

简体中文文字记录资料由香港贸易发展局提供，根据嘉宾现场发言/普通话传译整理而成，未经讲者审核。

亚洲基建投融资的机遇及挑战

时间：2017年1月17日（11:00-12:00）

地点：主会场

主持人：女士们、先生们，我们的会议马上开始。有请香港金融管理局总裁陈德霖先生上台主持该工作坊的讨论，有请陈总上台！同时我也邀请所有的演讲嘉宾上台就座，中华人民共和国财政部国际经济关系司司长刘健先生；加拿大养老基金投资公司董事总经理、亚太区主管金秀咿；麦格理集团亚洲区首席执行官魏平；中电控股执行董事及财务总监彭达思；香港上海滙丰银行有限公司集团总经理兼环球银行及资本市场亚太区主管范礼泉；阿斯塔纳国际金融中心主席克里姆别托夫。

陈德霖：大家上午好，非常感谢大家来参加这一节的讨论，这一节是由基础建设促进委员会办公室来共同合作主办的。我们来介绍一些背景，这个办公室是在7月4日合法成立的，刚才这段视频当中已经介绍了成立的情况。我们办公室的任务是要将一些关键的利益相关方聚合在一起，这些利益相关方对于基础设施的投资和融资，尤其在“一带一路”相关国家的建设比较相关的整合在一起。大家可以发现里面有很多嘉宾，比如说有一些股票投资人，他们对于资本投资或者基础设施的项目比较感兴趣。第二类我们还请到一些银行家、金融家，还请到多边的银行组织，同时还有很多项目的管理方和项目的执行人以及拥有非常丰富经验以及在基础设施的建设运营和管理方面拥有非常丰富经验的一些人士，当然还包括一些审计师、会计师、律师等在内的人士构成。

我们设立这个办公室的目的，是为了能够将各种不同类型的利益相关方进行整合，提供一个平台让大家互相了解，大家互相了解之后，就可以理解我们共同的利益、共同的目标、共同关注的问题，以及我们能够做什么、可以做什么。同时能够让投资的未来做得更为方便，而且能够更好地助力于我们“一带一路”的发展。基于这样的一个，我们请到了那么多的演讲嘉宾和讨论嘉宾，各自都有各自的研究专长。首先请我们的讨论嘉宾做一个介绍，每个人最多讲8分钟，我们会留一些时间做问答。首先我们想请刘健先生做一个介绍，他是来自于中华人民共和国财政部的，请他介绍一下“一带一路”的项目。这是在3年前提出的战略，您能不能给我们介绍一下，您是如何看待“一带一路”发展战略的，在我们看来我们未来有什

么挑战和问题？有请刘先生！

刘健：感谢陈先生，我很荣幸能够参加这个论坛。今天讨论的题目非常具有现实意义，大家都知道全球金融危机之后，面临着总需求不足，现在全球的共识是增加基础设施投资。去年在中国杭州召开了 G20 峰会，各国领导人一致同意，重申了增加基础设施建设的重要性，也签署了全球基础设施互联互通倡议。

亚洲是最具活力的地区，除了大量的主区外不断进行贸易以外，现在区内的经济联系也日益紧密，现在大概有一半的贸易量是在区内发生的。加强亚洲基础设施的互联互通，可以大幅地降低贸易成本，优化资源配置效率，也有利于在内陆的亚洲国家和地区更好地享受区域经济发展的好处。近年来，不少亚洲国家都提出了本国与周边国家互联互通倡议，今天**哈萨克斯坦有一个客人在这里**发言，哈萨克斯坦提出了“光明之路”。2013 年习主席提出了“一带一路”的倡议，目的是秉承共商共建共享的原则，推动沿线国家的政策沟通、设施连通、贸易相通和民意相通。“一带一路”是贯穿欧亚大陆的，沿线国家的经济互动性很强，应该有很大的发展潜力。

特别强调的是“一带一路”理念是开放包容，而不是封闭的，我们强调的是中国的发展战略与沿线国家的发展战略相连接，形成理念相通、利益共享、风险共担的利益共同体。3 年多来，“一带一路”取得了很多成果，应该是超出预期的。首先大家要理解，“一带一路”是长期的发展战略，而不是短期内一蹴而就的事情。目前有 100 多个国家和国际组织表达了对“一带一路”倡议的支持，40 多个国家与中国签署了共建合作协议，有一大批重点项目，包括中巴经济走廊、中老铁路等已经逐步落地。由中国参与建立的多双边合作资金超过 1000 亿美元，前不久亚投行和亚行与世界银行第一批联合融资的项目开始实施，在科技领域交流也日益密切。

