

投资“一带一路”基础设施项目的宏观经济对策分析

孟刚

(郯城县交通运输局, 山东 临沂 276100)

摘要: 本文针对“一带一路”基础设施项目投资问题展开探讨,分析了当前“一带一路”基础设施项目的投资主体和投资方式,并从宏观经济角度对“一带一路”基础设施项目投资风险进行了研究,发现其主要体现在经济波动、政府债务、利率波动、汇率波动、通货膨胀及高失业率方面,然后针对上述风险问题,分别提出了相应的解决对策。根据研究结果可知,通过加强接收中国贷款国家偿债能力的关注,深入了解当地国家市场利率及历史波动情况,减轻汇率风险暴露,以及充分利用金融产品套期保值功能等措施,能够实现风险的有效控制和预防。

关键词: 投资;“一带一路”;基础设施项目;经济对策

中图分类号: F125

文献标识码: A

DOI: 10.12230/j.issn.2095-6657.2022.24.003

“一带一路”建设的核心内容是基础设施的建设,目的在于推动多国家之间互通互联。在此情况之下,国内外对于“一带一路”基础设施项目的投资研究也越发深入,但由于参与国家较多、经济环境复杂,项目投资及实施过程中存在经济波动、利率波动等各方面的风险问题,极大地影响了项目的顺利实施。因此,加强对于投资“一带一路”基础设施项目的宏观经济对策研究是十分有必要的。

1 “一带一路”基础设施项目的投资主体和投资方式

“一带一路”沿线国家大多原基建水平相对较低、人口基数较大、经济发展水平参差不齐、不同板块基建发展程度差异较大,因此实际基础设施建设项目数量多,需要的投资额也相对较大。当前“一带一路”基建项目主要包括金融机构和企业两种投资主体。

1.1 金融机构

金融机构投资者主要包括以下五种:第一,政策性银行,通过提供商业贷款、设立投资基金等方式进行投资,投资额通常相对较大,在项目中有着重要的作用;第二,国内商业银行,通过银行授信、境外发行债券等方式进行投资,并为跨境投资企业提供保险、咨询以及风险管理等相关服务;第三,专项投资基金,如丝路基金等,以股权为主的市场化方式展开投资,与私募基金有着相似之处,只不过回收期限较长,同时也可与其他投资模式相结合;第四,传统世界多边金融机构,如世界银行、亚洲开发银行等,通过提供贷款、赠款进行投资;第五,新型多边开发金融机构,如亚洲基础设施投资银行与丝路基金等进行融合,并通过发行债券、公募以及保险和信贷等方式获取金融潜力,参与基建投资,涉及10多个国家,贷款总额在45亿美元以上,是当前“一带一路”投资体系当中的主体。

1.2 企业投资

企业是除金融机构外“一带一路”基础设施项目投资中的

另一主角,投资占比较高,投资主体主要包括央企和民企两个类型。其中,央企是企业投资中的主力军,根据国家相关数据资料显示,“一带一路”战略实施以来,央企每年对海外业务投资和拓展的增速能够达到15%左右,境外营业收入也在逐渐上涨,涉及的基础设施项目涵盖铁路、公路、港口以及通信等多个方面。

民企在对外非金融类直接投资存量中占比46%以上,也是企业投资中的重要力量。企业在“一带一路”基建项目当中的主要投资方式包括股权投资、收益再投以及债务工具等,其中股权投资占比相对较高,主要流向为中东欧、西亚北非以及东南亚地带,此类地区经济水平相对较高,政治环境稳定,相关法律法规也较为完善,对外投资风险相对较低,因此广受企业青睐^[1]。

2 投资“一带一路”基础设施项目的风险

2.1 经济波动及政府债务风险

“一带一路”基础设施项目投资主要是针对境外地区的基础设施建设,因此当地的经济环境情况、政府债务情况对项目建设顺利与否以及投资风险有着直接影响,而基础设施项目在建设完成之后,其经济效益、社会效益情况也会受到当地经济发展情况的影响。“一带一路”当中合作的国家大部分GDP增长速度相对较慢或者波动较大,如俄罗斯在2009年和2015年GDP甚至出现了负增长情况,在2015-2019年之间,GDP增长率也在2.6%以下;哈萨克斯坦在2007年之前,每年的GDP增长约为10%左右,但近几年增速有所回落,下降到了4%左右,整体经济波动较大。

