

中文实录乃根据讲者演讲的普通话即时传译或原声整理，未经讲者审核。

陈德霖：谢谢欧智华先生，我觉得你谈的资讯也是非常振奋人心的，也是非常积极向上的。刚才我们谈到粤港澳大湾区 6600 万人口，差不多达到你们这个国家人口的总量，达到韩国 GDP 的总量，所以大湾区的发展是不可低估的。

非常感谢大家的参与，我们刚才在交流的时候获得了一些问题，我们只有 20-25 分钟左右的问答时间，我挑几个问题作一下交流，我们就利用这个机会，按照刚才演讲的顺序可以请大家来作这些问题的回答。

第一个问题是问大卫·利普顿的，您刚才在发言中提到中国现在是一个非常大的体量，不管是作为投资管道，还是作为融资管道都是如此。你也谈到了政策溢出效应，您觉得中国在未来会扮演更加强大的领导者的角色。您刚才提到一个例子，说有一些贸易的做法在 2000 年的时候，当时中国的经济总量只有 1 万亿美元的时候，可能是无法想象的，您是否可以就这个问题作进一步的介绍呢？中国能够做一些什么，中国未来如何扮演他的领导者的角色呢？

大卫·利普顿：我想谈的是中国的经济增长，如果没有改革开放是完全不可想象的，在未来中国作为一个坚定的捍卫全球化，并且坚定的实施改革开放的实践者，一定可以看到未来的发展是可持续的，并且可以造福整个世界，而且也得益于整个世界对他的支持。我们已经看到了在一些经济体，特别是发达经济体，欧盟和美国，这种高度整合的迹象已经带来了一些积极的变化。对中国来说，中国如何能够积极地应对这样一个开放体系对中国所提出的新的要求，使中国的发展模式能够得以持续。刚才也有人提出了一些中国做法不同的意见或者是不同的看法，包括一些非关税贸易壁垒，或者是补贴，比如说信用流动、贷款发放，还有知识产权保护等在内的问题。这些问题，当中国是一个中等量经济体的时候并不是非常严重的问题。但现在随着中国的经济体量变得越来越大，这些问题应该引起大家进一步的重视。现在大家对于全球化似乎有一些不满的情绪，这些主要集中在美国和欧洲，他们把人类分成赢家和输家。在亚洲是不一样的，亚洲经济发展速度很快，但你并没有看到非常明确的赢家和输家的界限，你不能绝对地说谁是赢家，或者谁是输家，比如越南的 GDP 增长很快，你很难明确地说在这里面谁输谁赢。比如你可以从收入的角度区分，或者通过其他的经济指标来划分，都可以。

但随着科技席卷全球，随着自动化走上前台，似乎对于发达经济体的打击不断加大。但随着中国经济的发展上行，对中国的影响也会越来越大，在亚洲也看到有这些迹象的出现。我们必须意识到，所谓全球化的异地效应可能会进一步体现出来，一方面会催生更为强大的私营力量，另一方面也会带来更加强大的保护主义，这是需要我们重视和警惕的。

陈德霖：下一个问题是问金行长的，您刚才发言的时候介绍了您希望和多种多边银行开展合作，同时也希望和一些私营部门开展交流来更好地实现 AIIB 的目标和宗旨。但是似乎看来有一个永久的问题，那就是它困扰着世界银行，包括亚投

行等在内的银行。许多国家急需基础设施建设的融资，但另一方面这方面的资金似乎是比较短缺的，不管是公共部门还是私营部门都是如此。未来这种可投的项目比较少，或者可供银行融资的项目总量不多，您觉得从 AIIB 的角度来讲，如何改变这个现状呢？如何刺激更多的现金流出现，并且使更多人获得融资呢？

