



## 投资、企业和发展委员会

## 第七届会议

2015年4月20日至24日，日内瓦

临时议程项目4

动员投资促进发展：

贸发会议在发展融资中的贡献

## 动员投资促进可持续发展：与第三次发展融资问题国际会议有关的背景资料和考虑因素

贸发会议秘书处的说明

## 内容提要

本说明就筹备将在2015年7月举行的第三次发展融资问题国际会议要考虑的关键问题提供背景事实和资料。

原则上，活跃的国家实业部门和国内私人投资是经济增长的基础。但实际上，许多发展中国家和经济过渡期国家面临国内资源的短缺，因此力图为经济增长，包括为可持续发展动员外部资金。

外国组合投资是全球层面外部发展融资的最大来源，但外国直接投资在发展中国家和经济过渡期国家中占大多数。除了外国直接投资和组合投资以外，其他外部来源，如商业银行借贷、官方发展援助(ODA)和汇款等等，都有可以利用的潜力。

为了增加对可持续发展目标相关部门的投资基金的绝对水平，并大幅度提高这种资金的效力和影响，应该在发展融资和投资的各种外部和内部来源之间建立伙伴关系，以利用它们各自的特性，并使之发挥协同作用。其中有些基金和来源的组合可能对涉及可持续发展目标的具体活动(或与这种目标有



关的部门或项目)更加有效。伙伴关系的一个重要方面，是它们不仅涉及到融资；而且每一伙伴具有独一无二的特点和特性，包括有关部门或项目的技术资产、管理和专业技能或知识等。

为实现规模和范围的目标，关于为投资可持续发展目标筹集资源的现有和创新融资工具和筹资机制应该得到支持、与目的相适应，并予以适当升级。除了融资政策以外，还应该考虑鼓励国内外的私营(和公共)部门更好地投资。例如，投资者，凡是在扩大妇女、少数人群体和其他被排斥的群体的就业(或者通过培训方案提高他们的能力)的，都是在以如何投资，而不只是以投资多少来支持可持续发展的。

## 导言

1. 将更多的投资吸引到对经济发展(如基础设施、电力等)、社会影响(如水和卫生、保健、教育、粮食安全和社会住房等)以及环境可持续性(如气候变化减缓和可再生能源等)至关重要的部门,是当前可持续发展目标方面的辩论的核心。许多国家,特别是最不发达国家所需的金额远远超过官方发展援助和国内公共部门资源的范围,因此需要增加私人投资,以补充公共投资。贸发会议于2014年10月举办了一次世界投资论坛,在这期间举行的部长级圆桌会议再次强调:对于投资引领的包容性和可持续发展来说,一个不可或缺的前提条件是,要有一个有利于吸引和利用私人投资的总体政策框架。

2. 2015年7月13日至16日即将在埃塞俄比亚的斯亚贝巴举行第三次发展融资问题国际会议,这将在发展融资问题的工作方面国际社会所有成员都会认同的一个重要里程碑。前来参加会议的将有:高级政治代表(包括国家元首和政府首脑)、有关的机构利害攸关方、非政府组织和企业部门的实体。这次会议的成果应大力促进和支持2015年后发展议程的执行。贸发会议作为一个发展伙伴,将全力参与这一里程碑式的活动;投资、企业和发展委员会是其中的见证人。本说明的目的是为委员会的讨论提供便利。

3. 融资问题国际会议将“为2015年后可持续发展筹资制定一致同意的宏伟蓝图”。<sup>1</sup> 联合国秘书长关于2015年后可持续发展议程的综合报告说:“迫切需要采取行动,调动、转移并释放数万亿美元私人资源的变革力量,以实现可持续发展目标。关键部门,特别是发展中国家的关键部门,需要包括外国直接投资在内的长期投资”。<sup>2</sup>

4. 投资者可以通过一系列的融资工具(例如:如外国直接投资等的国际资本流动、组合投资和商业银行贷款以及国内的来源)来为各种项目融资。由于每一种资金流动都不能单独满足预想的可持续发展目标的关键需求,因此必须利用它们之间的结合来使它们的发展影响最大化。本说明讨论各种融资机制以及各种投资模式和形式对发展的影响。每一种模式都有不同的动机,因此表现形式会有所不同,对发展的影响也可能有所不同。因此必须审查每一种工具以及它们之间的潜在协同作用。此外,不同的动机、特性和反应会主导投资项目的不同投资者群体,包括外国私人投资者(个人,包括侨居国外的个人,更常见的是企业、基金和其他实体)、外国公共投资者(如国有企业和主权财富基金、官方发展援助捐款机构以及其他官方金融机构)以及国内私营投资者和公共实体。

---

<sup>1</sup> A/69/700。

<sup>2</sup> 同上。

## 一. 发展融资的外部来源

5. 虽然外国组合投资一直是全球层面发展融资的最大来源，但外国直接投资占流入发展中国家和经济过渡期国家的资本的大多数。原则上，有活力的国家实体部门和国内私人投资是经济的增长基础。但实际上，许多发展中经济体和过渡期经济体面临国内资源的短缺，因此要力争为经济发展筹集外部资金，这是发展战略的一个主要方面。在过去几十年，各种外部来源(外国直接投资、组合投资、商业银行借贷、官方发展援助和汇款等)都有不同的相对意义。在发展中国家，这种资源的正确结合能够而且常常产生好的结果。但是，随着 2008 年全球危机的爆发，决策者再次表示担心国家在外国发展融资来源方面的脆弱性，特别是由于这种来源可能会突然减少或者可能会发生逆向组合投资。金融危机可能会引发商业银行借贷和组合投资的大规模波动。

