

多措并举推进“一带一路”融资机制建设

中国宏观经济研究院 | 杨长湧



融资机制建设是“一带一路”建设十分重要的支撑和保障。三年多来，“一带一路”融资机制建设成就有目共睹，但与基础设施互联互通、贸易投资和国内产能合作等的巨大需求相比，融资能力仍待提升。下一步，应按照建立长期、稳定、可持续、风险可控的金融保障体系的要求，统筹国际和国内资源、统筹政府和市场力量、统筹近期和远期建设、统筹多边和双边合作，创新融资模式，深化金融合作，扩大资金融通，打造互利共赢、多元平衡、风险共担、收益共享的融资机制，为“一带一路”建设提供安全高效的融资服务。

实现“四个加强”

从资金来源看，用好国内资金的同时加强国际资金利用。“一带一路”沿线以发展中国家为主，多数资金实力有限、金融资源配置效率较低。世界银行、亚洲开发银行等国际金融机构虽有兴趣

参与“一带一路”建设，但实际支持程度有待提高。亚洲基础设施投资银行组建未久，对“一带一路”的支撑作用正在发挥。因此，目前“一带一路”双边和多边建设项目仍以我国国内开发性金融或政策性金融资金为主。应加强多双边金融合作，充分发挥沿线国家主权财富基金的作用，加强与国际金融机构合作，吸引国际资金进入。

从资金性质看，用好政府资金的同时加强社会资本参与。“一带一路”建设涉及西北、东北、西南、沿海和内陆等地区的多个省(市、区)，各地方已编制完成对接“一带一路”建设的工作方案，配套推出一系列基础设施、新型城镇化和公共服务项目。近年来，PPP模式成为各地基础设施建设和公共服务领域吸引社会资本参与的主要举措。但我国PPP模式起步晚，与发达经济体相比处于较低水平，推广运用的实际进度远低于预期。2014年各地推出的PPP项目

中，仅有10%左右得到社会资本回应，且引入的社会资本以国有企业为主，民间资本参与较少。应大力推广PPP模式，吸引社会资本进入“一带一路”国内建设项目，拓宽融资渠道、降低融资成本、减轻财政压力。

从融资结构看，用好间接融资的同时加强直接融资投入。目前，我国企业融资仍以银行贷款等间接融资为主，股票、债券等直接融资较少。截至2017年4月末，对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的67.5%，委托贷款余额、信托贷款余额、未贴现的银行承兑汇票余额分别占比8.4%、4.4%和2.8%，企业债券余额占比10.9%，非金融企业境内股票余额占比3.7%。这样的融资结构直接导致非金融企业杠杆率高企，财务成本居高不下，债务违约风险增加，企业投资能力受到明显制约。要吸引企业特别是民营企业积极参与“一带一路”建设，必须加快完

善资本市场,大力发展直接融资,鼓励企业境外股权融资,改善融资结构,增强企业参与基础设施等建设项目的意愿和能力。

从融资币种看,用好外币融资的同时加强本币融资发展。2011年1月我国出台允许境内机构使用人民币进行对外直接投资的政策以来,人民币对外直接投资发展迅猛,2015年投资额为7361.7亿元,同比增长228.1%,是2011年投资额的27.7倍。然而,美元仍是我国企业对外直接投资的主要币种,2011—2015年人民币对外直接投资额累计为11050.4亿元,占非金融类对外直接投资额的比重不到20%。应稳步推进人民币国际化,加大人民币在“一带一路”建设项目中的使用,推动本币融资发展,帮助企业规避汇率波动风险,增强对外投资能力。

针对四类项目分类施策

重大战略类项目。这类项目回报低、周期长、风险高、融资规模巨大,不单纯以短期商业收益为主要目标,一般由政府主导推动。对于这类项目,应以国内开发性金融资金为主,牢牢掌握项目主动权。同时,积极吸收东道国主权财富基金等政府背景深厚的金融机构参与,适当利用亚洲基础设施投资银行等国际金融机构资金。应将这类项目的开发建设与国际产能合作和人民币国际化紧密结合起来,着力推动我国商品和货币“走出去”。

开发合作类项目。这类项目有一定回报,周期较长、风险较高、融资规模较大,主要着眼于解决经济可持续发展的基础设施问题。对于这类项目,应加强与世界银行、亚洲开发银行等国际金融机构的联系与合作,充分利用国际开发性金融资金及其相关建设运营经验。同时,鼓励资金实力雄厚、抗风险能力强的国内大型商业银行和保险机构等