金立群：我并不觉得我们应该假装去批准或认同这样的概念，我觉得我们应该去做一些工作，去化解这些所谓不同的看法，或者是缓解大家心中的担忧。我觉得专案的规模都是非常大，而且非常多。但是大家似乎都觉得有些专案，因为规模很大，或标的很大，所以风险就会很大，因此投资人不多。但是，我们看到两者之间似乎存在一些错配。一方面我们有 2-3 万亿美元每天都在不断运作，找一些很好的投资管道、机遇和目的地。另外一方面很多基础设施项目没钱，到处渴求资金的进入。这两者在错配，一个在找钱，一个在找项目。

当我们谈到可供投资的这些项目的时候，我们必须理解这些专案只有当它满足一些条件的时候才被认为是可以投资的。就项目本身的基础条件而言，首先这个项目要非常好，有非常好的承销人，或者非常好的保证人，他能够保证这个项目本身的基础条件非常好，而且偿还能力非常强，而且将来能够很好地运作，当你投入资金的时候能够获得稳健的运营，这是第一个。

第二个要求，这个专案是否符合国家产业导向、国家的政策。你不能凭空出一个项目，说这个项目我要投，但是投完以后有什么用呢？是否符合国家的产业导向、投资政策呢？你对此一无所知也是不合适的。你必须要有非常好的协调机制，在所有的这些基本的基础设施投资中做一个融通和协调。

第三个是你是否拥有一个好的宏观经济环境，包括好的宏观生态环境也非常重要，在这个环境中投钱你觉得很放心，没问题，你才去做。因此有很多的项目限制条件。我们从银行的角度出发，要经常和政府交流进一步疏解对于私营部门投资的担忧或隐忧，我觉得这些问题都是可以解决的，而且完全可以通过我们更好的交流、更好的合作加以应对。所以我认为合作是唯一之路，和所有的多边银行开展合作，包括共同融资，或者各自出资，或者跟政府合作等都是可以采取的措施。私营部门很有兴趣，但是当他们的钱投在一个令他感到不安的环境中就会感到隐忧，尤其是投资的年限不是一年、两年，而是拉得越来越长的话，那么他的隐忧会与日俱增。如果我们能在这方面做更多的工作，做更多的解释和说明，那么这些项目暂时是可以获得融资的。

我们应该提供一些适配条件，要让这些可以融资的项目若条件一旦成熟，即使之前看来没有办法融资的项目也能够获得足够的融资条件，也能够获得源头的活水。谢谢。

陈德霖：谢谢金行长，下面的问题是请问胡董事长，刚才您谈到很多方面，国开行会重点推动的，其中包括在支援融资下，您会深化同业合作，不光是国开行，以及其他的金融机构也要有效控制风险，您能不能多说几句，您怎么推动同业合作？尤其是在海外很多金融机构，资金管理人都很有兴趣投资“一带一路”的专

案，但是它对风险的管理，对回报率的追求，能不能在这方面评论几句？

胡怀邦：谢谢。开发银行境外业务的合作有三种模式。一种是政府合作，像刚才介绍了跟政府开展规划方面的合作。也有为政府借款，并为政府提供担保或者政府信用。第二个方面是专案合作。我们开发一些大的项目，有 EPC+F 融资，还有投贷结合这种融资方式。第三种方式，同业合作方式。包括银团贷款，也包括平行贷款，也包括委托转贷、转授信这种方式。刚才陈德霖总裁提出在这些项目合作过程中，包括同业如何控制风险、也包括企业最关注的一些问题，我觉得大家都觉得“一带一路”建设里面有许多机遇，如何抓住机遇？企业、银行、金融机构最关心的，一个就是投向问题。投哪些项目、到哪个地方投资？第二个就是风险问题。这些投入如何管控风险，如何在这些国家选择的项目技术上是适用的，商业上是可行的。第三个方面就是如何得到金融机构的融资。我觉得这是现在在这些“一带一路”建设过程中企业和金融机构最关心的问题。