展望未来，中国将与沿线国家共同推进“一带一路”倡议的落实，一是加强与沿线国家发展战略对接，强化战略共识，打造命运共同体。二是推进关键项目落地，在基础设施互联互通、产能合作、经贸产业合作区为抓手，实施好一批示范性项目。三是深化金融合作，打造多层次的金融平台，建立长期稳定可持续风险可控的融资保障机制。四是推进民意相通，推进人民的交流共建，重视人民合作。

基础设施建设实际上是“一带一路”的优先领域，亚洲国家的多样性和内部发展不平衡，对于基础设施的需求比较大。当然大家也都认识到了，推进“一带一路”基础设施建设未来有很多挑战，特别是跨国家的区域性基础设施建设项目，即使在一体化程度很高的欧盟来说，

也是占整个投资比例非常低的。这些项目的投资大、周期长、政治风险比较高，包括很多复杂的地方事务，像拆迁、环保、移民、搬迁等很多地方事务，所以说项目的实施并不是很容易的，需求大家循序渐进，量力而行。但同时这个战略发展方向是不变的，需要大家坚定信心采取积极的行动。

最后想强调的是，长期稳定的融资安排也非常重要。一是需要强有力的政治支持，增加政治互信，作为倡议的受益国沿线国家应该建立一个共同平台，共同致力于制定区域基础设施的发展战略或者规划，确定项目识别和优先选择的原则，协调利益相关方的利益，交流政策和项目实施经验，各国政府应该共同为“一带一路”项目的融资提供支持，创造一个良好的政策环境。

二是发挥公募基金的作用，其实对于很欠发达国家，基础设施的前期准备非常重要，特别是对于一些软的基础设施，比如教育和医疗卫生。现在的优惠贷款，对于这些国家特别是一些长项目建设很重要。

三是发挥多邊開發銀行 **MDB** 的作用，现在世行、亚行、亚投行和其他银行 **MDB** 更多了，并且 **MDB** 作为第三方机构，有比较好的纪律、有优秀的人才、有项目管理经验、也有长期资金，可以在区域的基础设施建设项目中发挥一个桥梁纽带的作用，并且带动私人部门进入这个领域。

四是发展亚洲债券市场，亚洲是储蓄率非常高的地区，现在有大量的基础设施建设需求。我们应该建立完善现有的经济体系，能够鼓励资金特别是短期资金进入长期基建投资领域。要加快亚洲的证券市场建设，包括本地证券市场，加大金融开放力度，支持对跨境银行服务的支持。现在离岸人民币债券市场也是发展很顺利，给投资者提供了新的选择。

香港作为金融中心有很大的作为，可以发挥很大的作用。昨天我也去拜访了亚洲香港基础设施建设办公室，跟他们做了交流。我觉得这个办公室的定位非常准确，起到一个桥梁的作用，在务实的推动。我们需要更多这样的一些行动，来支持基础设施的建设。

还有一点，其实目前金融市场的资金很充裕，但是很多是短期资金，怎么能够吸引长期投资者，特别是组建财务基金和养老基金参与基础设施建设。其实很重要的，各国要在税收等方面提供优惠政策，来吸引这些长期资金的进入。

还有一个建议，大家可能关注到，欧洲有欧洲投资计划，欧洲投资计划就是由各国政府出资，**EIB** 再加上私人部门联合进行融资，目前进展还是比较顺利的。其实这种模式在亚洲大家也可以探讨一个类似的机制，共同推进亚洲基础设施的互联互通，进一步发展“一带一路”建设。

我就讲到这里，谢谢！

陈德霖：感谢刘健先生！亚洲的基础设施融资需求是非常巨大的一笔资金。但是与此同时我们也看到许多投资者也正在寻求各种各样的投资机遇，显然在这方面有很多的缺口，同时也有许多对于项目进行融资的一些需要。

我们接下来就请出第二位发言人金秀啣，您也是一直长期在行业当中具有丰富经验的专业人士，从您的角度来讲，您如何看待基础设施的项目投资，在很多不同的市场有投资项目，您能不能给我们介绍一下，为什么您对于这个项目非常感兴趣，对于基础设施投资尤其是在发展中国家的投资非常感兴趣，哪些项目是非常可靠的呢？

金秀啣：基础设施其实是对于长期的机构投资者来说非常受欢迎的一类，加拿大养老基金投资公司多年以来一直是做这方面的投资，总共有 220 亿加元的资金投入项目当中。同时我们也知道，它是一个多元化策略的组成部分，它可以是我们分散系统化风险，有些时候有些资产变现率非常低，可以通过这个来获得更高回报。

