

博鳌亚洲论坛

可持续发展的亚洲与世界 2023年度报告

——亚洲发展融资：政府社会共行动

概 要

在当今世界复杂性和不确定因素增加、全球经济增长放缓的背景下，亚洲仍保持着相对较强的发展潜力和动能。然而，通货膨胀、地震、洪涝、干旱、供应链中断、粮食和能源短缺、气候变化等多重危机也给亚洲经济体特别是中低收入经济体，带来了巨大的发展挑战，并会加剧中低收入发展经济体的外部脆弱性，特别是引发外债危机。多边合作和混合融资是亚洲应对严峻挑战和填补发展资金缺口的重要方式。

本报告以亚洲为中心，尝试从综合和系统的角度分析发展融资问题。首先全面总结了当前的宏观经济背景和亚洲发展融资面临的挑战。其次介绍了亚洲发展融资领域的主要参与者，包括多边开发银行（MDB）、国别发展融资机构（NDFI）、证券交易所、主权财富基金和慈善基金会等。基于当前的问题和可能的破局因素，建议更好地利用公私伙伴关系（PPP）框架来调动私人资本，从而最大限度地发挥发展融资项目的潜力。最后提出了八项建议。

博鳌亚洲论坛会员和合作伙伴呼吁，公共和私营部门应采取共同行动，不遗余力地促进发展融资，维护国际社会团结并弥合分歧，推动世界重回可持续发展轨道。

充满挑战的宏观经济背景下的发展融资

- **全球经济增长正在失去动力。**根据国际货币基金组织的预测（2022年10月），2023年全球国内生产总值（GDP）可能仅增长2.7%。这一预测结果意味着2020—2023年的年均增长率为2.2%，比2019—2022年的年均增长率低1.2个百分点。2019年全球贸易增长率降至0.9%，是近二十年来（除受全球金融危机冲击的2009年外）的最低值。
- 由于美国和欧元区出现了三十年以来最快的政策加息，以及在地缘政治冲突中越来越多地使用金融制裁，**国际金融市场变得更加动荡**。因此，三分之一新兴经济体的货币在2022年对美元贬值超过10%，2022年前三个季度，新兴市场的投资组合外流154亿美元，而2021年则流入3,796亿美元。为了稳定外汇市场和资本流动，根据国际货币基金组织的预测，新兴市场和发展中经济体的中央银行在2022年预计将损失1,016亿美元的国际储备，这可能导致其增长前景恶化，主权信用评级下调，并

最终阻碍长期债务的发行。

- 由于新冠疫情期间收入减少和支出增加，**政府为长期发展目标公共支出提供资金的财政能力较弱**。新兴市场和发展中经济体的平均预算赤字占 GDP 的比例从 2019 年的 4.5% 增加到 2020 年的 8.6%，并且在 2021 年恢复到 5.3%。2022 年，新兴市场和发展中经济体的政府总债务占 GDP 的比例达到 64.5%，高于 2019 年的 53.8%，预计在未来五年将继续上升。
- **可持续发展目标的投资缺口正在扩大**。从新冠疫情前每年 2.5 万亿美元增加到 2020 年的 4.2 万亿美元，增幅达到 70%。值得一提的是，亚洲要想在 2030 年实现可持续发展目标，从 2016 年到 2030 年每年需要投资 1.5 万亿美元。到 2020 年，发达经济体提供的气候资金比 2019 年增加了 4%，达到 833 亿美元，但仍未能达到承诺的每年 1,000 亿的目标。仅为达到净零排放而进行的公共投资，估计在未来十年每年约占 GDP 的 2%。2021 年的官方发展援助（ODA）为 1,859 亿美元，仅覆盖可持续发展目标资金缺口的 4.4%。
- **发展融资的资金规模从 2000 年的 1,342 亿美元增加到 2021 年的 4,674 亿美元，增长了 2 倍多**。其中，官方发展援助从 540 亿美元增加到 1,848 亿美元，而同期的私营资金流增长更快，从 709 亿美元增加到 2,538 亿美元。私营资本在发展融资中的占比在不断提高，在过去的二十年中平均占发展融资总额的 48%，而官方发展援助的份额为 41.4%。