6. 官方发展援助受波动的影响较小，但它的增长缓慢。官方发展援助的目标没有达到，导致一些捐助国对官方发展援助解决受援国核心发展需求的效力产生了某种程度的怀疑。官方发展援助增长缓慢的另一个原因是影响到捐助国自身的金融危机。然而，发展中国家，特别是最不发达国家需要官方发展援助，这是不可争议的。秘书长的综合报告建议：“所有发达国家对发展中国家的官方发展援助都应达到国民总收入 0.7% 的目标，并同意有关履行官方发展援助承诺的具体时间表，包括有关到 2015 年向最不发达国家提供的援助达到国民总收入 0.15% 的伊斯坦布尔承诺。<sup>3</sup> 官方发展援助的目标应改善，效率应提高，透明度应加强，在可能的情况下用于筹集额外资源。

7. 形成鲜明对照的是，与其他形式的外部融资相比较，外国直接投资已证明其波动性较小，抵御危机的能力较大。如本章所详述的那样，外国直接投资流动在近年来虽然波动较大，但与其他外部资源流量相比较，即标准差较低，这令人满意地证明了这种流动的相对稳定性(见表 1)。更重要的是，外国直接投资流动对东道国的国际收支平衡、储蓄、投资、进出口差距和总体的宏观经济管理有影响。外国直接投资流动还被看作是向发展中国家转让技术、技术外溢的一个主要渠道以及通过创造就业、融入价值链和提高生产出口能力来推动经济增长的动力。

---

<sup>3</sup> 同上。

表 1  
1990 年至 2013 年期间按类型分列的资本流动相对标准差  
(差值)

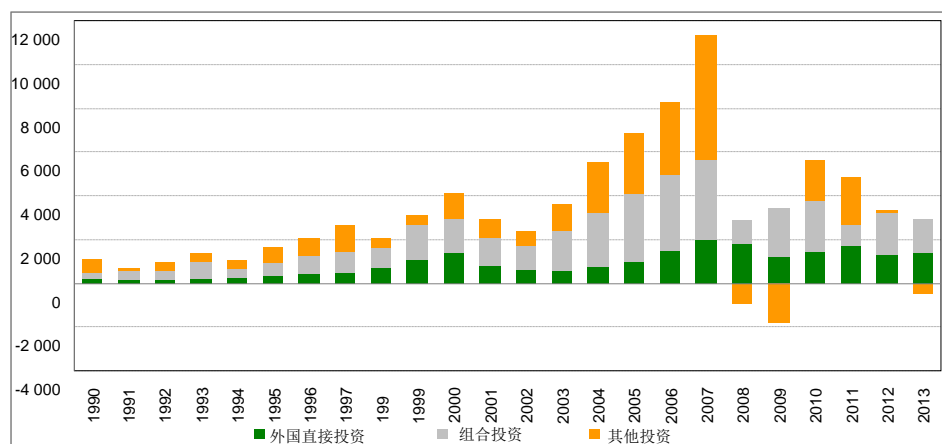
流动类型	世界	发达国家	发展中国家	经济过渡期国家
外国直接投资	0.637	0.640	0.760	1.138
组合投资	0.651	0.664	1.037	2.323
其他投资	1.445	1.583	1.590	1.511
总计	<b>0.752</b>	<b>0.811</b>	<b>0.917</b>	<b>1.142</b>

说明：其他投资包括商业银行的贷款、官方贷款和贸易信贷。

资料来源：贸发会议秘书处的计算，根据贸发会议数据库关于外国直接投资的数据，可在下列网站查阅：<http://unctadstat/EN/Index.html>；还根据国际货币基金国际金融统计数据库关于组合投资和其他投资的数据，可在以下网站查阅 <http://www.imf.org/external/data.htm>。

8. 2013 年，全球外部资本流量总额(外国直接投资、组合投资和其他投资)下降到 24,000 亿美元，是 2006 年至 2007 年期间危机前水平的四分之一，占国内外投资总额不到 20%。2008 年至 2009 年期间急剧下降，是全球金融和经济危机的反映，而在这期间之前外国资本流动的增加，原因是发达国家和发展中国家的国内总产值迅速增长以及金融自由化。在全球层面上，组合投资的绝对值在大多数年份都要比其他资本流动大，而其他投资(即国际银行贷款)则在 2007 年前增长较迅速，(见图 1)。虽然在 2008 年至 2009 年期间私人资本流动的所有组成部分都急剧下降，但跌幅最大的要数其他投资(即银行贷款)，反映出这期间信任危机的扩大。2010 年，由于这一投资成分(即银行贷款)发生逆转，资本流动有所增加。当前的经济危机在 2012 年再度加深，特别是在欧洲，这造成资本流动的再次触底。资本流量暴跌的一大原因是银行贷款。这种投资还在 2013 年造成外部资本流动的进一步减少，其原因是负流量(即贷款偿付比新贷款要多)。

图 1  
1990 年至 2013 年全球外部资本流动  
(10 亿美元)