积极参与。在国内建设的开发合作类项目,应积极吸引社会资本进入,推广运用PPP模式。

商业合作类项目。这类项目以商业利益为主要目标,一般由企业自主决策实施,政府参与度较低。对于这类项目,应以国际国内商业性金融机构和资本市场为主,通过银行授信、银团贷款、债券融资、股票融资等方式,为企业“走出去”对外投资创造良好的融资环境。

人文科技交流类项目。这类项目公共性质很强、回报率极低,一般由准公共机构实施。对于这类项目,应以财政性资金和对外援助资金为主,积极推动双边或多边政府建立专项基金,增强对这类项目的资金支持。同时,少数有望实现商业化运作、具有一定市场前景的科技交流项目,可以探索市场化融资。

具体举措建议

(一)统筹国际国内资金,拓展多元化融资渠道。一是国内开发性金融资金。“一带一路”多数基础设施建设项目前期都需要开发性金融资金。应以国家开发银行、中国进出口银行、丝路基金等为主,适当吸引商业银行参与,为“一带一路”建设提供开发性金融支持。主要融资产品可以包括:境外投资或承包贷款——对我国企业境外投资和工程承包项目发放贷款,用于企业在当地的资源开发、基础设施建设和市场开拓等;出口买方信贷——对境外买方(或买方银行)提供贷款,用于购买我国产品、支持我国出口;出口卖方信贷——对境内企业发放贷款,用于船舶、机电设备、高新技术等的生产与出口;专项基金直接投资——通过股权投资、准股权投资和基金投资等方式对企业或项目进行注资。二是国内保险资金。完善保险资金等机构资金对“一带一路”国内建设项目的投资机制。在风险可控前提下,逐步放宽保险资金投资范围,创新资金运

用方式。鼓励通过债权、股权、资产支持等多种方式,支持重大基础设施、重大公共服务等领域的项目建设。加快推进全国社会保障基金、基本养老保险基金、企业年金等投资管理体系建设,建立和完善市场化投资运营机制。三是国际金融机构资金。以亚投行作为主要平台,以开放、透明、包容的方式支持亚投行发展,借鉴世界银行和亚洲开发银行等多边开发性金融机构经验,不断推动完善亚投行治理结构,明确重点融资支持方向,研究制定融资支持准则,细化项目选择标准和贷款条件。加强与世界银行、亚洲开发银行、欧洲投资银行、欧洲复兴开发银行、北欧投资银行、伊斯兰发展银行、金砖国家新开发银行等国际金融机构的联系与合作,围绕“一带一路”建设需求争取组建国际开发性金融网络,多方拓宽资金来源。四是国外主权财富基金。“一带一路”沿线国家主权财富基金占全球的70%以上,俄罗斯、蒙古、哈萨克斯坦、土库曼斯坦、新加坡、越南、印尼、马来西亚等国都拥有规模可观的主权财富基金。过去,主权财富基金的投资比较保守,主要集中在美国国债等安全性和流动性较高的资产。随着基金规模不断扩大,不少国家开始尝试投资多元化以提高收益,股票、债券、基础设施项目等均成为其感兴趣的投資对象。应充分发挥“一带一路”沿线国家主权财富基金的作用,加强我国与沿线国家主权财富基金合作,探索成立主权财富基金联合投资机构,推进动态投融资管理,充分调动东道国参与积极性,在弥补基础设施等建设资金缺口的同时减少项目政治风险。

(二)大力推广PPP模式,加强政府与社会资本合作。一是完善法律法规。构建统一完善的PPP法律法规,整合财政、国土、住建等部门的相关政策、法规及规定,保障PPP相关主体在统一的法律框架下进行协商谈判。二是优化信