与此同时，我们觉得对于投资者来说，也是一个比较合理和比较具有可观回报的投资渠道。它的进入方式也是多种多样的，同时它的管控也比较容易。因此我个人觉得，基础设施的投资类别相对来说是比较受欢迎的。我们主要是在一些发达市场作投资，差不多近 80% 的基础设施项目都是在 OECD 的国家，20% 以上的项目是在发展中国家进行投资，不仅在亚洲，而且在南美有些项目。我们现在也把目光在几年以前投向印度，印度也有很多投资者。

除了刚才所谈到的市场当中的一些吸引力以外，还有很多的发展中国家当中的投资障碍，第一，我们显然是希望能够在相对比较稳定的具有可观效益和规模的市场当中进行投资的。那么多的项目，对我们来说本身是很重要的，像澳大利亚有很多项目，澳大利亚政府的执行过程非常透明，而且整个框架非常显而易见，纲举目张，我们看到这些资产不断地非常有规律的也有节奏地进入到这样的市场当中去，这是我们比较欢迎也是比较喜爱的环境。

第二，缺乏分散风险的环境或者系统。换一句话说，对于风险的容纳或者容忍度是不一样的。比如说在澳大利亚，不管是州政府还是联邦政府，他们需要造一条隧道，但是这个项目是非常大的一个项目，里面涉及到很多的高风险因素。我们做了判断之后，得出一个结论说，有了政府的帮助和支持以外，我们就可以获得一个比较好的基础或者说平台，如果我们想要一方独家推进这个项目会遇到很多风险，政府在一些基础设施执行规范化方面做一些调整，确保我们的隧道项目能够得到投资，能够顺利执行，将会给我们带来很多收益和确保双赢，这是非常重要的，也能够很好地让投资者获得投资收益。

第三，我们也需要一个稳定的规管环境。非常稳定的可预测和可规范的管理环境是非常

重要的，我们经常会发现，在资产收买或者出售的时候，政府可以说是你的合作伙伴。而整个出售流程没有非常清楚的定义会带来很多风险，对投资者来说会起到很多阻碍作用，而不是促进作用。如果在整个招标或者竞标过程当中缺乏透明度，投资者也不太愿意把这些投资项目或者投资标的提升到相应的合理水平。我就从我的角度来提三点，谢谢！

陈德霖：谢谢金女士，您刚才提到的三点非常重要，也是许多机构投资者非常关注的，他们非常希望能够不断地拓展自己的业务版图，也能够获得足够的投资收益，能够进入到这些新的市场。下面第三位需要发言的是麦格理集团亚洲区首席执行官魏平先生，您在基础设施投资方面也有多年经验，而且您不管是在发达国家市场还是发展中国家市场都有投资经验，您能不能给我们分享一下您在这方面的投资经验呢，尤其是在这些市场不同地域进行投资的时候，是否有不同的风险评估或者等级的区别呢，有什么不同？您作为一个主管人，如何消灭风险？

魏平：大家上午好！非常感谢陈德霖先生！大家可能都知道，在一个发展中国家市场投资和一个发达国家投资之间的最大区别，就是投资回报率是不一样的。其实最大的风险可能就在于一个是主权风险、第二个是规管风险，你如何确保你的现金流能够支持这个项目的运行，而且你能够得到整个所在的司法辖区包括国家政府的支持和保护，尤其是要确保整个过程是比较透明、公开、公正的，同时还有很多问题，包括通货膨胀率、汇兑等等都能成为干扰。

从我们来讲，很多资金是涌入发达国家的市场，因为他们对于风险是有预测的，比如加拿大、澳大利亚等等，那些市场的投资时间很长，而且规模很大，而现在大量的资金都是希望能够两条腿走路，一方面有大笔资金的进入，希望能够增加就业机会，第二方面我们看到大笔资金的投资需要能够产出预期收益的。资金市場現希望获得投资预期的资金量，可能比任何时候都要大。对于投资者来说，你可能需要考虑得更多的，就是规管的环境和风险的问题。比如说在澳大利亚市场，你做公益设施或者公益事业的基础设施投资，10%、11%、12%可能更高，你要看到和它相关的风险是多大。

如果利率不断地走高，你受规范、受管制的资产伴随着通货膨胀率不断贬值，显然你会被这个市场所洗牌。最终你决定是否要进入到一些发展中国家市场或者发达国家市场的最大考量，就是资本量、规管和相关因素。现在我们的组合从原来的 35 增长到 70，差不多 3 年当中翻了一番，主要在亞洲及新興市場。