“一带一路”基础设施项目的融资方式主要包括政府主导投资和企业主导投资两大类型。在实际进行项目的建设的过程中,当地政府主要是使用财政盈余进行项目融资,而财政盈余与当地经济水平有着密切联系,若财政留存无法满足投资需求,则表示当地经济发展水平较低,为补足项目资金,政府通常会以

发行市政公债的方式进行融资，但政府信用不足或者居民储蓄不足都会导致融资困难。而若是通过国际组织或者向其他国家贷款进行融资，则要求项目投入使用后，使用率符合期望，以此才能通过国家税收等方式获取相应的经济效益，进而降低违约风险。但就当前“一带一路”基础设施项目投资实际情况来看，部分合作国家政府债务余额在 GDP 当中的占比较高，如 2019 年，新加坡负债占比 109%、越南占比 57%，而且国内外相关主流评级机构对于部分合作国家的主权评级较低，说明基建项目存在较大的投资风险。

2.2 利率水平波动风险

对于“一带一路”基础设施项目投资而言，我国在提供优惠贷款时，相应利率水平需要按照当地情况进行确定，不同的利率水平和波动情况将会影响项目收益效果。从我国提供贷款角度进行分析，若贷款利率为固定利率，当市场利率上升时，我国需要承担部分损失；当市场利率下降时，我国将会得到一定收益，但是需要面临当事国的违约风险。若贷款利率为浮动利率，那么当市场利率上升时，收益将同步提升；当市场利率下降时，也需要承担相应的损失。

从国内企业在当地进行融资的角度进行分析，若借款协议为固定利率，在当地市场利率上升时，我国企业无需承担更多利息费用，从而得以获利；但在市场利率下降时，企业需要按照协议承担相应利息，因此会产生一定损失。当为浮动利率时，则与上述情况相反。因此，在实际进行“一带一路”基础设施投资的过程中，存在明显的利率水平波动风险。而合作国家当中，大部分国家的贷款利率波动相对较大，无论是中国政府投放贷款还是国内企业在当地融资，都应加强对于市场利率风险的重视。

2.3 汇率波动风险

汇率波动风险对于境外投资效益有着重要影响，包括债权、股权以及收益价值。若在进行“一带一路”基建项目投资的过程中出现当事国货币贬值的情况，将会对当地基础设施建设项目的融资、投资以及收益回报产生极大影响，导致收益下降。因此，汇率波动风险也是在进行“一带一路”基建项目投资过程中需要着重关注的风险问题。

2.4 通货膨胀风险

通货膨胀，即在信用货币制度下，流通的货币数量超过经济实际需求，进而导致货币贬值、物价水平上涨。与货币贬值不同，通货膨胀是特定经济体货币价值的下降，影响的是货币在当事国的价值。通货膨胀不仅会影响到汇率水平，同时还会由此引发汇率波动风险，进而对债权资产价值产生影响，并带来投资风险；除此之外，通货膨胀也会增加企业在当事国采购及生产活动的成本，进而影响项目收益。就国际货币基金组织公布的“一带一路”通胀指数来看，部分合作国家的通货膨胀仍然十分明显，给实际基建项目的投资、融资及实施带来了一定影响，而由通货膨胀产生的投资风险也降低了基建项目的收益水平。

2.5 失业率风险

从项目安全落实和顺利实施的角度进行考量，失业率过高不仅会影响社会的稳定性及安全性，同时对于企业当地工作人员的生命财产安全都将产生一定威胁。除此之外，若当地失业率过高，也会对项目实施的顺利性产生一定影响，而且雇佣失业过久的人员，也需要消耗大量的时间及资金成本重新对其进行教育培训。因此，失业率风险也是项目投资过程中需要重点考量的因素^[2]。

