



价格理论与实践
Price: Theory & Practice
ISSN 1003-3971, CN 11-1010/F

《价格理论与实践》网络首发论文

题目: 香港打造服务“一带一路”投融资平台及其释放效应研究
作者: 肖宇, 夏杰长
DOI: 10.19851/j.cnki.CN11-1010/F.2022.02.042
网络首发日期: 2022-03-23
引用格式: 肖宇, 夏杰长. 香港打造服务“一带一路”投融资平台及其释放效应研究 [J/OL]. 价格理论与实践.
<https://doi.org/10.19851/j.cnki.CN11-1010/F.2022.02.042>



网络首发: 在编辑部工作流程中, 稿件从录用到出版要经历录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿等阶段。录用定稿指内容已经确定, 且通过同行评议、主编终审同意刊用的稿件。排版定稿指录用定稿按照期刊特定版式(包括网络呈现版式)排版后的稿件, 可暂不确定出版年、卷、期和页码。整期汇编定稿指出版年、卷、期、页码均已确定的印刷或数字出版的整期汇编稿件。录用定稿网络首发稿件内容必须符合《出版管理条例》和《期刊出版管理规定》的有关规定; 学术研究成果具有创新性、科学性和先进性, 符合编辑部对刊文的录用要求, 不存在学术不端行为及其他侵权行为; 稿件内容应基本符合国家有关书刊编辑、出版的技术标准, 正确使用和统一规范语言文字、符号、数字、外文字母、法定计量单位及地图标注等。为确保录用定稿网络首发的严肃性, 录用定稿一经发布, 不得修改论文题目、作者、机构名称和学术内容, 只可基于编辑规范进行少量文字的修改。

出版确认: 纸质期刊编辑部通过与《中国学术期刊(光盘版)》电子杂志社有限公司签约, 在《中国学术期刊(网络版)》出版传播平台上创办与纸质期刊内容一致的网络版, 以单篇或整期出版形式, 在印刷出版之前刊发论文的录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿。因为《中国学术期刊(网络版)》是国家新闻出版广电总局批准的网络连续型出版物(ISSN 2096-4188, CN 11-6037/Z), 所以签约期刊的网络版上网络首发论文视为正式出版。

香港打造服务“一带一路”投融资平台及其释放效应研究

内容提要：中国香港作为国际著名金融中心，拥有发达的服务业和完善的基础设施，为其参与共建“一带一路”奠定了坚实基础。香港要通过立足国际金融中心的角色定位，推动完善沿线项目在港融资机制；以全球离岸人民币业务枢纽中心建设为契机，吸引香港金融机构参与“一带一路”沿线建设项目；发挥好香港服务业发达的独特优势，扮演好三方合作超级中介角色；借助香港与国际接轨的营商环境，打造服务“一带一路”建设的投融资平台，既有助于推动共建“一带一路”高质量发展，也有利于香港更好融入国家发展大局。

关键词：共建“一带一路” 香港投融资功能平台 人民币国际化

DOI:10.19851/j.cnki.CN11-1010/F.2022.02.042

中国香港作为共建“一带一路”的重要节点城市和国际金融中心，在推进“一带一路”建设中占据独特而重要的位置。《第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出：“支持港澳参与、助力国家全面开放和现代化经济体系建设，打造共建‘一带一路’功能平台”。支持香港打造服务“一带一路”投融资平台，既有利于解决当前“一带一路”建设的融资难题，切实弥补内地企业“走出去”短板，也是支持香港更好融入国家发展大局，实现长期繁荣稳定的关键。2017年12月，国家发展改革委与香港特别行政区政府签署《关于支持香港全面参与和助力“一带一路”建设的安排》，把金融与投资等六大领域作为香港参与“一带一路”重点方向。经过近年来的努力，服务“一带一路”融资平台功能效应正在持续释放，香港更好融入国家发展大局迈出了坚实的步伐。