所以从这个投资当中，我们得出的结论：第一，许多在亚洲地区市场所开展的一些并购或者基础设施的投资项目，都是基于这种排他性的，也就是说他们希望能够确保自己的主流地位得到捍卫，而不是说要开展合作的。第二，投资回报，换一句话说为了这个项目**回報**要远远比我们之后所看到的需要弥合风险投资的量**高**。如果你要寻求更多的发展机遇，这些机遇意味着如果在这些市场当中进行长期的投资，那么你可以买得很好，买的对象质量很高。当然这个时间也不会很长，因为我们经过观察发现，资本不断地从发达国家涌入到发展中国家，特别是进入到基础设施的投资市场。他会不断地去改变我们的风险和权重，从而对原有的投资预期收益进入微调和校准。

当然对于亚洲来说，如果你要根据“一带一路”的倡议来进行投资，到目前为止差不多有195个项目在未来五年要在200多个国家得到投资。因此在这个里面既有股本投资的机遇，同时也有很多债务举债的机遇。如果我们看到这样的一个市场发展机遇，对于那些关注亚洲、关注发展中国家的可以是你们好的机遇。关键是如何让大家都能够感到舒服，或者说让你愿意去投资、愿意去花钱呢？我们都知道，整个资本市场在过去十年当中发生非常快速的变化，在未来十年当中可能它的发展速度也会远远超过我们之前从一个社会形态向另外一个社会形态转变的速度。在快速转变的过程当中，让每个人都感到舒服成为非常重要的问题。

我们需要做两件事情。第一，政府需要环顾全球，看一下那些已经经历过这样的过程的国家或项目，是否能够从这些国家的经验当中吸取一些教训。他们可能要考虑一些资产重组、再配比。一个很好的例子就是韩国20年前，当韩国决定升级自己的基础设施，对自己的经济进行重组，特别是出口型的经济进行重组，他们使用了大量的PPP模式，就是政府给予最小量的保证来吸引私营投资。比如说当年对基础设施进行投资的时候，无论是公路还是桥梁，我们一般都会进行PPP的模式，和公共部门进行合资和合作。

20年前韩国还是一个新兴市场，通过PPP的模式就会有一个非常明确的框架，通过这个框架就可以激励私营部门或者私人投资者进入到基础设施投资领域。政府的投资可以成为私营投资者和银行一个非常好的保证，让项目更具有竞争力。我觉得政府要稍微现实一点，尤其是在吸引投资方面，应该稍微现实一点。一旦他们开始证明在市场上能够吸引外资，取得成功，我觉得这样的良性循环的趋势就会不断地持续下去。

第二，我们需要注意的事情，投资者也需要更好地了解新兴市场的情况，很多投资者可能对新兴市场了解得不够充分，他们只是从报纸上面读到新兴市场，觉得新兴市场就应该是这样子的或者就应该发生这种情况，他们并不花时间在新兴市场上进行研究。在外部观察新兴市场和在内部观察新兴市场是完全不一样的视角，比如说谈到中国的监管环境和中国对于

水利设施建造的规管环境是很不一样的。如果你问一个普通的机构投资者，说中美之间是不是在监管上面有很大的不同，他们可能会告诉你说，中国对水利设施投资风险很大，比在英国和荷兰投资大。但是如果你考虑到监管的投资回报以及风险的投资回报，可能情况就不太一样了。从根本上来说，投资者自己是需要对新兴市场进行更多了解的，我们需要有一个明确的框架，我们也需要让投资者接受更多的信息和知识。

陈德霖：非常感谢魏平！您刚才谈的观点是风险调整的回报，因为高风险就意味着你有高的回报。有的时候，我们可以增加投资回报，同时有的时候我们也可以降低风险，以满足我们投资者的一些需求。

我想问另外一位讨论嘉宾，因为您经常进行大规模的投资，我们经常说到所谓的资本投资者或者股本投资者变现非常困难，我们需要借助一些工具帮助我们变现。您能不能给我们谈一谈，在“一带一路”的倡议以及基础设施建设的浪潮当中，我们会有一些什么样的机遇？

范礼泉：您刚才也说过，我们这里遇到一个最大的问题，就是究竟可以用什么银行服务来涵盖。谈到银行的覆盖，确实非常非常的多，我们刚才听到各种各样的巨大数据、巨大市场潜力，也许我们可能需要 8 千亿基础设施规模的投资。当然机会非常多，有些可以由银行来提供服务，有些不能由银行来提供服务。因为在基础设施投资的领域，我们从成熟市场到新兴市场的地域区别是非常大的，不同投资者可能对于风险的偏好程度也不一样。

