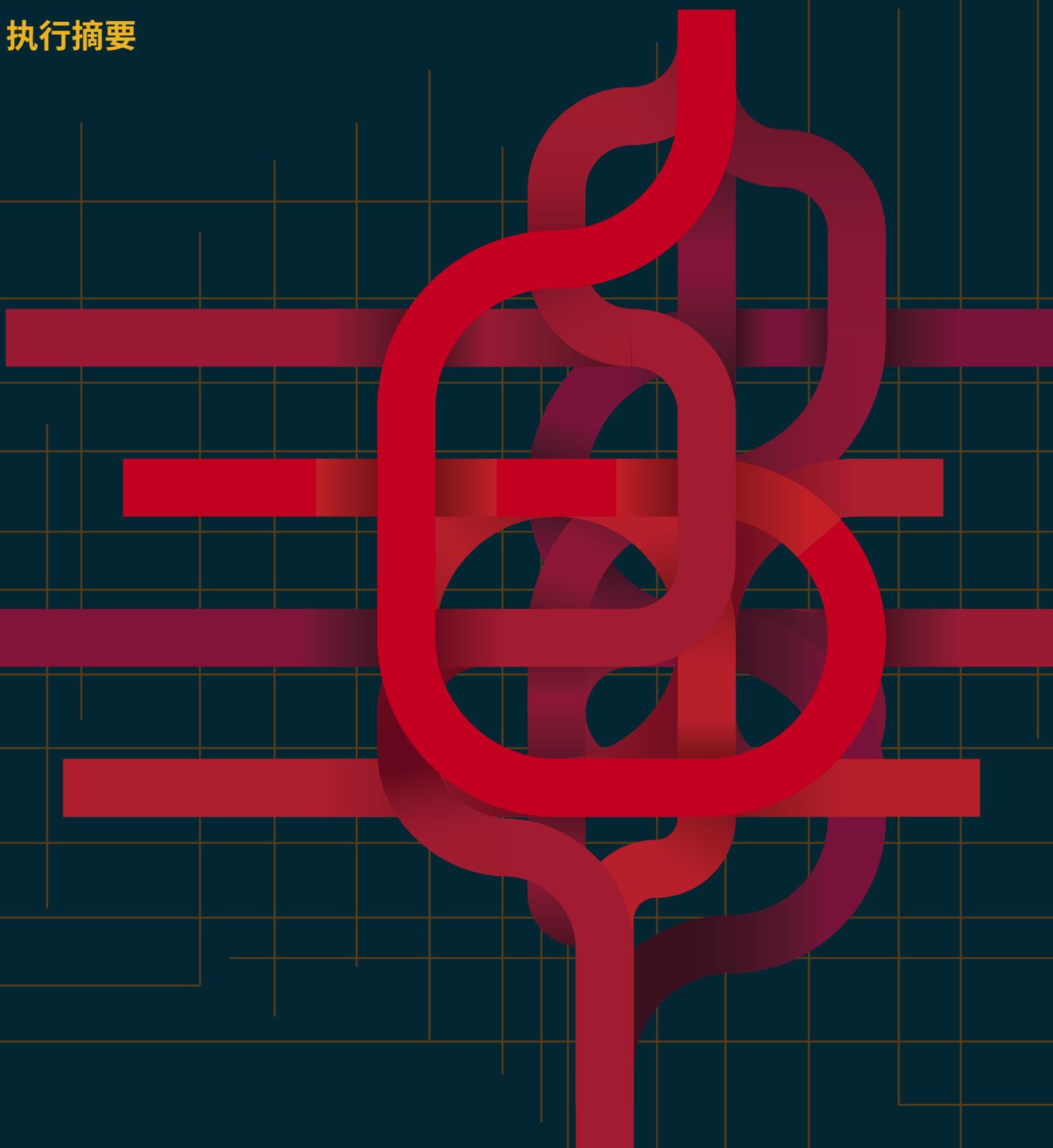


依贷依路： 中国全球开发性金融新数据报告

Ammar A. Malik、Bradley Parks、Brooke Russell、
Joyce Jiahui Lin、Katherine Walsh、Kyra Solomon、
Sheng Zhang、Thai-Binh Elston 和Seth Goodman