亚洲发展融资的主要特点和挑战

- **在过去的半个世纪中，亚洲地区一直是发展融资的焦点地区之一。发展融资对亚洲经济的迅速崛起做出了突出贡献**。根据经济合作与发展组织（OECD）的官方发展援助数据，在过去的六十多年里（1960—2021 年），亚洲经济体获得了近 2.6 万亿美元的官方发展援助，约占全球官方发展援助总额的三分之一。全球用于支持发展中经济体可持续发展的官方发展援助中，2019—2021 年亚洲发展中经济体分别占 41%、39% 和 35% 的份额。在官方发展援助资金的 20 个最大受援经济体中，亚洲经济

体占据了 10 个席位，受援资金占全球前 20 受援经济体受援总资金的 60%以上。

- **亚洲在 2016—2030 年每年需要 1.5 万亿美元的投资以实现 2030 年的可持续发展目标，这一资金规模约占亚洲地区 2018 年合计 GDP 的 5%，因此迫切需要拓展发展融资来源，并创新发展融资形式。**新的区域多边开发银行，包括亚洲基础设施投资银行和新开发银行，为这一进程提供了强大的推动力。除了来自美国、欧盟和日本等传统合作伙伴之外，中国、韩国、印度、泰国、沙特阿拉伯和阿联酋等新兴市场都在积极地提供发展资金。亚洲已经成为混合融资越来越重要的目的地，在 2020 年占到全部金额的 36%，其中，东亚和太平洋地区、南亚的占比分别为 17%和 19%。
- **发展融资在亚洲向更绿色、更智能以及更包容的转型路径中发挥着关键作用，大大推动了知识共享，并帮助完善发展融资机构建设。**可持续性的投资，特别是气候融资，有效地调动了多边开发银行、国别开发融资机构和私营部门的资金。2020 年，多边开发银行的气候融资中有 24.1%流向了亚洲地区，其中南亚地区占比过半。许多发展融资机构正试图将自己转变为一个知识中枢，以协助发展中经济体进行制度建设，并支持其完善市场功能。
- **亚洲的发展融资面临许多挑战。**由于发达经济体财政和货币紧缩，2022 年上半年亚洲地区的**资本流入量明显下降**，净流出 40 亿美元。亚洲不同地区之间的发展融资缺口存在较大差异，北亚和中亚、东南亚、南亚和西南亚等区域按照当前路径难以在 2030 年实现可持续发展目标，解决这些问题迫在眉睫。**许多亚洲经济体的财政空间有限，限制了公共部门对发展融资的支持。**例如，当前阿富汗、老挝、马尔代夫和塔吉克斯坦等低收入经济体面临较高的债务风险，而斯里兰卡在 2022 年 5 月宣布了债务违约。此外，**目前较多亚洲经济体的政策框架不足，难以推动产生可获得银行融资的项目。更重要的是，所有的发展融资参与者之间未形成合力，碎片化风险在逐步上升。**

亚洲发展融资的参与方：多边开发银行

- **多边开发银行是由政府创建的金融机构，旨在带动资金和经验促进发展，在解决发展融资缺口方面具有独到优势。**在许多发展中经济体，其他融资渠道未能很好地解决发展问题。资本市场仍处于发展的早期阶段，市场成熟度低、流动性缺乏、机构投资者不足以及普遍存在监管和制度障碍。对于商业银行来说，基础设施项目的投资期限长，与商业银行短期负债存在期限不匹配问题。此外，大多数发展项目具有公共品属性，需要较高的初始投资，收益的波动性较高并且难以预测，因此无法吸引足够的私营部门投资者。多边开发银行在应对这些发展挑战方面具有独特优势，它们承担着发展融资提供者的职能，提供逆周期支持，成为加强气候融资、催化私人投资、促进项目准备的关键力量。
- **多边开发银行是亚洲发展融资的一个重要渠道。**2016—2020年多边开发银行每年为亚洲的发展融资提供资金 320 亿美元。在此期间，亚洲 5.0%的外债来自多边开发银行。2016—2020年，亚洲在多边开发银行的全球贷款中占据的份额达 47.6%，其中，在多边开发银行贷款中优惠贷款的比例为 11.7%，且份额从 2016 年的 13.9%的峰值逐步下降到 2020 年的 9.7%。多边开发银行在中低收入经济体的融资份额从 2016 年的 60.0%增加到 2020 年的 83.3%。获得多边开发银行融资最大份额（46.2%）的行业是社会基础设施。水务和城市发展、交通和能源部门各占多边开发银行贷款的 10%左右。数字基础设施份额微小，只占了 0.6%。
- **除了宏观经济方面的挑战，还有三个因素阻碍了多边开发银行在亚洲促进发展融资。其一，缺少可融资的项目。**在亚洲新兴地区，55%~65%的基础设施项目无法获得银行贷款，15%~20%的项目可以获得银行贷款，但由于文件不完善、交易结构不恰当、缺乏法律或经济资源以及支付权定义不明确等原因，项目质量不高，贷款风险较大。**其二，昂贵的硬通货融资成本。**多边开发银行的业务模式关键在于以优惠利率从资本市场调集资金，但大多数发达经济体和许多亚洲经济体的货币紧缩政策可能削弱亚洲一些未来基础设施项目的财务可行性。**其三，私营**