一、支持香港打造服务“一带一路”投融资功能平台的重要意义

推动“一带一路”高质量发展，为全球可持续发展赋予了新的增长动能，是2030联合国可持续发展目标的中国方案（王灵桂和杨美姣，2022）。自“一带一路”倡议提出以来，我国与沿线国家和地区的经贸合作稳步推进，对沿线国家的投资也与日俱增。商务部统计数据显示：2021年，我国对“一带一路”沿线国家进出口额11.6万亿元，比上年增长23.6%，我国企业在“一带一路”沿线对57个国家非金融类直接投资折合203亿美元，占同期总额的比例为17.9%。截至2022年1月，我国累计与147个国家、32个国际组织签署200多份共建“一带一路”合作文件。在经济合作深度推进和投资总量占比不断提升的背后，是“一带一路”沿线国家资金需求和供给

的巨大缺口。

虽然“一带一路”沿线具有大量的优质投资标的，但由于沿线多为发展中国家，一方面，其现代金融市场尚未成型，发展诉求集中于基础设施建设等准公共物品投资；另一方面，“一带一路”涵盖不同地区、经济发展水平差异巨大的众多国家，没有互联互通就谈不上经济合作（李向阳，2018）。两种因素叠加，决定了沿线项目投资以基础设施类投资为主。充分发挥香港国际金融中心的积极作用，打造服务“一带一路”投融资功能平台，引入三方合作的市场化长效机制，对推进“一带一路”沿线基础设施投资有着重要的现实意义。

（一）有助于缓解“一带一路”沿线建设资金缺口矛盾

金融是现代经济的血液，资金融通既是“一带一路”倡议的重要组成部分，也是推进共建“一带一路”高质量发展的重要支撑。一方面，沿线国家多为发展中国家，有着发展经济和扩大投资的旺盛需求；另一方面，因为沿线国家资本市场发展相对滞后，投资者参与不足，金融体系和监管机制不健全，使得当地的优质企业无法得到足够的融资支持，这些缺陷放大了投融资缺口。世界经济论坛发布《2019年全球竞争力报告》中对“一带一路”沿线国家金融投资环境评分显示：沿线国家中小企业融资指数大多处于40-50的区间，风险投资可获得性低于40，金融市场的效率较为低下。在目前中国已经签署“一带一路”合作文件的140个国家中，有96个国家设立了共计98个证券交易所。在这些交易所中，除了韩国和沙特阿拉伯之外，其他证券交易所的上市公司的数量和规模都相对较小，有些甚至都没有建立本国自己的技术交易系统，需要向纳斯达克或者伦敦证

券交易所购买技术支持，才能够维持正常的交易运转。旺盛的投资需求与落后资本市场之间的鸿沟，使得“一带一路”沿线投融资的缺口进一步加大。中国香港打造服务“一带一路”投融资平台，能够填补缺口，缓解“一带一路”沿线存在的旺盛投资需求与发展滞后资本市场之间的矛盾。

(二)有助于促进现阶段“一带一路”沿线项目投资形成多元化投融资格局

基础设施投资是“五通”的重要基础和保障。然而，从国际范围来看，基础设施要靠自身收费收回投资相关本息，项目自身的投资回报率较低，而项目沿线多为发展中国家和地区冲突的热点地区。这就意味着无论外国资金还是私人部门资金对基础设施建设融资积极性不高，只能主要依靠政策性资金融通(葛天任和张明,2021)。自“一带一路”倡议提出以来，在“资金融通”等“五通”框架指引下，中国积极推动和促成了以政策性、开发性和商业性金融为主，投资基金和证券发行为辅的“一带一路”投融资体系。目前“一带一路”融资体系中，已经形成覆盖传统多边金融机构，如以世界银行为代表的国际复兴开发银行、国际开发协会(IDA)、国际金融公司(IFC)、多边投资担保机构(MIGA)、国际投资争端解决中心(ICSID)以及以亚洲基础设施投资银行(AIIB)和国内政策性金融机构(如国家开发银行等)为代表的融资体系。这些多边金融机构可以提供低息贷款、境外发债和股权投资等多元化的融资服务，有助于促进现阶段“一带一路”沿线项目投资形成多元化投融资格局。