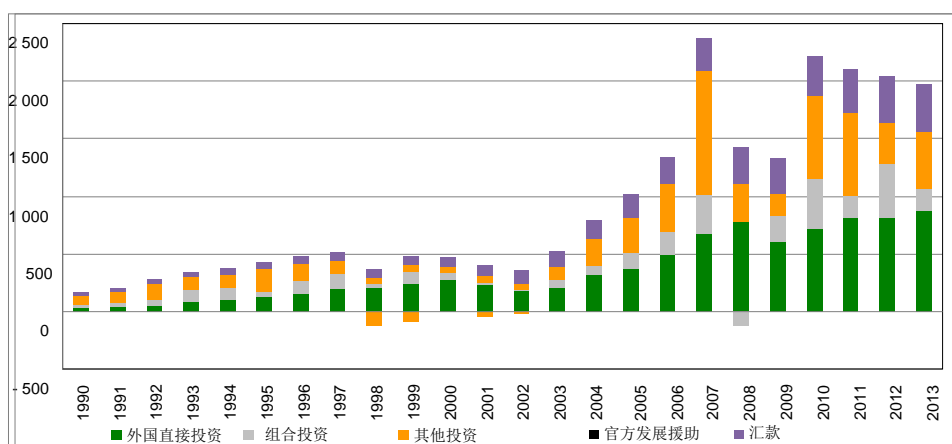


说明：数据按标准的国际收支平衡表列示，即以净值计。

资料来源：贸发会议秘书处的计算，根据贸发会议数据库关于外国直接投资的数据以及国际货币基金组织关于组合投资和其他投资的数据。

9. 发展中国家和经济过渡期国家在外部融资来源的动态活力方面与发达国家不同。发展中国家的外部融资组成在过去 15 年的波动幅度很大，虽然外国直接投资在多数年份占总量的大多数(见图 2)。紧随着整个经济的兴衰，所有私人资本流动都发生了波动。对这些区域的发展融资，包括官方发展援助和汇款，在 2013 年达 2 万亿美元。

图 2  
1990 年至 2013 年对发展中国家和经济过渡期国家的外部发展融资  
(10 亿美元)



说明：数据按标准的国际收支平衡表列示，即以净值计。

资料来源：发展会议秘书处的计算，根据贸发会议数据库关于外国直接投资数据、国际货币基金组织关于组合投资和其他投资的数据、经济合作与发展组织关于官方发展援助的数据以及世界银行数据库关于汇款的数据，可在以下网站查阅：<http://data.worldbank.org/>。

10. 全球经济增长，许多发展中经济体和过渡期经济体推行健康的经济政策，创造了私人资本流量的记录，直至 2007 年。发达国家跨国公司将它们的外国资产分散到发展中经济体和过渡期经济体，资本市场投资者扩张到了新兴经济体，商业银行也将它们的活动重新对准发展中经济体和过渡期经济体。

11. 全球经济放慢始于 2008 年，恶化于金融危机，它在 2008 年至 2009 年期间使流向发展中经济体和过渡期经济体的所有外国资本流动暴降。但是，在 2012 年再度下挫之前，这些区域还有希望能证明它们比较能够免于全球动荡的影响，恢复流动，乃至接近 2007 年的最高峰。2012 年至 2013 年期间的下挫引起了人们的担心，因为在许多国家，特别是在最不发达国家，资本流量的减少使实现千年发展目标的进展放慢。它还支配了第三次发展融资问题国际会议之前关于 2013 年至 2015 年期间实现发展目标的融资需求的讨论。

12. 但是，在各发展中经济体和过渡期经济体，金融危机对各种资本流动的影响各不相同。受影响最大的是组合投资，由于股票价格暴跌，证券交易所的市场资本化失败，大量的这种投资被抹掉。由于外国直接投资受到的影响较小，因此它在对发展中经济体和过渡期经济体的外部融资中的份额有所增加，从危机前 2003 年至 2007 年期间的 34% 上升到危机后 2008 年至 2013 年期间的 42%；在危机后的两年内，即 2008 年至 2009 年期间增加到 53%。今天，发展中经济体和过渡期经济体由于经济复苏较快，南南关系飞速发展，发展中经济体和过渡期经济体在全球外国直接投资的复苏方面走在了最前面。

13. 外国直接投资的流入以及其他外部发展融资(包括组合投资、其他投资、官方发展援助和汇款)对发展中国家的融资需求作出了重大贡献(见图 2)。最近几年以及在金融和经济危机期间，外国直接投资的流入仍然是发展中国家外部融资的最重要、最稳定的来源。

14. 除 2009 年，最近几年流入发展中国家的外国直接投资不断增加，据国际收支平衡表报告，2013 年的净流入额高达 7,800 亿美元。2012 年至 2013 年期间的组合资本净流量也有所增加，反映了发达国家的量化宽松。相反，其他投资(包括银行贷款)和向发展中国家的官方转移(如官方发展援助)仍然保持在较低的水平。

15. 过去几十年流入发展中国家的外国直接投资稳定增加，不仅改变了它们经济的外部融资结构，而且还提高了外国直接投资在整个资本形成中的作用。东道国吸引外国直接投资的长期力量，如较高的经济正增长率和中等收入人口的增加，以及发展中世界的既定国际生产网络，都抵消并超过对外国直接投资流动带来下降影响的短期力量，如出口需求低和初级商品价格低等。外国直接投资流动有较强的抵御力，还由于诸如以下的供应要素：外国直接投资项目的长期性，这意味着这种项目受到短期因素的影响较低；跨国公司能够在金融部门外筹集资金，包括在公司内部筹集资金；整合受影响最严重的产业的必要性，例如金融、消费品等等；利基产业中的商业机会，如信息和通讯技术以及商业服务的某些部分，它们仍然在吸引着越来越多的外国直接投资。