在过去的 8 到 10 年时间里面，我们注意到，很多的资金进入到了这些项目当中，60% 投入基础设施的资金是来自银行的。比如说银团投资，当然这是一种比较通常的做法，因为在基础设施方面需要投入的资金是相当巨大的。而与此同时，你看一下在证券市场上募集到的资金，它超过了在基础设施方面总融资需求的 10%，实际上银行已经没有办法以现有的速度继续为基础设施提供资金了。先把风险偏好放到一边，首先我们需要本地的资本市场进行发展，当然本地资本市场的发展也会对银行的传统业务有一定的挤压。我们需要本土的债券市场的发展、本土的现金市场的发展，我们需要有各种各样的对冲和风险控制方面的一些服务以及流动性方面的一些管理。说起来容易，但是做起来很难。

看一下我自己的业务，其实我们在亚洲 19 个国家都有业务的运作。可能不同的国家监管环境不一样，税收制度、法律制度等等可能都不太一样，所以我们这里遇到的挑战是非常大的，尤其是对这个地区的监管者而言有一个很大的挑战，就是我们需要关注不同的地区，我们的投资者、我们的银行是不是能够进行跨区域的融资和投资。除了债券之外，我们当然需要一个证券化的市场，需要一个更深的债券市场，但是对于股本投资者来说也有一个更好

的机会扮演重要的角色。现在也有很多人进入到老年，我们有大量的养老基金，这些养老基金的投资对风险的偏好跟一般的投资可能还不太一样。比如刚才讲到教育的过程，**銀行**在这里也可以起到我们的作用。中国市场将是一个非常快速的例子，有很多改革，“一带一路”绝对是非常巨大的机遇，它涵盖了很多国家，当然这些不同的国家的风险评级也是不太一样的。教育可以扮演一个非常重要的角色，股本投资者也有机会。

最近几个月，有越来越多人对养老基金和公共基金越来越有兴趣，对公共项目感兴趣，也对非公共的或者公共成分少一些的项目感兴趣。香港就是一个很好的例子，比如说在香港有很多的**私人股本**和私人投资，很多私人投资者、很多家族投资者追求的是长期回报，其实不止是保险公司和养老金，他们在乎的是长远的回报。还有其它的一些资金池，可能他们也会用一些长期投资的策略来获得长期的回报。银行绝对在这个过程当中扮演了非常重要的角色，香港是非常好的地方，在“一带一路”当中也可以扮演很重要的角色。银行的作用是不可或缺的，尤其是在这个地区，为所有的投资者带来融资的机会。

陈德霖：非常感谢。债券融资确实是非常重要的融资方式，而且你也鼓励银行进行更长期的放贷。那么我现在要请下一位讨论嘉宾讲一下他们自己的一些经验，我们不能只有银行家，我们还需要有具体的人来造这些基础设施，对这些基础设施进行运营。中电控股不仅在香港，在很多地方都有基础设施建设的经验，你能不能给我们讲一下在过去的一些经验和体验？

彭达思：其实有很多挑战，也希望能够获得银行的支持，我想我们的责任就是让这个项目适合银行的服务。我们也知道“一带一路”的倡议，我们也知道“一带一路”沿线的人口数量是非常大的。稍微计算一下就可以知道，他们究竟需要多少电力，所以我们可能对发电和输电方面的投入是非常巨大的，这对我们来说是巨大的机会，也是巨大的责任，我们要关注一切确保我们在合适的地方建造合适的发电厂，用合适的成本，这已经成为我们公司在过去 100 年成功的基石，我们需要对合适的基础进行投入。

要找准时机，有时候大家会忘记时机的重要性，我们要将我们的投资和经济发展水平相适应。先有鸡还是先有蛋呢？如果我们造太多的电，电发得太多，可能这个社会不能承受。就印度而言，可能我们在新能源方面投入太多，但是输配电公司没有跟上，而且没有一种合适方式为新能源支付费用，在中国我们在可再生能源方面也有很多的投入，所以我们对基础设施的投入应该和一个国家的经济发展水平相适应。在大国你会遇到这样那样的挑战，在小

国也会。

再讲一下我们自己的体验和经验，就是如何来应对这些挑战。其实我们在“一带一路”之前，已经成为“一带一路”的理论践行者，比如说我们在大亚湾有一个项目，最近我们在印度又造了一个电厂，用中国的设备和国际融资造了一个大的电厂，最近我们已经成为印度最大的可再生能源提供商。在北京我们也做过两个巨大的项目，在北京获得的融资会在越南进行项目的建设。如何让我们的项目吸引银行呢？首先我们必须要有正确的技术、合适的规模、合适的人力资源、合适的架构，这些都是一个系统化的问题。