如何解决这些问题？开发银行做了一些探索。一方面我们为企业提供一些决策参考。例如我们搞一些专案对接会，使不同国家到中国或者到海外召开投资专案对接会。比如现在比较规范，如中非投资论坛，这些国家都来介绍他们的发展战略，他关注的重点，使这些投资的投向更加符合所在国的发展契合度。

第二方面，我们加强国别风险的研究。现在我们对“一带一路”沿线国家包括其他国家都有一个信用评级，当然参照国际上信用评级，我们自己设定一个风险线，我们发布了“一带一路”国家法律风险研究报告，为企业防控风险提供了一个重要的依据。

协力厂商面，当然是要帮助企业选择合适的商业模式和融资模式，对不同专案要采取不同的商业模式。不同专案要采取不同的融资方式。比如刚才国际货币基金组织总裁提出，现在中国的一些境外贷款，是不是增加了一些欠发达国家的债务负担？我们在这些决策过程中是充分考虑这些问题，比如最近在东南亚某一个国家要修一条非常重要的高速公路，他如果使用优惠贷款，需要提供国家主权担保。他财力有限，又不愿意增加债务负担，我们和中国政府合作，把中国政府援助资金用于基础设施这些项目投资，然后我们提供商业贷款，这就是援助资金+商业贷款，然后这个项目运营权作为抵押最后收贷，这个不增加所在国政府债务，同时加快了它的基础设施建设，可以长期在经济发展中发挥作用。当然在金融同业合作方面我们也做了一些探索，比如前面对一些欠发达国家的，支援中小企业，因为开发银行的机构在全球还是很少的，所以要依靠所在国的金融机构，通过转贷款的方式，利用所在国金融机构熟悉当地的情况，熟悉中小企业情况，来做一些支援民生和就业的工作。通过这些方面的合作，我们觉得还是取得的比较好的效果。谢谢大家！

陈德霖：接下来一个问题是问东布雷先生，刚才谈到人民币的问题。你也建议说我们希望能变得更为灵活，而且能够不断加大人民币在国际上使用范围和力度，

这是非常好的。这个问题是关于你刚才谈“一带一路”基础设施项目，你谈到有很多融资需要，但是你也强调了它的投资必须是可持续的，是绿色的，你谈到了绿色融资，所以这个问题是这样的。欧洲是处于融资的中心的城市和地位，有一些国家也为那些投资设定了许多的所谓的绿色融资的这些标准，但是“一带一路”的国家都是欠发达国家，所以您是否认为在高环境标准，也就是说欧洲宣导的标准和这些国家发展条件相对比较低下，包括什么火力发电厂等等在内的一些项目之间的错配呢？比如他们要制造一些电厂，但是当地资源有限，不一定可以制核电站、火电站。

东布雷：这是一个很好的问题。其实这个问题不是央行的问题，而是市场的问题。如果市场限制了他们投资的意愿，或者绿色项目的投资意愿。这些来自市场的标准就会起作用了，他不是说我们欧盟对于亚洲来说提出这样的非常高的一种投资环境标准，而是市场所提出来的标准。这要看投资的市场的具体的条件来定。另外一个点，你谈到“一带一路”倡议项目，在我看来他是有关建立中国和外界贸易连结的专案，讲到贸易连结，他可能是不是绿色融资是没有关系的。

IMF 大卫·利普顿谈到过我们关注的是开放的市场，对于国际化过程也是非常重要的。第二个非常重要的一点，所谓的政策问题，如何为外国投资打开大门，不仅是绿色债券领域，同时在资本市场领域打开大门。刚才谈到了这种股票市场联动、债券市场联动，这不仅仅是所谓的绿色债券的问题，需要建立这样一种联系是因为基础设施投资会不断地发展，会不断地调整，根据国际关系、国际准则不断地调整。但是我们觉得我们应该打开大门，因为这是国际投资者所需要的。