但是，现行融资体系有两个显著的特征，一是政府主导特征明显。如为了促进“一带一路”沿线国家的项目合作，支持沿线发展中国家的发展。我国进出口银行对沿线与我国正式建交和双边关系良好的国家，提供了援外优惠贷款和优惠出口买方信贷(俗称“两优贷款”)，两优贷款的利率一般在2%-3%，期限一般在15-20年。这种利率低、期限长、还款方式灵活的贷款具有一定的公共属性，很难按照市场化的方式吸引到商业性金融机构参与。二是融资项目短期难见收益。从融资项目所在的行业来看，交通、水利防洪、公共卫生和医疗服务、教育等基础性项目一度占据主要地位，这些项目具有很强的公共产品属性，投资成本回收期较长。这个特点导致民间资本的参与热情不高。联合国贸易和发展会议《世界投资报告2014》的研究就是一个有力的佐证，全球私人资本流向包括基础设施在内的可持续项目投资的比重仅为0.9%。因此，当前“一带一路”投融资的主体，主要以我国的国开行、中行和工行、丝路基金为主，西方金融机构参与意愿不强，多边金融机构参与程度不高。香港打造服务“一带一路”融资平台有助于促进现阶段沿线项目投资形成多元化投融资格局。

(三)有助于推动人民币国际化的步伐

当前的国际局势和后疫情时代全球发达经济体整体宽松的货币政策，增加了“一带一路”项目投融资的汇率风险。推动人民币的国际化，在沿线投资项目中直接使用人民币交易和结算，是有效应对汇率风险和降低在投资项目风险敞口的重要手段。“一带一路”沿线多为发展中国家或新兴经济体，金融市场较为脆弱，国际市场的汇率波动极易放大项目投资的风险。香港作为全球金融中心拥有最大的人民币离岸市场，推动沿线项目使用人民币交易的基础牢固。中国人民银行《2021年人民币国际化报告》显示：截至2020年末，中国与22个“一带一路”沿线国家签署了双边本币互换协议，在8个“一带一路”沿线国家建立了人民币清算机制安排。

但是，从整体来看，人民币国际化的步伐与其他国际储备货币相比仍然相对滞后。自2016年10月起，人民币就加入SDR货币篮子，但与其他储备货币相比，在全球外汇储备中的占比仍然相对较低，这在很大程度上制约了“一带一路”沿线项目直接使用人民币交易的效果。此外，由于“一带一路”沿线国家多为发展中或新兴经济体，对美元、欧元、英镑和日元等国际货币具有较强的依赖性。这种使用惯性也影响了人民币投融资功能的发挥。中国人民银行数据显示：2019年，“一带一路”沿线企业使用人民币结算产品约占跨境人民币总体业务的57%，而投融资产品仅占22%。因此，推动沿线项目使用人民币交易仍具有较大空间，且其可以作为一个重要基础，为发达的人民币离岸市场做支撑。从这个角度来说，支持香港打造服务“一带一路”投融资功能平台，是人民币国际化整体战略规划实施过程中的重要一环。

二、香港打造服务“一带一路”投融资功能平台的主要功能和释放效应

当前中国正在积极构建双循环新发展格局，这需要更高水平的开放，在内地金融市场开放提速和推动共建“一带一路”高质量发展的大背景下，作为内地与世界连接的一个重要门户，香港在“一带一路”投融资功能平台中扮演的角色将更加突出。

1. 香港著名国际金融中心和自贸港的地位会进一步巩固。在沿线国家和地区推广人民币的使用，需要大力发展人民币离岸市场，推动人民币走出去。实现这一政策目标，香港毫无疑问是首选。作为和纽约、东京、伦敦及新加坡齐名的全球著名国际金融中心，香港聚集了大量的国际资本和专业化人才，如香港的金融专业人士总数超过24万，占香港总就业人口的6.3%(林健忠,2020)。对于投资者来说，一个政治稳定、繁荣开放和治理水平国际化的金融、贸易和航运中心，才符合他们的共同利益。一个典型的事实是：香港《国安法》立法后，出于对香港未来局势日趋