16. 但是，尽管外国直接投资作为发展融资的一个来源有其重要性，但对它在总体上的波动性增加仍有担心，因为与股权相比较，流动性更大的次级成分在外国直接投资流动中占了较大的份额。虽然如表 1 所示，它与组合投资和其他投资(如商业贷款和贸易信贷)相比，波动性要小得多，但近年来，外国直接投资的波动性有所增加，原因有几种，包括以下：

- 外国直接投资流动不一定能转变成同等程度的生产能力。例如，集中力量实行并购，能增加现金储备额，但不能增加外国子公司对新生产能力的资本支出。同样，对新的绿地投资项目的直接投资可能会减少。外国直接投资流动与外国子公司资本支出之间可能发生相当大的差距。例如在 2010 年，美利坚合众国的外国直接投资外流量约 3,000 亿美元，但美国外国子公司的资本支出只有 1,670 亿美元，只占外国直接投资总流量的一半；
- 最近十年，股权投资的相对份额有所下降，特别是在发达国家。其中的有些下降是结构性的，例如是由于有了诸如当地融资和投资基金等等的其他途径而减少了对母公司融资的需求；
- 外国直接投资的组成在发生变化，从股权转变为债务组成部分和收入的再投资。2013 年，约 20 个发达国家的股权投资占外国直接投资流出总额不到四分之一，而在 2011 年前占了近一半；
- 与股权相反，外国直接投资的债务和再投资部分的波动性可能较大。因此，外国直接投资在总体上的大方向趋于更加稳定和长期，而公司间贷款和收益再投资具有短期性，可能会导致外国直接投资在某种程度上表现出类似于组合投资的情况；
- 对特殊目的实体和避税港的投资通常是过渡性的。例如，加勒比的避税港在 2013 年单独占外国直接投资全球流入的 7% 至 8%。此外，部分的是由于停止采取量化宽松政策，因此组合资本和其他热钱在流出大新兴经济体，助长汇率贬值，这可能阻碍新的外国直接投资，或者使现有的投资者不敢将资本遣返。

### 要考虑的政策问题

17. 虽然外国直接投资是发展中国家和经济过渡期国家目前最大和最稳定的来源，但在对可持续发展目标进行投资方面还有一些潜在的发展融资外部来源。就涉及到可持续发展目标的具体部门而言，哪些潜在的融资和投资来源最合适？与考虑这一问题有关的因素有如下：

- 与可持续发展目标和来源有关的部门的特点；
- 发展中国家，包括最不发达国家、内陆发展中国家和小岛屿发展中国家之间的差别；



- 各种来源的流动的趋势及其有关特点、动机和倾向(在第二章和第三章有进一步的详细论述);
  - 外部来源在发展中国家直接投资的程度与向国内公共或私营部门投资者提供融资和其他资源;
  - 投资项目的性质, 包括公私伙伴关系。
18. 国家的经验教训可以指导就上述问题作出决定, 其中包括如下几个方面:
- 创造有利于对可持续发展目标融资和投资的投資气候, 同时保障公共利益;
  - 建立新的奖励制度和新一代的投資促进机构, 以有效利用外部来源。

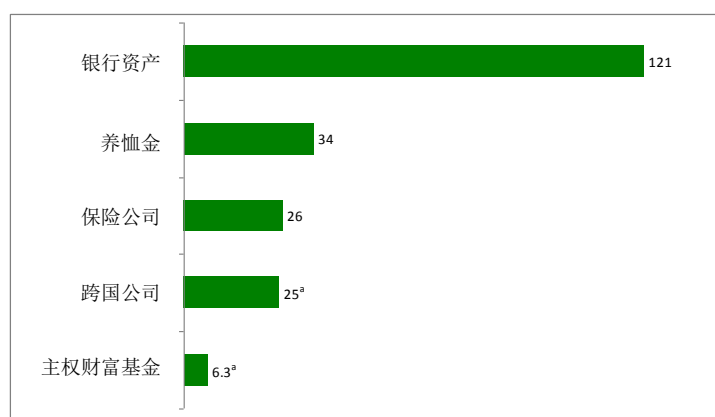
## 二. 动员外部融资来源促进可持续发展: 主要行为者

19. 全球金融系统及其机构和行为者可以为投资于可持续发展目标而筹集资本。在发展筹资方面有大量潜在的私营部门来源(见图 3)。如本章详细叙述的那样, 这种融资的供应程度, 要取决于用于投资的每一种来源的倾向及其对具体项目类型的比较优势。

图 3

2012 年若干潜在投资来源的相对规模

(资产、证券和贷款的价值, 以万亿美元计)



说明: a = 2014 年的价值。本图不是一个完整的列举, 而是要列出某些关键行为者和融资来源。所列的资产、证券和贷款额不是相等的, 有时是重叠的, 因此不能相加。