部门对基础设施建设的参与在逐步削弱，尤其是在新冠疫情之后，无法弥补亚洲基础设施建设投资的融资缺口。

- **多边开发银行可以通过提高资金利用效率、扩大私营资本参与度和加强与其他发展机构之间的合作来为亚洲发展做出贡献。** 多边开发银行可以与信用评级机构合作，适用更灵活的资本充足率标准，增加新兴市场货币业务，并设计创新的融资工具。多边开发银行还可以作为公共和私营之间的第三方协调者，探索使私营部门投资者的需求与多边开发银行的国别/行业发展战略相一致的机制。此外，多边开发银行丰富的项目准备资金和强大的技术援助能力是拓展满足可融性要求项目的重要资源。多边开发银行之间的合作以及与其他发展融资机构的合作可以促进共同融资中的协调合作，更好地满足国别和行业战略。

亚洲发展融资的参与方：国别发展融资机构和其他参与者

- **国别发展融资机构是由各国政府发起设立的公共金融机构，旨在实现公共政策目标并引领本国实现可持续发展。** 亚洲国别发展融资机构致力于建立一个繁荣、包容、有韧性和可持续的亚太地区。各个国别发展融资机构有不同的业务重点，涵盖了不同的部门和行业，在协助各自国家改善社会服务的基础设施、提高预期寿命、扩大免疫接种率和提高学校入学率方面都是关键角色。事实上，国别发展融资机构对亚太地区至关重要，尤其是现在需要进行改革，以帮助亚太地区在新冠疫情后的复苏，并提高其整体经济韧性。
- **除了发展融资领域的共同挑战外，国别发展融资机构还面临另一层困难，包括公司治理和风险管理问题、政治干预和缺少政府支持以及在不减少所提供资金的情况下维持财务可持续性。** 除此之外，缺乏发展融资的信息与能力，以及模糊的发展融资机构准则等问题也值得重视。如果没有明确指向的目标职能和目标借款人，发展融资机构的财务和运营效率也会受到影响。为了应对上述挑战，我们相应地为国别发展融资机构提出了三种可能的解决方案：**强化政府支持，加强国别发展融资机构与多边开发银行和商业银行之间的合作，聚焦重点业务并进行针**

对 ESG 相关项目的创新。

- **发展融资的其他参与者，如证券交易所、主权财富基金和慈善基金会，也在亚洲发展融资机构中发挥着重要作用。**证券交易所提供金融基础设施和融资渠道，支持中小企业和可持续发展等特定发展目标。主权财富基金利用其雄厚的资金实力，直接投资于可持续基础设施、清洁能源、数字转型和气候变化等发展项目。慈善基金会的非营利性质使它们能够专注于其投资的社会影响，并作为降低风险的合作伙伴来调动私人资本。