稳定的判断,香港不但没有出现显著的资金外流,更是持续有资金流入,股票单日成交量曾一度创出新高。在近几年世界银行公布的《全球营商环境报告》中,香港凭借在获得信贷、跨境贸易、登记财产和保护少数投资者方面的卓越成绩,在全球营商环境排名中名列前茅。即便英美等国的所谓制裁,也未影响到香港的货币自由兑换,港币—美元的联系汇率机制也依然存在。国际资本借贷、债券发行、外汇交易和支付清算并未受到根本影响。香港国际金融中心地位没有动摇。稳定的社会治理环境,使得香港国际金融中心地位进一步加强。此外,在“一带一路”、RCEP、新冠疫情防控等新形势下,在“一带一路”沿线投资中推广新能源金融体系,有利于为借力新能源发展推动人民币国际化提供路径(陈佳,2021)。香港作为全球最大的人民币离岸中心,在“一带一路”投融资中的角色将更加重要。

2.香港打造服务“一带一路”投融资功能平台吸引全球资本到港聚集。“一带一路”投融资项目存在大量的资金缺口和差异化的需求,而弥补“一带一路”融资缺口和满足多样化的投资需求,需要大量的资金,这在客观上要求建设“一带一路”投融资功能平台,既要具有国际金融中心的基本属性,也要有充足的资金流入。新冠疫情冲击之下,全球经济遭受重创。OECD公布2021年二季度全球经济增速报告显示:当时除中国外几乎所有主要经济体都是负增长。为了应对经济下行压力,英美日和欧洲央行都打开了量化宽松货币的闸门。在后疫情时代,国际金融市场流动性泛滥与发达经济体经济增速放缓的趋势或将并存,主要发达经济体的利率持续保持较低水平和经济增长乏力。香港背靠内地,内地强劲的经济复苏态势,增加了香港对于国际资本的吸引力。从国际经验来看,在全球经济增速低迷的时代,避险资本往往会向经济正增长的经济体转移,这为香港提供了充足的国际资金。作为内地与世界联系的一个桥梁,香港局势的拨乱反正和内地经济的强劲动力必将增加香港对国际资本的吸引力,这在为香港推广“一带一路”项目提供了坚实支撑。实际上,追逐利润是资本的天性,在全球局势动荡和经济复苏乏力的大背景下,全球资本的避险需求增加,香港是全球三大金融中心之一,是亚洲最大的资产管理中心,拥有多元化的融资渠道、发达的资本市场和全球顶尖的金融队伍,推动共建“一带一路”高质量发展,对国际资本具有极大的吸引力。一方面,香港完全可以扮演好为“一带一路”项目提供专业化、国际化和多元化融资的角色;另一方面,也会为香港国际金融中心持续赋能,进一步巩固香港国际知名金融中心的地位。

3.“一带一路”沿线项目旺盛的三方服务需求放大香港发达金融服务业的国际竞争优势。香港毗邻内地,拥有发达的海陆空交通网络,与内地经济联系密切,是内地连接世界和世界连接内地的双门户。商

务部《中国外资统计公报2021》显示:2020年,来自香港特区的实际投资合计1057.9亿美元,占内地当年实际使用外资总金额的70.8%。而香港贸发局的数据显示:2016—2020年期间,内地对外投资有六成都通过香港输出,总值达7200亿美元。这充分说明香港在内地企业“引进来”和“走出去”双向开放中的重要地位。而当前“一带一路”项目建设一个最大的短板就是三方合作机制的匮乏,香港由于其独特的历史沿革,发展成为全球首屈一指的专业服务中心。具有专业实力雄厚,按照国际通行标准和惯例运作的各类金融、会计、法律、设计、贸易、管理咨询和信息技术等专业服务机构。不同于内地的普通法体系,公平良好的营商环境,开放包容的自由港,吸引了大量的国际专业服务机构和人才在香港聚集,使得香港成为全球范围内国际化程度最高的专业服务业集聚区。凭借与内地紧密的经贸合作关系,香港完全可以作为内地企业投资“一带一路”的超级中间人。