3 投资“一带一路”基础设施项目的宏观经济对策

3.1 经济波动及政府债务应对策略

针对经济波动以及政府债务风险，在进行“一带一路”基础设施投资的过程中，应加强对于接受中国贷款国家的偿债能力及偿债风险的评估。对此，在进行项目投资时，应着重从事前、事中、事后三个阶段，做好对于贷款国家的信用风险分析，并及时采取有效风险应对策略，以此降低由于国家经济波动以及政府偿债能力引起的风险隐患。

一方面，在项目投资过程中，需加强对于债务国经济、财政数据等方面的监测，并与其进行协商，要求债务国定期发布与自身偿债能力相关的经济、金融数据信息，以供参考。当债务国出现重大还款困难时，需要及时采取有效措施，通过债务重组、债权转股权等方式进行风险规避，降低风险影响，减少回款损失。

另一方面，在项目投资之前，应做好前期尽职调查和项目可行性、收益性研究，在得到明确的正面肯定后，企业方能参与相应项目投资。在实际进行尽职调查的过程中，为保障调查结果的可靠性及准确性，调查内容应包括但不限于当地经济发展形势、政治稳定性、法律法规的完整性以及项目预期现金流情况等，充分了解基建项目的实际情况，全面分析、准确判断项目能否在经济上为企业创造正向收益^[3]。

3.2 利率水平波动应对策略

在“一带一路”合作国家中，以越南、俄罗斯等为首的国家，其贷款利率波动相对较大，如越南贷款利率在 2011 年高达 17%，而在 2015 年则下降为 7%，对政府投放贷款以及企业融资产生了极大的影响和风险隐患。对此，在实际进行基建投资的过程中，需要结合实际情况采取有效措施，以避免利率波动带来的风险隐患。

对于中国政府而言，在制定投放贷款合同的过程中，需要结合当事国市场利率历史波动情况以及特点等，合理选择固定利率或者浮动利率。与此同时，还可通过在国际交易所当中发行担保债务凭证、资产支持证券，以及衍生品套期保值的方式，达到规避利率风险的目的，以最大程度保障投资安全。

对于国内企业，在接受当地融资的过程中，需要根据当地市场利率波动历史和规律特点等，合理签订借贷合约，并结合实际需求，以衍生品套期保值的方式进行风险规避，以此减少利率水平波动对于自身利益的影响。

3.3 汇率波动应对策略

以中国中冶和马钢(集团)控股有限公司合作的“哈萨克斯坦100万吨/年综合钢厂项目”为例,该项目于2015年正式签署合作计划,2013-2014年间,哈萨克斯坦货币的汇率为150~200坚戈兑1美元;而到了2019年,当地货币贬值到了400坚戈兑换1美元,若在合作计划签署前没有充分考虑到汇率波动风险,那么项目融投资以及回报将会受到极大的影响,将给企业及中国政府带来极大损失。

对于汇率波动方面的风险问题,在实际提供国家贷款以及企业进行基建项目投资的过程中,签署合同时应尽量通过条款的优化处理,减少汇率风险暴露。此外,还可以借助汇率衍生品,通过套期保值的方式实现风险规避,如制定远期汇率合约、汇率掉期互换等。

3.4 通货膨胀应对策略

由近年来“一带一路”合作国家的通货膨胀水平来看,俄罗斯和哈萨克斯坦的通货膨胀相对较为明显。以2019年为例,俄罗斯通胀指数高达1691,哈萨克斯坦通胀指数为430。此外,通胀指数超过200的国家还包括越南、巴基斯坦等,这对当地的基建项目实施产生了极大影响,也增加了项目投资风险。