第二，我们能不能用合适的成本来做这些事情？有些国家可能不认可这种方式，其实我们有我们的工程技术人员，我们在全球都参与各种项目的竞争和竞标，其实在发展方面，中国是掌握了产业链的一些技术，包括光伏发电以及其他方面的发电，我们把所有的优势放在一起。同时提供最优的成本，而且我们需要千方百计地降低交易成本，我们知道股本投资者希望进入好的市场获得好的回报，但是对于我们考虑的并不是这些问题，我们希望电价保持稳定。有时候我们不能随便吸引低成本的投资，我们需要有一个合适的合同架构，和政府进行沟通和交流，以便能够获得一个正常的风险组合。香港在这方面有非常丰富的经验，我们有律师事务所、会计师事务所和各种各样的第三方专业服务机构。

最后，我们已经讨论过这一点了，就是必须要资本成本。我们可以使用一些另类的融资方式，比如说我们在印度有一个项目，从传统的融资项目开始，项目进行5年以后，我们用当地的融资替换了最初的资本。在我们的风力发电厂，我们一年以前也在印度发行了绿色债券，所以在融资方面我们必须要有创新性。其他的几位讨论嘉宾也已经谈到，我们应该充分利用当地的一些资金，就像我们在越南的例子一样，越南有2亿年轻人，每个人的银行存款量不大，但是随着经济不断地发展，他们的收入、他们的储蓄会越来越多，他们也会购买人寿保险，这样我们就会有一大笔资金可以使用。所以我们要尽可能地使用当地的资金，可以降低融资的成本。从长远的角度来说，我们也可以避免很多的政治风险和货币兑换风险。我听到很多关于政治和监管方面的风险，但是根据我们自己的经验，真正的风险在于是不是有长远的对于基础设施的需求。

陈德霖：我想问最后一位克里姆别托夫先生，他是阿斯塔纳国际金融中心主席，克里姆别托夫先生是非常重要的利益相关方，你们在“一带一路”沿线上才能够让自己的经济不断发展。因为“一带一路”倡议涵盖了超过60个国家，它覆盖的地理范围非常广，人口也非常多，60%的世界人口都在“一带一路”沿线上面，但是他们只代表世界GDP的30%。能不能跟我们分享一下您的观点和想法呢，哈萨克斯坦是如何迎接“一带一路”的机遇的？

克里姆别托夫：非常感谢，您给了我一个非常好的机会介绍“一带一路”的发展机遇和基础设施投资的挑战？刚才很多人都提到了，许多投资者都有一些所谓的短期投资机遇，还有一些人可能会有一些误解，比如说他们认为“一带一路”是一个慈善项目。而从哈萨克斯坦的角度来讲，我们属于哈萨克斯坦在“一带一路”沿线的重要城市，哈萨克斯坦显然非常重视的第一要务就是交通设施上的互联互通，包括有很多的道路、桥梁等在内的一些重要基础设施项目。同时还有很多的原来俄罗斯的一些建筑项目等等，还有边境口岸的开通，等等都会给我们带来很多发展机遇。

在此，我想给大家简单介绍一下，从政府的角度来讲，从政府国际金融建设当局的角度出发我们的一些经验。我们大家看到有很多来自于欧洲的非常有经验的投资者，显然他们更愿意更多地来对接一些多边的组织和架构，包括一些亚投行和金砖银行做投资。在“一带一路”方面，显然中国政府和中国经济未来的发展需要加强在互联互通方面的一些联系，对于这一点我们也是非常重视和希望能够予以配合的。因为自古以来，哈萨克斯坦就是我们在“一带一路”或者古代丝绸之路上面的重要节点，我们那边有差不多 7000 万人口，GDP 占整个中亚地区的 50%。同时我们还和很多的比如说吉尔吉斯斯坦，和其它斯坦类国家有着天然的联系。这是“一带一路”给我们带来的好处。

另外一方面，我们也背靠伊朗和巴基斯坦，在地缘政治上也有非常强的联系显然，他们也可以通过我们打造更加强大的连通中亚、西亚、东北亚和中国以及欧洲之间的联系通道。其实哈萨克斯坦在总统的带领下，也已经推出新一轮的经济建设项目。我们希望把哈萨克斯坦打造成中亚地区最具影响力的国际金融城市之一。我们有非常好的法律环境、监管环境和独立仲裁系统以及调解系统，出现任何法律纠纷或者有任何法律案件需要执行的时候，也会非常迅速、非常规范。同时我们的优势可以提供很多工具，这里我想呼吁刚才各位提到的，其实我们哈萨克斯坦也是重要的资本募集城市或者中心城市，不管是发展经济体还是发展中经济体，我们都同样受欢迎。我们和联交所的合作也是源远流长的，我们也可以辐射到很多该区域的重要市场和地域。