三、香港打造服务“一带一路”投融资功能平台的实施路径探索

香港的机遇在于融入国家发展大局,而“一带一路”是香港融入内地发展大局的重要实现渠道。香港是内地与世界联系的“超级中间人”。除了可以在“一带一路”倡议中发挥招商引资的作用外,也可吸引内地企业以香港为平台,更好地“走出去”。

(一)立足国际金融中心的角色定位,推动完善“一带一路”沿线项目在港融资机制

香港作为国际资金的集合地,拥有用市场化手段解决优质项目融资需求的便利优势。

1.鼓励内地金融机构和企业到港融资。香港拥有较低的资金成本、健全的市场机制、便捷的审批程序和国际化的投资者。商业银行可在“点心债”市场进行较低成本的融资。作为内地资本市场开放的桥头堡,企业在港上市的门槛相对更低,引进战投的机会更多。作为国际金融中心,“一带一路”项目在港融资可以规避部分国家和地区资本账户管制,实现投资便利化。

2.项目建设要更多采用国际联合融资。要利用香港国际金融中心的优势,大力发展银团融资,根据“共商、共建、共享”原则,加强与欧洲复兴开发银行(EBRD)、国际货币基金组织(IMF)、国际清算银行(BIS)的合作,采用国际通行做法,吸引更多外资金融机构参与到“一带一路”沿线项目投融资中来,降低项目风险。

3.制定差异化策略和创新投融资方式。沿线国家和地区营商环境千差万别,对于基础设施、能源矿产、制造业、农业、高新技术、产业园区和金融合作等不同项目,要“一事一策”创新投融资模式,通过股权、贷款、债券、租赁等多种金融工具,通过设立投资(合作)基金进行股权投资,兼并收购、债权等多种形式介入,实现沿线投融资项目可持续发展。

4.创新 PPP 投资和运营模式。香港在交通基础设施建设、航运、物流等领域的投融资经验十分丰富，建成后的管理水平和商业化的运营模式与内地相比都更为成熟化、国际化和市场化。在吸引民间投资的模式探索中，香港早在十几年前就开始了尝试，如红磡海底隧道、香港迪士尼乐园和亚洲国际博览馆等。解决目前“一带一路”投融资政府主导的困境，完全可以借鉴 PPP 模式，通过香港投融资平台筹集项目所需资金。同时，也要创新这一模式，明确公共资本和私人投资之间的收益及风险共担机制，如在高风险地区可以通过后期商业配套捆绑、境外投资所得税减免等保障措施，给予私人收益一定的保底，增加“一带一路”沿线项目对私人资本的吸引力。

(二)以全球离岸人民币业务枢纽中心建设为契机，吸引香港金融机构参与“一带一路”项目

打造服务“一带一路”投融资平台，需要加大人民币在沿线项目中的使用力度。

1.推动香港人民币离岸市场成熟壮大。加快香港和内地在股票、债券、基金、外汇和大宗商品等金融市场的互联互通，优先支持香港成为“一带一路”建设过程中离岸人民币债券发行和交易中心。

2.加大与沿线国家双边本币互换安排。人民币国际化是“一带一路”建设的重要内容，在现有 RQ-FII、沪深港通、债券通、跨境理财通等香港与内地连通机制的基础上，进一步扩大人民币计价产品体系，通过香港推动人民币国际化。通过扩大本币互换协议签订范围，提升人民币在“一带一路”沿线项目跨境结算中的使用程度。推动沿线国家将人民币纳入本国外汇储备，推进人民币对沿线国家货币直接交易，增强人民币的区域国际化水平。通过鼓励境外人民币在港汇聚，进一步支撑香港境外人民币汇聚中心的地位。