针对通货膨胀风险,在实际进行项目投资的过程中,应着重从以下几个方面入手进行风险规避和预防控制:首先,加强前期风险预测和分析,结合当事国实际情况及通货膨胀历史数据,对其通货膨胀率进行预测,要求提供贷款的中资银行、中资机构和企业均参与到前期通货膨胀率的测算当中,充分了解当地可能出现的通货膨胀风险,做好前期准备工作;其次,在项目开展期间,有针对性地制定相应风险评估机制以及规避策略,以便及时发现通货膨胀风险,并及时采取有效应对措施,最大程度降低通货膨胀风险所带来的损失和影响;最后,在项目开展过程中期及后期,加强对于各类金融工具利用,借助金融衍生产品,通过套期保值等方式,避免过大的通货膨胀以及外汇波动风险对项目债权及投资收益等带来较大的影响。

3.5 失业率应对策略

失业率虽然与投资活动之间的关联性不大,但是其对于整个项目实施和建设有着直接影响,间接影响着项目的收益情况和损失,因此,为保障项目的顺利实施,确保投资收益符合预期,加强对于失业率风险的考量也是十分有必要的。经过对“一带一路”合作国家失业率情况的分析和研究发现,以2019年数据信息为例,在合作前10名的国家当中,首先巴基斯坦失业率相对较高,达到了6.1%左右;其次为印度尼西亚,失业率为5.2%;再次为哈萨克斯坦,失业率为5%。在失业率波动方面,俄罗斯波动较大,该合作国2010年失业率为7%,而2019年失业率下降到了4.8%。除上述国家之外,值得注意的是,还有部分合作国的失业率甚至达到30%-40%,如阿富汗、吉布提等。

针对失业率风险而言,在进行“一带一路”基建项目合作

的过程中,为保障企业当地工作人员的生命财产安全,降低失业率风险带来的安全隐患以及项目落实问题,需要着重从以下三个方面采取相应风险预防和控制对策:第一,做好项目投资前期尽职调查,充分了解当事国失业率水平以及近年来失业率变化情况,为后续项目投资及相应风险对策的制定提供科学准确的数据信息;第二,针对失业率较高的风险问题,采取有效应对措施,例如,对于失业率高、社会稳定性差的问题,在开展基建项目相关业务的过程中,需要加强对于当地办公区域安全防护工作的重视,保障工作环境安全、稳定,并提前对被委派到国外工作的员工展开安全教育培训,提升其安全防范意识和安全防护技巧,保障个人人身财产安全;第三,加强人事安排管理,结合当事国失业率情况,以当地劳动力质量为依据合理制定相应人事管理方案,若当事国失业率相对较高,在进行管理岗位任职的过程中,需要选用具有更强知识和技能储备、丰富工作经验的国内员工,同时在雇用当地员工的过程中,在正式上岗之前,需要结合实际用人需求加强岗前培训,并有针对性地制定相应人员的培训计划,提高劳动力质量,以此减少失业率风险带来的隐患问题。

4 结语

综上所述,在进行“一带一路”基建项目投资的过程中,由于其市场环境、基建水平等存在较大差异,为保障项目投资收益效果,需要从宏观经济角度加强对于投资“一带一路”基础设施项目的风险分析,明确当事国实际情况,充分了解可能存在的经济波动风险、政府债务风险、利率波动风险、汇率波动风险、通货膨胀风险及失业率风险。并在实际投资之前,加强前期尽职调查,根据以往经济金融数据信息进行风险预测分析,并采取有效应对和处理措施,如合理确定合同条款、利率方式,充分发挥各大交易所、金融机构的作用,借助衍生品进行套期保值,同时加强人员安全教育培训,提升当地劳动力质量等。

参考文献:

- [1] 王晓燕. 基础设施项目投资财务管理中应注意的问题及对策[J]. 商讯, 2019, (22): 161-162.
- [2] 姚智美, 姜钰美, 肖翔. “一带一路”交通基础设施项目投资的现状、问题与对策研究[J]. 交通财会, 2019, (08): 31-37.
- [3] 姚智美, 姜钰美, 肖翔. “一带一路”项目融资现状与融资模式探析——以交通基础设施为例[J]. 北方经贸, 2019, (04): 35-38.

作者简介: 孟刚(1977-), 男, 山东郯城人, 大学本科, 经济师, 主要从事运输经济研究。