发展融资的公私伙伴关系框架

- **得益于不同发展中经济体的公私伙伴关系框架种类多样，2022 年亚洲成为公私伙伴关系项目数量最多的地区。**自 2018 年以来，亚洲公私伙伴关系项目数量从 34 个增加到 78 个，但受新冠疫情影响，2020 年 PPP 项目数量大幅下降。交通运输部门引领了 PPP 项目的复苏，该领域的全球投资超过能源部门的 438 亿美元。随着公共和私营部门 ESG 意识的全面增强，越来越多的 PPP 项目投资于社会基础设施、环境和可再生能源领域。许多经济体正在推出的基础设施刺激计划可能会增加 PPP 项目数量和私营部门的参与。
- **良好运作的 PPP 框架包括赋能环境、法律框架、制度安排和政府支持机制。**首先，建立 PPP 框架能够传达政府对 PPP 的承诺，并提高 PPP 项目的治理效率。其次，政府需要改革当前的立法框架，制定针对 PPP 的法律、优惠性条款和详细的指导方针，以确保私营企业可以参与提供公共服务的项目。此外，创建专门的机构来规划和管理 PPP 项目将促进内部能力发展，因为这些机构可以通过积累经验和充分培训来集中获取必要的知识。政府支持机制，如项目开发基金(PDF)、可行性缺口资金(VGF)、政府担保和可用性付费(AP)系统，将帮助开发更具有融资性的项目以鼓励私人参与。
- **亚洲 PPP 框架有三个发展趋势:绿色基础设施、多边开发银行渗透和 PPP 信息披露。**ESG 是资产管理领域的下一个增长前沿。向可持续投资和绿色基础设施的持续转变，需要领导力、创新

文化和所有利益攸关方的有效参与。多边开发银行有能力将出资方聚集在一起，确保项目的社会经济一致性，并提供逆周期融资和协助防范政治风险。多边开发银行必须继续与私营部门合作，调动迫切需要的投资，以促进复苏并帮助减少公共债务。PPP 信息披露还有助于降低腐败风险、动员私营资本投资基础设施、提高公众信心和认识，并通过 PPP 交易实现资金价值最大化。

八项建议

1. 当务之急：发展危机的紧迫程度要求我们立即采取行动，但更重要的是，亚洲发展中经济体需要规划长期可持续的健康、绿色和数字基础设施，并进行相应的能力建设，以公平地分享技术进步和绿色革命带来的收益，缩小发展鸿沟。多边开发银行、国别发展融资机构和其他发展机构的集体努力将帮助国际社会重新将发展问题摆在中心位置。为了实现《巴黎协定》的宏伟目标，我们需要调动大量资金来加强和加快气候变化减缓和适应行动。

2. 多边开发银行的行动：多边开发银行需要通过增加资本金、可持续创收、与信用评级机构的建设性沟通等方法来保障资本充足；更好地使用新兴市场货币，不断探索创新金融产品，以调动更多的外部资源；利用资本、技术和知识等方面的优势降低发展项目的风险以加强私营部门的参与，使私营部门投资者的需求与发展议程相一致，并扩大地区内可融资的项目库。

3. 国别发展融资机构的行动：国别发展融资机构应当通过政府明确授权和强化公司治理，成为国家综合融资框架的主要支柱。亚洲国别发展融资机构与多边开发银行的密切合作可以增强融资能力，并相互学习借鉴项目准备、实施和审查的最佳实践，与国际标准保持一致。国别发展融资机构之间还可以根据其国家和次区域发展战略，在亚洲大型发展项目上加强合作。

4. 为高债务发展中经济体寻找融资方案：需要找到新的解决办法以满足债务沉重的发展中经济体日益增长的发展融资需求。除了暂缓债务偿还以外，还可以探索发展融资机构参与债权转股权的尝试，以帮助减轻这些经济体的债务负担，吸引新的私营部门资金

流入。也可以考虑“债务绿色互换”，即承诺绿色发展换取债务减免。

5. 机构投资者和金融基础设施的作用：包括主权财富基金在内的亚洲机构投资者可以在商业条件允许的情况下，将资金向发展融资领域倾斜。亚洲各地的证券交易所也可以为中小企业发展和可持续发展目标的融资提供最迫切需要的服务。

6. 非政府组织的作用：慈善基金会等非政府组织需要在混合融资中进一步发挥其巨大潜力，以推动亚洲发展议程。非政府组织可以为发展融资项目提供风险缓解工具，是降低风险的重要合作伙伴。

7. PPP 框架：可持续性已成为亚洲 PPP 项目的一个重要主题。因此，我们需要开启 PPP 项目的新篇章，采用 ESG 标准，践行绿色金融理念，增加环境效益并提高项目的可融性。

8. 全球发展合作：要降低全球发展合作中的碎片化风险。促进“一带一路”倡议与七国集团全球基础设施和投资伙伴关系之间的协同合作，可以为填补资金缺口、提振市场信心、对亚洲乃至全球发展提供巨大动力，从而共同解决亚洲和世界发展面临的危机与困难。