资料来源: 贸发会议, 2014 年, 《2014 年世界投资报告——为可持续发展目标投资行动计划》(纽约和日内瓦, 联合国出版物)。

## 银行

20. 银行借款给发展中国家的跨界流动在 2013 年约为 3.25 亿美元，因此，国际银行借贷成为继外国直接投资和汇款之后的第三种最重要的外国资本来源。银行是项目融资的一个重要来源，可用于向与可持续发展目标有关的项目供资。《赤道原则》是一个风险管理框架，有助于确定、评估和管理环境和社会风险。执行《赤道原则》，也会有助于确保银行借贷促进可持续发展目标。

21. 国有银行和类似的金融机构能有效地针对具体部门，如基础设施和公共服务等，今天，国有金融机构占全世界银行系统总资产的 25%，发展中国家这种机构的现有资本既可直接用于对可持续发展目标的投资，也可对私营部门的资金和投资发挥杠杆作用。

## 养恤基金

22. 贸发会议估计，养恤基金至少有 14 亿资产投资到发展中市场，发达国家在南方的投资值在增长，除此之外还有设在发展中国家的养恤基金值，这种基金主要是在各国自己的国内市场上投资。养恤基金认为基础设施投资是一个独立的资产类别，养恤基金将来可能是投资于流动性较低的基础设施投资形式，有些国家，包括澳大利亚和加拿大专门为了增加养恤基金的投资而成功地把一些基础设施项目组合在一起，可以从它们那些学到一些经验教训。在这两个国家，基础设施投资占养恤基金组合约 5%。

## 保险公司

23. 保险公司负有长期责任(在人寿保险业)，对流动性的担心较少，它们越来越愿意投资基础设施，但主要是在发达市场。有一项研究表明，保险公司目前将平均 2% 的组合投资于基础设施，但这一比例在有些国家增加到了 5% 以上。<sup>4</sup> 保险公司还可能在气候变化适应等等领域进行投资，以便通过减少保险索赔量实现节支，并在长期降低保险费率。<sup>5</sup> 保险业致力于将经济、社会和治理目标作为其活动的主流，并提高对新的风险对该行业的影响的认识，例如通过联合国环境规划署融资倡议的《可持续保险原则》。

<sup>4</sup> Prequin, 2013, The 2014 Prequin Sovereign Wealth Fund Review (London)。

<sup>5</sup> Climatewise, Munich Climate Insurance Initiative and United Nations Environment Programme Finance Initiative, 2013, Global insurance industry statement, presented at the Caring for Climate Business Forum at the Conference of the Parties of the United Nations Framework Convention on Climate Change, Warsaw, 19 November, available at <http://www.climatewise.org.uk/global-insurer-statement/> (accessed 29 January 2015)。

## 跨国公司

24. 跨国公司目前在发展中经济体的投资额为 7.7 万亿美元，现金存量约 5 万亿美元，它们是在发展中国家与可持续发展目标有关的部门进行投资的一个重要的潜在融资来源(第三章有进一步的详细论述)。

## 主权财富基金

25. 虽然发展中国家拥有主权财富基金的 80%，但主权财富基金直接投资的 70%以上目前在发达市场，它们管理下的总资产中有很很大一部分也可能会投资于发达市场。主权财富基金在穷国对涉及可持续发展目标有关的部门进行投资方面有若干优势，尤其是因为它们的融资没有得到利用，而且它们的投资观念常常是长期性的。例如，主权财富基金已经有 60%积极地投资于基础设施，特别是在水和能源等等部门。<sup>6</sup> 有些主权财富基金和公共养恤基金负有非营利性义务，如社会保障或代间平等；它们也是公共资本的一种形式，可用于在低收入社区提供基本服务。

## 基金会、捐赠基金和家属理财室

26. 有些估计说私人财富总额达 46 万亿美元，但这一数字中有三分之一据估计被合并入其他投资渠道，如互助基金。<sup>7</sup> 2011 年，家属理财室管理的私人财富达 1.2 万亿美元，基金会和/或捐赠基金达 1.3 万亿美元。<sup>8</sup> 从这一财富来源可以通过基金管理业动员对长期投资和可持续发展投资进行更大的慈善捐款。2011 年，单在美国就有 8 万多家基金会，拥有的资产达 6,620 亿美元，按资产计，占全球基金会和捐赠基金估计数的 20%以上，虽然其中很大一部分在国内拨用。

## 风险资本

27. 风险资本业估计为 420 亿美元。<sup>9</sup> 投资者，凡是要通过风险资本进行融资的，常常对他们的投资有着积极和直接的兴趣。此外，他们可能从商业风险的一开始或者早期阶段就开始融资，并在实现它们初始资本的回报方面有着长期的投资视野。这使得风险资本更具有直接投资者的特点，而不是短期组合投资的特点。

<sup>6</sup> Prequin, 2013。

<sup>7</sup> TheCityUK, 2013, Fund management, available at <http://www.thecityuk.com/research/our-work/reports-list/uk-fund-management-2014/> (accessed 29 January 2015)。

<sup>8</sup> World Economic Forum, 2011, *The Future of Long-term Investing* (New York and Geneva)。

<sup>9</sup> Ernst and Young, 2013, Turning the corner: Global venture capital insights and trends, available at <http://www.ey.com/GL/en/Services/Strategic-Growth-Markets/Global-VC-insights-and-trends-report-2013> (accessed 29 January 2015)。