执行摘要



执行摘要

在过去20年中，中国提供的国际开发性金融数额创新纪录，并且晋身为诸多中低收入国家（LMIC）的首选融资国，但是其无偿援助和贷款的活动仍处于不甚透明的状态。北京不愿透露其海外开发性金融组合的详细信息，使中低收入国家难以客观权衡参与“一带一路倡议”（BRI）的成本和收益。此外，双边援助机构和多边开发银行也难以确定如何与中国进行竞争，或者协调与合作，以解决全球关注的问题。

《依贷依路》推出一套巨细无遗的中国国际开发性金融数据集，其中采集了18年间在世界各地的大陆的165个国家开展的13427个项目，价值达8430亿美元。正值七国集团于2021年6月宣布“重建更好世界”

（B3W）倡议，支持美国政府及其盟友寻求开发一个可行的“一带一路”替代方案之际，该报告披露了对于“一带一路”的新见解。

中国海外开发性金融项目的实际规模、范围和构成为何？

四大要点

- 中国的年度国际开发性金融投入约为每年850亿美元左右，其支出已超过美国和其他主要大国，比例为2比1或者更高。
- 中国利用债务而非援助在国际开发性金融市场确立了主导地位。自推出“一带一路”以来，中国的贷款与无偿援助比率保持在31:1，其他官方资金（OOF）与官方发展援助（ODA）比率则为9:1¹。
- 由于种种的国内挑战，北京的国际贷款计划已飙升至创纪录水平，主要是由于外汇供应过剩、工业生产过高，以及需要获取国内不足的自然资源。它的回应之道是以市场利率或接近市场利率来增加美元和欧元计价的贷款；在合同上要求其海外借款人必须从中国采购项目投入（比如钢铁和水泥）；以及允许各国用向中国出口自然资源所得的资金来获得和偿还贷款。
- 中国国有银行充当国家收益最大化的代理人。因此，与经合组织发展援助委员会（OECD-DAC）和多边债权人的贷款相比，北京提供的大部分海外贷款的条件较为苛刻。来自中国的一般贷款利率为4.2%，宽限期不到两年，到期期限低于十年。

“一带一路”如何改变中国的海外开发性金融项目？

三大要点

- 在“一带一路”时代之前，北京的“政策性银行”（中国进出口银行和国家开发银行）负责引领海外贷款的大规模扩张。等到“一带一路”出台后，中国的国有商业银行（包括中国银行、中国工商银行和中国建设银行）扮演了日益重要的角色。在实施“一带一路”的前五年，它们的海外贷款活动增加了五倍。

- 在实施“一带一路”的前五年中，每年批准的贷款融资达五亿或以上美元的“巨型项目”增加了两倍。中国的国有政策性银行和商业银行日益通过贷款银团以及其他联合融资安排进行协调和合作，从而分担信用风险并支持它们原本无法自行融资的项目。北京海外贷款组合中的共同融资比例大幅上升，目前约为32%。
- 尽管贷款规模更大，贷款组合也更形扩张，但“一带一路”并未给中国海外开发性金融项目的行业或地域组成带来任何重大变化。这些连续性来源表明，“一带一路”是20多年前推行的“走出去”战略的延伸和扩展。

中国国有银行如何平衡风险和回报？

四大要点

- 随着中国国有银行承担更大的项目和更高的信用风险，它们也制定了更强大的还款保障措施。在2000年初，31%的中国海外贷款组合受益于信用保险、抵押品质押或第三方还款担保，这个数字现在则将近60%。
- 当风险极高时，抵押是北京的“必备”风险缓解工具：中国国有债权人向海外借款人发放的50笔最大贷款中，有40笔是抵押贷款。在与高风险借款人交易时，北京也偏爱抵押贷款。来自中国国有债权人的抵押贷款中，83%支持处于全球信托风险量度后四分之一的国家。
- 抵押已成为中国实施高风险、高回报信贷分配策略的关键。为获取国内不足的能源和自然资源，并最大程度提高美元和欧元的投资回报，中国国有债权人迅速扩大向资源丰富但却遭受高度腐败的国家提供外币贷款。这些贷款以未来的商品出口收入为抵押，从而最大程度降低还款和信托风险，并以相对较高的利率（接近6%）定价。
- 与任何其他官方部门的贷款机构相比，中国国家开发银行更积极实施北京高风险、高回报的信贷分配策略。相比之下，中国国有商业银行的风险偏好水平较低，这使北京的海外贷款组合在“一带一路”时代达到了风险再平衡。

