家或地方）直接投资或参股项目、以政府信用作为担保发行项目债券等也较为普遍。例如，美国、加拿大等国通过发行市政债券来筹集资金。

近年来，随着各国不断推进电力、交通、公用事业等领域的改革，政府直接投资或担保等传统模式逐步从商业项目中退出，商业模式成熟或自身经济性较强的电站、收费公路、商业港口、水处理等行业越来越多地采用结构化融资（主要是项目融资）。私人资本在基础设施建设中的介入程度也日益提高，公私合营（Public-Private Partnership, PPP）成为国际上普遍的运作模式，且技术日趋成熟。同时，各种利率和汇率掉期工具也被大量引入，以管理相应的宏观经济风险。

总的来说，尽管债券、股权、金融衍生品的运用不断增加，基础设施建设的主要资金仍然来源于贷款。根据经合组织（OECD）2016年的统计，全球基础设施建设60%~70%的资金来源于贷款。不过，由于欧美国家的金融深化程度更高、直接融资市场更加发达、大型银行介入金融市场的经验更加丰富，欧美国家运用债券等融资工具更加熟练和频繁，而“一带一路”等发展中国家直接融资的比例还有待提高。

“一带一路”基础设施融资难点

对于“一带一路”国家而言，除了上述金融市场因素外，基础设施融资还面临特殊难点。

第一，政府资金实力不足。“一带一路”沿线大多数国家属于发展中经济体，有些正处于工业化、城市化的初期。这些国家基础设施融资缺口较大，但自身财政能力有限，有些国家甚至存在严重的财政赤字和债务违约风险。如何充分动员私营资本或利用资本市场等融资手段成为解决基础设施融资难题的关键。

第二，专业能力有待提高。在国际上，项目融资、PPP作为新兴的基础设施融资方式广受关注。这些融资模式尽管产品结构复杂，但融资技术已相对成熟，在发达国家积累了丰富的经验，而在“一带一路”沿线国家仍处于发展的早期，对投资人、贷款银行、信用保险机构、当地政府的专业性要求较高。

第三，项目盈利前景具有不确定性。很多“一带一路”基础设施项目的盈利模式不清晰，使投资者难以区别可投资的项目。ADB指出，基础设施融资最主要的还款来源是政府当期或未来的税收收入，同时还包括用户对基础设施服务的付费以及土地价值捕获（land value capture）。前者取决于政府财力，后者则取决于项目的未来盈利前景。一个基础设施项目要可持续，很大程度上取决于政府对项目的未来需求预测和总体规划是否合理，是否有完善的后续配套能力，这样才能让投资者形成可靠的收入预期，吸引投资者参与基础设施的投资、建设和运营。但对于“一带一路”沿线很多国家来说，其政府规划能力和相关配套能力都不完善。在没有形成网络效应之前，单个项目的经

济效益不一定很高，从而制约了投资者的参与热情。

通过金融创新推动“一带一路”建设

当前，尽管我国已建立了层次清晰、初具规模的“一带一路”金融合作网络，但相关机制还不完善，提供的金融支持离现实需求还有较大差距。尤其在基础设施融资领域，上述难点亟待突破。

习近平主席在第五次全国金融工作会议上强调，要推进“一带一路”建设金融创新，搞好相关制度设计。这是金融界必须要落实好的新的重大任务。新任务要有新思路，必须跳出旧思维的定式，用发展的眼光看待问题，用全新的思维考虑问题，妥善处理全局与局部、长期与短期的关系，积极促进当期投入与长期产出、社会效益与经济效益之间的良性转换。新任务要有新机制，必须突破旧机制的束缚，针对“一带一路”建设的规律和特征，从项目准入、项目审批、后续管理、考核激励、风险防范和化解等重点环节着手，探索设计新的流程和机制。新任务要有新模式，打破旧模式的惯性，积极探索新的金融服务模式，既要为我为主，广泛吸收国际先进经验，又要敢为人先，大胆尝试新的方法。总之，金融业要紧紧结合“一带一路”建设的实际需求，多种措施“齐头并进”，各方力量“同频共振”，推动建立长期、稳定、可持续、风险可控的金融保障体系，为“一带一路”建设注入源源不断的动力。