### 要考虑的政策问题

28. 在从外部来源筹集发展融资中，需要考虑主要行为者的有关特点、动机和倾向，包括机构投资者之间的以下问题：

- 养恤基金被长期机会，如基础设施等等所吸引；
- 保险公司在支持气候变化减缓和适应项目方面有某种积极性；
- 对大多数组合和/或机构投资者来说，银行可担保的项目是一种宝贵的激励措施。

29. 在这方面，国家的经验教训能在关于可持续发展目标的具体项目方面支持决策，并指导投资者，如：

- 确立银行能担保的项目组合；
- 制定可持续发展目标投资的新的评级方法；
- 在金融市场上为与可持续发展目标有关的投资项目建立并支持进入市场的渠道。

30. 同时，可能需要制定一些政策，以便对融资和投资来源的倾向和表现进行重新导向，例如：

- 建立或改善外部因素的定价机制；
- 在资本市场上重新安排各种奖励措施；
- 扩大指导投资行为的原则的范围和内容；
- 确定测量和监测各种投资的有效工具。

## 三. 加强融资和投资的外部 and 内部来源之间的伙伴关系

31. 动员国际资源以促进发展，被确定为《蒙特雷共识》<sup>10</sup> 为达到千年发展目标而确定的目标之一，并将在第三次发展融资问题国际会议上予以重申，同时为可持续发展融资商议确定一条宏伟的道路，以达到将来可持续发展的目标。这种筹资将需要国内外公私部门结成伙伴关系，共同开展工作。

32. 虽然私人资本流动在发展融资中发挥越来越重要的作用，但公共部门在与可持续发展目标有关的许多部门是最主要的行为者。但是，公共部门单独没有能力达到所涉的可持续发展目标所要求的投资程度。由于发展中国家和经济过渡期

<sup>10</sup> 《蒙特雷议定书》是由第一次发展融资问题国际会议通过的，这是一次高级别会议，由联合国于 2002 年 3 月在墨西哥举行，目的是处理与全球发展有关的重要的融资问题和相关问题。它主要呼吁筹集并进一步有效利用必要的财政资源，以便在对发展融资的挑战采取整体性方针的同时达到国际议定的目标。

国家的政府预算有限，特别是在人口增长和城市化加速的那些国家，它们需要借助国内外私营部门筹措资本、技术和专门知识，以便为基础设施和其他领域的公共部门项目进行融资、开发和管理。公共、私人 and 外国投资者之间的伙伴关系日益被认为是发展中国家应对复杂的发展挑战，实现千年发展目标的有效和适当机制。对于所有与可持续发展目标有关的部门也已明确表明了这一观点。这种伙伴关系最有效的重要领域包括：促进基础设施的开发，减缓气候变化和提高农业产量，如以下插文所详述。

### 与可持续发展目标有关，能有效利用不同投资者之间伙伴关系的典型部门 基础设施

在外国投资与国内投资，不管是公共投资还是私人投资之间建立密切的关系，能大大帮助满足当地的发展需求，这方面的行业的一个良好例子是基础设施部门。<sup>11</sup> 由于发展中国家在基础设施方面的投资要求大大超过公共部门可以融资的金额，因此各国政府开放了基础设施行业和服务，以扩大私营部门，包括跨国公司的参与。财政空间的限制和债务可持续性考虑促使许多发展中国家的政府重新评估国内外公司对当前和将来基础设施公共投资需求进行融资的潜在作用。

### 气候变化

公共和私人投资在缓解气候变化影响方面，特别是在可再生能源发电等领域的相互作用，有着相当大的潜力。鉴于可再生能源技术与传统的碳密集型技术相比尚不具备价格竞争优势，私人公司采用这种技术往往需要某种形式的公私伙伴关系。这种关系可采取一系列的形式，但主要包括政府保证接入电网和电力的优惠费率，此外还有长期采购协议和补贴优惠费率等。<sup>12</sup>

### 农业

扩大和振兴农业生产，对发展中国家至关重要。这样做既能满足日益增长的粮食需求，又能为经济多样化和发展奠定基础。国外和国内的公共或私营投资都能促进农业部门的发展，两者之间在互动方面有着相当大的潜力。发展中国家农业生产公私伙伴关系方面有许多成功的案子，特别是在改进农业技术和

<sup>11</sup> 全世界涉及公私伙伴关系的例子主要有：柬埔寨的水电站、埃及的塞得港和阿莱姆港以及摩洛哥的地中海丹吉尔港。涉及公私伙伴的公私伙伴关系有南非的姆博贝拉水专营公司、突尼斯的 Enfidha-Hammamet 机场项目以及乌干达的 Bujagali 水电项目。

<sup>12</sup> 这方面的例子有：哥斯达黎加与法国苏伊士环能集团一起设计、拥有、经营和转让风发电项目。在巴西，巴西开发银行核准了 7,200 万巴西雷亚尔(3,500 万美元)，以便在与苏伊士环能集团的一个子公司国际生态公司的合作下对 Pedra do Sal 风力发电厂进行融资。

投入、研发以及提供延伸服务，帮助农民从维生走向市场导向的生产等领域。<sup>13</sup>

外国和国内投资者，不管是公司、个人农户还是公共投资者，都可以在农业生产以及在粮食价值链的各阶段开展合作。例如，国内投资者可从事生产，外国投资者可围绕食品加工或分销。契约耕作是这种合作的一个典型内容。