同时我们也非常重视运用一些伊斯兰融资工作做一些伊斯兰债券，等等在内的产品，所以哈萨克斯坦有朝一日可以成为一个重要的金融中心城市。我们还和亚洲开发银行等等有影响力的政策银行或者国家银行开展合作，我们和中国很多公司的联系也是非常天然的，我们有很多石油油气材料大部分由中国公司消费，他们成为我们重要的客户。当然和各个省、市、自治区各个地方的政府合作项目，也让我们哈萨克斯坦获得非常坚实的发展基础。

陈德霖：非常感谢您的介绍，显然哈萨克斯坦在发展意愿上表达非常强烈，也希望借助“一带一路”的倡议实现自身的发展，这是非常振奋人心的。“一带一路”会辐射 60 多个国家，显然我们要做一个重点的区分，天助自助者，哈萨克斯坦有很多自助的能力，有很多优势可以发挥。下午我们有很多介绍，有匈牙利、巴基斯坦等等的专家会在这方面做交流，大家有需求可以在今天下午 2:15 分参加讨论。

我们还有十几分钟的时间，接下来在 10 分钟当中做一个简单的讨论。我想总结一下听了刚才大家讨论的小节，很多项目都是有吸引力的，当然有很多嘉宾谈到，有些人看长期、有些人看短期。投资收益当然可高可低，但是你必须要有很多机制衡量这个风险是否和你的预期是一致的，或者和你预先所付出的一些投资成本是可以向成正比的。同时也谈到教育的重要性，如何教育投资者，告诉他们风险的组合是怎样的。当然风险对于发达经济体来说，其实他们谈的是长期的，强调几十年甚至更长时间以后的回报，因为他们的法律环境比较健全、比较完善。当然了，这个监管环境本身也在不断地发生变化，所以在那些成熟市场当中进行评估，你必须耐心。而且你需要更多的精力来对规管环境和市场进行适应，做好准备迎接新的挑战 and 变化。

同时提到项目管理者、项目管理人、项目经理，必须非常努力、非常敬业能够在合理的成本、合适的时间做合适的事情。最后是政府，不管是中国政府还是“一带一路”的沿线国家或者接收国要做更多的事情，但是我们有一个鸿沟，一方面希望获得更多的发展机遇，但是能够获得发展机遇和投资的人与项目又比较少，在这之间有一个错配或者不足。我们各位有什么建议可以给到我们的投资者、股东、利益相关方或者是政府，有什么办法能够弥合这样的一个鸿沟呢？一方面投资有，第二方面投资少，怎么办？

刘健：政府、私人部门要各自扮演好自己的角色，从政府来说，大家讨论了透明的、稳定的监管环境和投资环境，**這**非常重要，包括对于定价机制和补贴的安排也非常重要。对于私人部门来说，大家也说到了，相关的技术、投资的结构、融资的结构都这些非常重要。现在经过讨论之后，大家建设的所有障碍已经理清楚了，关键是下一步大家要往这个方向做好各自的事情。

我说一下中国，中国的基础设施从 2014 年到现在经过 3 年的政治框架，从操作指南、从合同指南、从项目推进都可以进展了。现在全国的 PPP 项目入库有 1 万个，主要是围绕城市化建设的城市基础设施，境内外的投资也非常踊跃。中国的经验就证明，3 年我们可以做很多事情，可以改变很多事情。

陈德霖：有其它评论吗？

金秀呷：我觉得您提到一个鸿沟问题，这是非常对的，尤其是在那些投资历史并不是很长的地区，如何弥合这样的鸿沟，如何教育我们的投资者做正确的事情。刚才提到的政治、规管环境等方面的一些问题是存在的，当然还有很多其他的问题，比如说我们的投资者也可以做好自己的工作。从我们的角度出发，我们非常关注发展中市场和发展中地区的投资，我们目前在一些发展中市场的投资比例只占 20% 多一点，在未来会有更多意愿做投资的拓展。我们会和很多的政府或者地方管理者开展交流和合作，比如说一些管道项目和大型项目等等，要做这些大型项目和管道项目，首先要平台比较好。第二我们希望拓展到更多的衍生投资项目当中，也就是说不是做一个就完了，一次性的，我们希望能够有一个可持续的发展意识，能够实现这个平台的推进。

还有一点也是非常重要的，对我们加拿大养老基金投资公司来说，其实我们一直是在成熟市场做投资比较多的。在一些我们不太熟悉的领域当中，要进行处女地的开发或者开垦，显然是有很多困难的，我们希望通过自己的辛勤努力弥合这样的鸿沟。