创新整合金融资源，完善金融支持体系。“一带一路”涉及贸易投资、基础设施、能源资源开发等多个领域，既有短期的融资需求，也需要长期的金融安排。金融机构要跳出传统的“拿着产品找客户”的思维模式，立足“一带一路”融资的复杂性，结合各种金融产品和工具的特点，合理安排金融资源，既要满足企业贸易结算、贸易融资、信用担保、避险保值等短期需求，又要综合运用双边贷款、项目融资、并购贷款等金融服务，为企业提供长期解决方案，真正形成多层次的金融支持体系。

创新运用金融产品，提供合适金融工具。多项研究表明，发展基础设施的主要障碍并不在于资金，而在于让资金得到可持续的投资回报。金融机构如果能够创新运用合适的金融工具，将“一带一路”建设的远期红利转化为近期可见并且可持续的投资收益，将有助于吸引国际资本。为此，可以通过发行“一带一路”债券，引导保险公司、养老金、主权财富基金、对冲基金、慈善和大学基金等参与投资，共同建设“一带一路”。还可以通过结构化的融资模式，共担风险、共享收益，有效增强投资者的信心。

创新设计融资架构，灵活安排融资模式。“一带一路”沿线大多属于发展中经济体，处于不同的历史发展阶段，其宏观经济政策和金融资源配置面临种种的限制。金融机构在

配置金融产品和金融工具时，需要充分考虑当地实际条件，创新融资架构设计，以经济效益为导向，兼顾社会效益，提供灵活多样的融资模式。对于一些经济发展落后、急需上马相关项目打破发展瓶颈的国家，适合采用直接、便捷的融资模式，提升融资效率、实现早期收益。而有的国家经过多年经济发展，能源、电力和基础设施取得了长足进步，有条件实现更高的金融治理水平和要素配置效率。在这些国家就应探索完善项目融资的法律和监管环境，鼓励各种类型的社会资本在规范有序的市场环境下自由流动、适度竞争，引导金融资源配置更加精细和专业。

创新推动人民币“出海”，充分发挥人民币作用。货币流通是“一带一路”沿线国家合作的血液和润滑剂。提高人民币在“一带一路”建设中的使用程度，既能降低沿线国家汇率风险，也是深化区域金融合作的应有之义。金融机构应多措并举，创新推动人民币稳步出海。要积极推进人民币与沿线国家货币的报价和直接交易，进一步扩大人民币在贸易、投资中的使用范围，充分利用双边本币互换机制，降低使用第三国货币对贸易往来的不利影响。加快开发人民币跨境融资产品，推出大宗商品人民币计价、结算、清算、融资、套期保值等综合服务方案。针对主权机构研发人民币投资产品，推动人民币进一步发挥国际储备货币的职能。

创新风险分担方式，健全风险应对机制。“一带一路”国家风险各异，多边合作项目特别是基础设施建设领域面临较大风险。部分国家自身实力不足，资金持续投入能力、实际运营管理能力、宏观债务管理能力等还有较大提升空间。金融机构要始终牢固树立风险意识，改变单打独斗、大包大揽的传统思维，创新运用风险分担理念，完善风险抵补和危机应对机制。要充分运用国际银团贷款、资产证券化等手段，在更大市场范围内分散和管理风险。积极开发各类金融衍生品，帮助企业规避交易中的各类汇率和利率风险，提升资金安全性。在叙做大型项目时，积极利用国际金融组织担保、出口信用保险、国际商业保险等手段缓释风险。在某些国别风险较高的市场，可以通过引入多边投资担保机构，拓展风险管理渠道。

创新打通内外市场，汇聚国际金融资源。在“一带一路”建设中要充分利用不同类型金融机构的特点，创新打通国内国际两个市场，积极引导政策性金融、开发性金融与商业性金融的协同并进，增强“一带一路”建设和重大项目融资的合力，形成“众人拾柴火焰高”的局面。中资金融机构一方面要善于与有影响力的国际金融机构合作，积极对接亚投行、丝路基金、世界银行、亚洲开发银行等机构；另一方面，也要善于借助东道国的金融网络和调动本土金融资源，共同支持“一带一路”建设。商业银行还可以借助自身代理行资源，为“一带一路”项目提供有力支持。