33. 私营部门参与与可持续发展目标有关的部门，应该按照一套指导原则。这套原则包括自由化与监管权的平衡，有吸引力的风险回报率与便于获得和廉价的服务的平衡，推动私人投资与推动公共投资的平衡，可持续发展目标的全球范围与最不发达国家需要作特殊努力的平衡。<sup>14</sup>

34. 利用外部资源对当地经济进行投资是支持发展的一条可行而且有用的途径。但是，使各种投资来源产生协同作用，是一个艰巨的挑战。每一个外部来源都有具体的动机，因此对于经济情况的反映也各不相同。在利用潜在的协同作用促进发展的同时必须要认识到这种区别。

35. 其他资本(如银行贷款)如果予以有效使用，而且条件正确，就能大大提高直接投资者(不管是当地和外国投资者)的投资程度，促进其日常运行，或者能同时做到这两点。但是，如果使用不当(例如，如果一个外国直接投资公司在债务或衍生品方面的风险过大，或者当银行没有实行适当的勤勉职责而过度地借款给国内公共或私营企业时)，这种资本可能会促发或恶化危机。

36. 就与可持续发展目标有关的项目(如基础设施)进行直接投资的公共和私营实体，包括跨国公司，将来可以与大量来源的各种外部资本结成伙伴关系，以产生协同效应(关于创新融资的例子请见第4章)，这种来源有以下五种。

#### 组合投资

37. 总而言之，组合投资者对企业如何进行日常管理的问题没有兴趣。这种资金来去非常快。组合股权投资者，如果持有的股份或等额的票据不到10%，可能会长期保持这项投资。机构投资者，如主权财富基金或养恤基金等，都是典型的例子。它们的投资动机不简单地是快速回报并接下去再投资，而是争取更长期的回报，如外国直接投资。在有些情况下，组合投资者在董事会会有一个席位。例如，挪威的政府全球养恤基金在考虑这种安排。因此，这种组合投资能加强应对可持续发展的挑战所需的那种长期投资。

<sup>13</sup> 这方面的例子有：乌干达在植物油生产方面与新加坡丰益国际的公私伙伴关系安排。在中国的公私伙伴关系有：与瑞士先正达公司的伙伴关系，参与者有湖北生物农药工程研究中心和上海有机化学研究所，目的是开展作物保护创新。在印度，先正达公司通过公私伙伴关系支持改进耕作方式，改善贫穷小农户的生计。

<sup>14</sup> 贸发会议，2014年。



### 官方发展援助

38. 官方发展援助能促进外国直接投资，改善使直接投资大幅度增长所需的条件。进行投资或者与企业联合投资，包括通过外国直接投资，可以直接起到这种作用；改善这种企业迅速发展的条件就可以间接起到这种作用。官方发展援助要达到目标，就必须谨慎使用，增加外国直接投资在国内投资中的聚集，而不是将它挤出。官方发展援助的动机主要是对发展的关注，而不是捐助国的商业利益，它在几个方面支持外国投资促进发展。在投资天平的一端，公私伙伴关系在发展中国家越来越受欢迎，因为外国直接投资能够与外国和国内的公私投资产生协同来管理原来行不通的大规模项目。在天平的另一头，捐助方通过发展机构采取的行为，其方式类似于外国直接投资的投资者，特别是对国内中小型企业投资者。他们的主要目标是提供额外融资，将其作为促进投资和承担风险的一种手段。在这样做的时候，他们还能促进本来行不通的项目。在这种情况下，他们对各种单独项目进行投资。因此，多种形式的官方发展援助都能促进私人投资，推动它与其他类型和来源的投资产生协同作用，这对帮助各国努力达到千年发展目标 and 将来的可持续发展目标带来有益的结果。尤其是在削减预算的情况下，将官方发展援助与外国直接投资联系起来，对促进它们之间的协同至关重要。

### 商业银行贷款

39. 商业银行贷款向投资者直接提供资金，以扩大某一实业，购置新的设备，升级现有设施，扩大周转资本或增加库存。投资者也许有充足的外部资源，但会决定进行商业借款，以保留充分的资金来应急并通过增加债务付款来减少应交税的收入。因此，银行贷款能增加投资，或者间接地确保某一业务的顺利经营，从而直接促进当地或外国投资者的更加直接的投资。在这方面，商业银行的作用至关重要。从长期来看，银行可参加企业的董事会，对企业的管理产生直接的兴趣，从而积极地确保它的长期繁荣。与此相反的，是一种较放任的方法，即银行的主要兴趣在它们的资金回报率上。综上所述，银行贷款在危机时期能稳定企业的财政状况。

### 供应方信贷

40. 供应方信贷通常由伙伴公司或中间银行提供，主要是(但也不总是)短期信贷。这种信贷对从事贸易或依赖进口投入的投资公司来说尤其重要；因此，全球贸易经济严重依赖供应方信贷。在金融危机期间，供应方信贷受到严重打击，对贸易以及直接和间接参与贸易的健康企业的活动都带来了巨大的冲击，因此，有利于贸易信贷的环境，对维持投资和经济活动非常重要。

### 汇款

41. 工人汇款是国外工人向自己的原籍国进行的付款和转账。2013 年，输出劳务的发展中国家和经济过渡期国家收到的汇款约有 3,700 亿美元，因此收入转账巨额增长：几乎占发展中国家收到的外国直接投资流量的一半，占官方发展援助