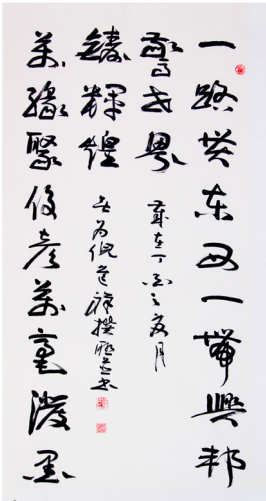
用环境。加快社会信用体系建设,建立健全投融资领域相关主体信用记录,强化和提升政府及相关投资者的契约精神和诚信意识,规范履约行为,形成守信激励、失信惩戒的约束机制,加强政务诚信建设,提高政府履约能力,优化社会资本参与PPP的信用环境。三是精心选择项目。加强项目可行性研究,充分论证、科学决策,防止盲目推出激励程度不高、社会资本投入意愿不强的项目。决策明确后,选择条件成熟、适合采用PPP模式的项目,依法招聘社会资本方,加快前期工作。四是加强信息公开。实现项目信息的及时发布与投资需求的有效对接,推动市场信息对称和充分公平竞争。依法及时、充分披露项目实施方案、招标投标、采购文件、项目合同、工程进展、运营绩效等相关信息,切实保障公众知情权,主动接受社会监督。五是完善回报机制。积极探索优化PPP项目特别是基础设施建设项目的多种付费模式,采取资本金注入、直接投资、投资补助、贷款贴息以及政府投资股权少分红、不分红等多种方式支持项目实施,提高社会资本回报率,增强项目吸引力。

(三)大力发展直接融资,增强企业和项目筹资能力。一是加快发展国内直接融资。依托多层次资本市场体系,拓宽“一带一路”建设项目融资渠道,支持有较稳定收益支撑的资产证券化,盘活存量资产,优化金融资源配置。结合国有企业改革和混合所有制机制创新,优化能源、交通等领域投资项目的直接融资。加大创新力度,丰富债券品种,进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等,支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金。加快建立规范的地方政府举债融资机制,支持省级政府依法依规发行政府债券,用于“一带一路”重点项目建设。二是鼓励企业境外直接融资。在宏

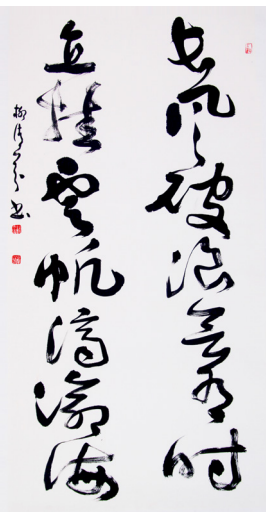
观和微观审慎管理框架下,稳步放宽境内企业和金融机构赴境外直接融资,做好风险规避。完善境外发债备案制,募集低成本外汇资金,更好地支持企业对外投资项目。加强与国际金融机构和各国政府、企业、金融机构之间的多层次投融资合作。

(四)促进人民币国际化,完善人民币投融资机制。一是进一步完善人民币国际化的基础设施。加快人民币跨境支付系统建设。推动政府部门全面实现涉外经济统计、核算、管理中采用人民币作为主要计价货币,进一步便利市场主体使用人民币计价结算。继续完善人民币跨境收付信息管理系统建设。二是进一步拓宽人民币跨境投融资渠道。对“一带一路”沿线国家企业发行人民币债券给予更多额度支持。在宏观审慎和微观审慎原则框架下,稳妥扩大境内企业境外借用人民币试点范围。简化管理程序,逐步丰富境外机构投资境内银行间债券市场主体类型,稳步扩大投资规模,给予“一带一路”沿线国家更多额度支持。逐步放宽境内机构境外发行人民币债券限制。三是继续稳步开展跨境货币合作。创造条件推动“一带一路”沿线地区在跨境贸易、投资、统计、核算中使用人民币计价结算。将云南、广西等沿边金融综合改革试验区内的个人跨境人民币结算业务拓展至境内外直接投资、金融投资等资本项下,建立个人跨境交易信息共享和监管平台。积极推动人民币在边境贸易中的使用。四是进一步增加人民币作为储备货币的规模。积极支持“一带一路”沿线国家央行类机构将人民币资产纳入其外汇储备。率先探索取消“一带一路”沿线国家央行类机构投资境内银行间债券市场的额度限制,允许“一带一路”央行类机构自主选择人民银行或银行间市场结算代理人代理其投资银行间债券市场。

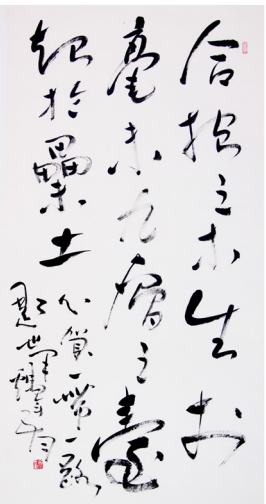
责任编辑 韩璐



倪进祥



柳清芬



齐世军