魏平：我们用两个例子说明一下在什么地方进行成功例子的复制，比如说在发展中市场，我们看到国际资本纷纷涌入，尤其在过去几年当中涌入到中国华南区，包括在印度也有很多资本涌入进入到许多领域，最受欢迎的第一个是交通、第二个是能源。为什么资本会去那些地方呢？首先机遇很多，而且机遇的规模都不小，它可能是需要你不断地追加资本投资，来确保规模能够保持在一个比较高的数值以上。

第二是一个比较清晰易懂的规管环境是非常重要的，你之所以能够吸引投资者，让投资者没有后顾之忧，如果这一点不能解决，再大的投资者也不能进入。不同地域、不同部门、不同产业做法都不太一样，如果这个能够达成一致，能够鼓励更多投资者开展投资，有投资的强烈意愿。即使在印度这样的一个国家也可以看到，比如投资铁路、公路方面，投资的标准与之前是不一致的，后来政府采取了很多措施，强调要整齐划一的投资标准和投资底线，同时有很多的相关操作标准也是陆续出台，这个给了投资者很重要的信心，让他们能够获得可预见性。

陈德霖：你提到很重要的一点，如果政府很重视你的投资，也愿意吸引外国者的关注，他们会做很多建章立制和协调统一的工作。

彭达思：我非常同意你讲的，但是我还要加一句，如何培育更多投资热点，就是吸引更多本地资本加入到这些投资项目当中去，配合外资共同做好双资注入的工作。因为像刚才提到的养老基金的投入，公共私营部门的合作项目，其实在很多地域是起到很好作用或者角色的，它可以很好地起到一个连接者的角色，把本地资本和外国资本进行嫁接和进行更好的契合。刚才提到“一带一路”的许多国家养老基金或者很多基金运作的做法还是非常传统、非常老套，这个对于投资者来说显然吸引力就不够。比如在泰国，他们就很多的项目，但是他们在使用内资方面似乎阻碍比较大、比较多，起到一定的阻碍作用。

陈德霖：其实你刚才本地债和本地资本的融通打造是很困难的问题，如何把资本转换以及资本性质提上议事日程是很重要的，可以增加投资者的信心。谈到本地储备或者本地居民的储备也是非常重要的，我们现在非常关注。

范礼泉：在私人股本募集市场当中，我平时比较关注的或者做得比较多的，我们可以采取一些对冲方式把风险对冲掉。或者说可以通过一些其它方法来做一些压力的注入，同时通过注入一定量的可承受的压力，逼出市场的内生机制，把资金进行融通起来。

陈德霖：我同意你的说法，但是我增加一点教育方面的问题，你愿意注入资本，你可以做债务的投资、债务融资，但是你必须要有有一套非常成熟的网络。客户或者消费者必须要能够有这种洞知力，了解这个程度，**銀行**显然是比较熟悉这个市场、熟悉这个节奏的，显然你能够给出一个比较适合这个市场发展的节奏和步伐。最后要不再讲一讲，我记得好像你们当中哪一位讲到接收国或者接收方应该更为现实，他们应该给出什么条件非常现实，不管是投资回报还是政府给出的承诺以及韩国的故事等等，都可以作为一个参考。当然现在韩国做得很好，但是 20 年前并不是做得非常规范，他们成长得很快，您能不能从当中找到一些对我们有意义的启发？

克里姆别托夫：我同意刚才这么多嘉宾的观点，包括一些本地机构投资者和各级投资者的积极性的调动，我们可以在不久将来看到实质的效果。同时各国政府对于 PPP 应该采取更为积极的态度，许多人在谈 PPP 公私合作，但是可能灵活度还不够，对于这个机制给予的关注和灵活的配比程度仍然是有待提升的。从另一个角度来讲，政府也应该不断地提升机构的自身能力，这样才能够做好准备迎接大的项目的准备。

陈德霖：非常感谢，这里有一个基础设施办公室的介绍，如果大家有兴趣可以了解一下我们办公室的使命和宗旨。总结一下，我们希望能够打造一个平台，把那么多的关键合作伙伴和利益相关方能够整合在一起，这样我们可以更好交流、更好沟通、更好了解各方诉求、更好地促进投资和资本流动在所有“一带一路”沿线国家的发展。最后，再次让热烈的掌声感谢各位嘉宾的参与，非常感谢！

主持人：再次非常感谢陈德霖先生主持了刚才的一节讨论，非常感谢！香港的货币管理局在AFF的配对场合为大家组织了很多企业见面配对的活动，如果大家感兴趣的可以到5B房间找你们合适的投资对象或者潜在投资者，今天中午有一个非常重要的午餐会，我们的主讲嘉宾是原来印度央行的行长。