陈德霖：请出欧智华，这个问题有两个部分，第一部分，我想金行长所提的问题那样，大的商业银行、全球性银行，你们的业务是遍布全球的，你们也看到了所谓的专案建议。你是不是遇到这样一个问题，没有足够好的项目供银行贷款。第二个问题和所谓的绿色投资有关。汇丰银行也积极参与了绿色融资倡议，而绿色融资也得到了越来越多的支援，很多投资者都会有这样的问题，我是不是真的要牺牲我的这种投资回报率来支持所谓的绿色项目？我怎么跟我的股东、利益相关方进行说明说服他们投入绿色项目呢？

欧智华：我先回答第二个问题，所谓的绿色融资。现在绿色的债券或者绿色融资的发行成本比传统融资成本相对更高一点。因为我们需要有这样的流程来确保这些专案所获得的收益在一定程度上会用到绿色的专案当中去。这就会增加成本。另外一方面，只有很少数的基金经理准备好对绿色的融资进行投资。其实对基金经理而言，他们在乎的是如何来最大化他们的收益。绿色融资不一定给你最高的回报，而且他们会发现绿色融资的融资成本更高一点，这是他们遇到的问题。我们需要政府有一定程度的干预，鼓励一下国有的养老金还是所谓的社区基金。我们知道养老金有些是专门为退休的教师理财的，他们可能比较容易愿意为绿色的项目融资。欧洲政府也比较支持为绿色专案提供一些支持。在发行商的角度来说，他们也需要建立相关的一些流程来证明他们确实是用可持续性的方式来开展他们的专案，我觉得要让这个绿色的市场发展起来，我们需要有一点耐心。这种所谓的绿色债券发行的量恐怕还远远不能满足市场的需求。市场可能需要有万亿

规模的债券，现在我们只能看到数百亿规模绿色债券，需求非常大，但是供应非常有限。这是一个非常现实的问题，要让供需完全弥合是一个漫长的过程。

如果回到所谓的项目融资这个问题，需要为一个基础设施专案不同阶段找到不同的融资者，究竟是在建设阶段还是在运营阶段。在“一带一路”倡议项下，有了中国政府的支持，也许我们可以把一些有一定的流动性的资产放在一个资产类别里面，他们有一些共同的特点，很多时候我们遇到的项目都是所谓的定制项目，都是独特的项目。所以如果我们运营的是一个管理公司，我们可能希望的是能够看到一个长期的流动性，你也需要一定程度的保护，可能这个专案需要运营30年，而政府可能会改变这个专案比如说收费标准等等，都会对你的资产风险产生不同影响。所以在这个过程中我们确实需要政府的参与。

在“一带一路”沿线国家也出现一些法律的冲突，有很多项目都是跨国项目、跨境项目，比如一条铁路可能会经过五个国家，就经过五个不同司法辖区，这就是为什么我们需要有所谓的争端解决的机制。比如香港就可以成为一个争端解决的中心，一旦出现了类似的争端的话，我们需要有一个合适的方式来进行解决。这一点也是非常重要的。在所谓的煤电这个问题上，我们觉得绿色的融资，无论对于社会利益而言、对商业机遇而言，都是有好处的。在新兴市场可能还需要对煤电发电专案进行融资，但是要确保这些项目使用最新的技术，以便使得这些项目对环境的影响降到最低。很多的国家可能还没有充分用电，所以我们不能够阻止这些国家使用煤电，我们需要的是让必须要使用煤电的国家用到最好的技术，有些国家可能国内电都不够用，他们还没有达到那样的技术水准来使用更新的技术。谢谢！

陈德霖：谢谢 Stuart，在这一点上，我想说技术的创新其实每天都有，即使是火电领域，其实也有很多新的技术，它可以极大地减少废弃物的排放，让煤电发电更接近于像天然气那样的清洁能源。随着时间的推移，随着技术的发展，有些环境上的问题可以得到有效解决。对很多国家来说成本确实还是一个问题，因为他们是比较落后的国家，他们比较穷，他们可能没有办法用更昂贵的技术或资源。请大家用热烈的掌声感谢讨论嘉宾，感谢他们的真知灼见，谢谢。