3.完善人民币跨境支付结算系统。继续加强人民币跨境支付系统(CIPS)建设，提高人民币清算结算的安全性和效率。通过香港国际金融中心，吸引更多境外机构参与使用 CIPS，不断扩容 CIPS 支持结算货币的种类。推动人民币跨境收付信息管理系统(RCPMIS)建设力度，进一步完善 RCPMIS 系统信息采集和统计分析功能。

4.鼓励香港金融机构到内地设立分支机构和合资银行。跨境业务的一个重点是金融服务的一体化，在区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)正式生效和粤港澳大湾区建设政策推动下，香港和内地的金融联系势必会更加密切，这为做实香港服务“一带一路”投融资平台提供了丰富的素材。比如，完全可以借鉴欧盟“单一通行证”制度，给予香港金融机构更多业务空间，鼓励港资机构在深圳前海、广州南沙和横琴自贸区，甚至是大湾区进行企业融资、贸易融资、财务咨询等展业探索，开展跨境人民币业务创新，为港资金融机构参与“一带一路”建设提供便利支持，

同时推动大湾区金融服务一体化。

(三)发挥香港服务业发达的独特优势，扮演好三方合作超级中介角色

香港不仅是国际投资的重要枢纽，也是全球主要的商贸和会议展览中心，是重要的跨国投资撮合地。推动“内地+香港+‘一带一路’国家”的三方合作，符合各方利益。

1.利用香港服务业发达和国际接轨的比较优势，打造“一带一路”沿线项目融资、商务服务营运平台。香港有着熟悉不同国家经济、文化和投资贸易情况的专业人才。“一带一路”沿线国家对各类专业服务有着殷切的需求，在“一带一路”沿线项目建设中，要引入第三方的国际金融机构和工程承包企业加入，避免内地企业的大包大揽。利用香港服务业发达和国际接轨的比较优势，打造一批沿线项目融资、商务服务营运平台，发挥好这些平台在“一带一路”建设中法律服务、风险评估及管理、物流航运等专业服务的战略支援角色。

2.利用“一带一路”路沿线项目联合港企“走出去”。一方面，鼓励内地企业联合香港公司以组合投资、共同招标、联合开发等方式开拓国际市场；另一方面，通过跨境并购，将资本与技术有效嫁接，为香港的新兴产业营造良好的环境，进一步提升香港国际金融、航运、贸易中心地位。

3.吸引“一带一路”沿线国家到香港设立金融分支机构。香港奉行自由开放的市场、小政府、简单税制和低税率，尊重私产，制度稳定，对境外企业在香港成立区域性总部和分支机构具有重要的吸引力。“一带一路”沿线国家由于金融发展落后，参与我国内地金融市场的程度有限。香港作为国际金融中心和大陆联系密切的独特优势，具有吸引国外金融机构到港开设分支机构的绝佳优势。

4.搭建好沿线国家人才培养平台。“一带一路”沿线覆盖国家和人口众多，拥有不同的语言和文化差异，而香港拥有与国际接轨的教育体系，多所大学和学科在全球名列前茅，在对外交流中拥有广泛的影响力。设立专门的“一带一路”建设人才培养中心，建立线上专业化培训平台，打造中外文化艺术交流品牌，吸引“一带一路”沿线项目工作人员在香港培训，既能够为“一带一路”提供人才支撑，也有利于增添香港本地的经济活力。

参考文献：

[1]王灵桂,杨美姣.发展经济学视阈下的“一带一路”与可持续发展[J].中国工业经济,2022(01):5-18.

[2]李向阳.亚洲区域经济一体化的“缺口”与“一带一路”的发展导向[J].中国社会科学,2018,(08):33-43.

[3]葛天任,张明.“一带一路”精细化发展阶段隐形风险的连锁机制与精准对策[J].探索与争鸣,2021(03):94-103.

[4]林健忠.«一带一路»与香港(增订版)[M].香港:三联书店(香港)有限公司,2020-03-01.

[5]陈佳.发展新能源与助推人民币国际化[J].价格理论与实践,2021(05):181-184.

(作者单位:肖宇,中国社会科学院亚太与全球战略研究院;夏杰长,中国社会科学院财经战略研究院)