中低收入国家的政府向中国积累了多少债务？这些政府是否通过国际报告系统全面披露其对中国的还款义务？

四大要点

- 在“一带一路”时代之前，中国的大部分海外贷款都流向主权借款人（即中央政府机构）。但此后发生了重大转变：近70%的中国海外贷款现在流向国有企业、国有银行、特殊目的机构、合资企业和私营机构。这些债务大多不会出现在中低收入国家的政府资产负债表

¹ 根据经合组织发展援助委员会的定义和衡量标准，AidData将其数据集集中的每个项目归类为官方发展援助（ODA）或其他官方资金（OOF）。官方发展援助（ODA）项目由官方机构以极为优惠的条件（最低赠与成分25%）提供资金，且有开发意图。其他官方资金（OOF）项目由官方机构以较低的优惠条件（赠与成分低于25%）提供资金，且/或无开发意图。

上，但是其中多数却受益于东道国政府责任的显性或隐性保护，因此模糊了私人 and 公共债务之间的区别，并给中低收入国家带来了重大的公共财政管理挑战。

- 中国债务负担远超过研究机构、信用评级机构或负责监督的政府间组织之前的理解：42个国家目前对中国的公共债务敞口水平超过其国内生产总值（GDP）的10%。
- 在许多情况下，中低收入国家的中央政府机构并非负责还款的主要借款人，因此会向世界银行债务人报告系统（DRS）系统性地少报这些债务。我们估计，一般政府都少报了对于中国的实际和潜在还款义务，数额相当于其国内生产总值的5.8%。总的来说，这些少报债务的价值约为3850亿美元。
- 管理受益于东道国政府隐性责任保护的“隐性债务”，已成为中低收入国家面临的主要挑战。这个“隐性债务”问题与其说是政府知道需要向中国偿还未披露的债务（已知货币价值），倒不如说是政府不知道未来是否要偿还中国债务的实际价值。

同融资、共同设计和共同实施基础设施项目，并使这些项目符合国际标准和保障措施，从而实现“一带一路”的“多边化”。他们会选择哪条路，还有待时间来证明。

“一带一路”基础设施项目在实施过程中遇到

哪些类型的问题？

四大要点

- 35%的“一带一路”基础设施项目组合遇到了如腐败丑闻、劳动违规、环境危害和公众抗议的实施问题。相比之下，中国政府在“一带一路”之外的基础设施项目组合，只有21%遇到了类似的实施问题。
- “一带一路”基础设施项目的实施时间远长于中国政府在该倡议之外资助的基础设施项目。平均而言，实施一个“一带一路”基础设施项目需要1047天，而实施中国政府在该倡议之外资助的基础设施项目只需要771天。
- 与“一带一路”时代之前相比，北京在该时代经历了更多的项目暂停和取消。由于腐败和定价过高担忧，以及公众情绪的重大变化使其难以与中国保持密切关系，东道国决策者正在搁置备受瞩目的“一带一路”项目。
- 然而，北京在其海外项目组合中遇到的实施障碍并不能一概而论。由东道国实施“一带一路”基础设施项目时，实施过程中较不太可能遇到重大问题。当它们由中国和东道国之外的组织来实施时，也不太可能遇到重大问题。

“一带一路”参与国的“买方懊悔”会否破坏中国的全球基础设施倡议的长期可持续性，还有待观察。然而北京需要解决东道国的关切，以维持对“一带一路”的支持，则是日益不争的事实。在不久的将来，中国还将在全球基础设施金融市场面临更高水平的竞争。美国政府及其盟友正在就一项新的基础设施倡议（B3W）展开合作，将遵循可持续和透明融资、善治、公共部门动员私人资本、与当地社区协商与合作的原则，并且严格遵守社会和环境保障措施。因此，北京的决策者将面临一系列的艰难选择。他们可以：(1) 努力赢得“一带一路”参与国的民心，并且希望他们的努力会使亲北京政党在选举中获得成功；(2) 迎合“一带一路”参与国的现任领导人，依靠他们对北京的忠诚及其政治的存续；或者(3) 采取不同策略，通过与经合组织发展援助委员会和多边开发性金融机构共