总额的 3 倍之多。但作为劳务输出国发展融资的一个来源，汇款仍然有限，因为它们直接流向家庭，基本上用于消费。但是，它们在整个经济中的分布范围很广，这意味着它们可以产生比资本流动，甚至比官方流动更加广泛的影响，因为资本流动和官方流动的受益人是针对性的，范围较有限，地域较集中。当移民返回本国时，他们会成为重要的人力资源，因为他们通常在劳务接收国学到了技术。此外，移民和短期工人也直接对他们的原籍国进行投资(见表 2)。

表 2  
1990 至 2013 年移民的汇款和侨民的收购  
(单位：百万美元)

接收区域	年平均							
	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010	2011	2012	2013
发展中国家	38 855	63 946	111 895	246 192	311 202	348 053	365 619	374 702
非洲	10 368	10 868	14 146	41 414	51 911	56 408	60 851	60 364
发展中亚洲	20 215	37 906	66 200	145 704	201 527	230 397	242 957	251 351
东南亚	3 793	8 638	14 792	31 398	41 537	44 745	48 327	51 433
拉丁美洲和加勒比	8 159	15 062	30 804	57 493	56 050	59 434	59 962	61 124
经济过渡期国家	1 193	4 777	6 652	24 050	30 319	36 401	37 598	42 152
发达国家	33 867	43 395	60 329	99 737	111 978	122 111	118 272	125 084
<b>世界总计</b>	<b>73 915</b>	<b>112 119</b>	<b>178 876</b>	<b>369 978</b>	<b>453 499</b>	<b>506 565</b>	<b>521 489</b>	<b>541 938</b>

资料来源：贸发会议秘书处的计算，根据世界银行的数据。

### 侨民的投资

42. 永久移民和难民的投资范围很广，从在他们原籍国的组合投资到外国直接投资和金融投资(如银行存款)。只要移民对固定资产而不对其他资产进行投资，他们就对生产性投资作出了直接贡献。从这种投资中获益的通常是由家庭和亲属管理的小型企业。原籍国的亲属和其他人(如朋友)可以使用移民的银行存款，并将存款转变为生产性投资。<sup>15</sup> 根据侨民在自己的原籍国跨界并购的数据，2013 年他们在发展中国家的投资估计达 31 亿美元，占发展中国家跨界并购总值的 3%。这种投资的价值亦然很小，只占近年来汇款总额的 1%，但侨民，也许比外国工人本身更能够提供技术、管理和其他方面的技能。

<sup>15</sup> 在收支差额表中，这种金额称为个人转账，记在收入账户上，而不一定记在资本账户上。



### 要考虑的政策问题

43. 为了提高对与可持续发展目标有关的部门的投资基金的绝对水平，并大幅度提高它们的效力和影响，发展融资和投资的各种外部和内部来源之间应该结成伙伴关系，以便从它们独一无二的特性中获益，并使之产生协同效应。资金和来源的这种结合，对具体部门或者与可持续发展目标有关的项目可能更加有效。可以学习哪些国别经验来支持伙伴关系方面的决策？有关的政策可能尤其要做到以下几点：

- 将官方发展援助资金用作基础资本或初级债务，以分担风险或改善私营部门投资者的风险回报情况
- 将公私伙伴关系更广泛地用于关于可持续发展目标的项目，以改善风险回报的情况和解决市场失灵
- 推进市场承诺和其他机制，对与可持续发展目标有关的部门提供更稳定更可靠的市场
- 将公共发展基金(如开发银行或多边银行提供的资金)用作原始资本或担保金，以便在金融市场上进一步筹集私营部门的资源

44. 伙伴关系的一个重要方面是，这种关系不仅仅涉及融资，每一个伙伴都有其独一无二的特点和特性，包括有关部门或项目的技术资产、管理和专业技能或知识。这些特性和技能可能相当分散，因此，要考虑的另一个领域是，如何将这种特性汇集到相互适宜的伙伴关系中去，特别是在发达国家非传统的技能来源方面(如侨民、退休人员 and 待职志愿者)。

## 四. 创新型可持续发展融资机制：使发展融资的利益最大化

45. 支持可持续发展的创新型融资解决办法，包括新的融资工具、投资基金和融资办法，都有可能对实现可持续发展目标做出巨大的贡献。但是，到目前为止，他们的规模仍然较小，范围较有限。创新融资的来源可以在资本市场的边缘运作，但如果与捐助方弹性预算联系起来，这种来源并非永远是稳定的。可以扩大的创新融资来源的常见例子有以下七个来源。

### 绿色债券和发展影响债券

46. 绿色和/或气候债券目前的估计市场价值的范围从 860 亿美元至 1,740 亿美元，拟议的各种发展影响债券可能还会使这一数值提高。<sup>16</sup> 这些债券是有吸引

<sup>16</sup> 根据世界经济论坛，绿色债券市场的规模据汇丰银行和气候债券倡议估计为 1,740 亿美元，所依据的定义的范围超出明确打上绿色和/或气候标签的债券；而其他的估计，包括经济合作与发展组织的估计，将绿色债券市场的规模估计为接近 860 亿美元(世界经济论坛，2013 年，《绿色投资报告》(日内瓦))。

力的，一是因为它们确保投资者能够得到更安全的回报，其中有许多得到捐助者或多边银行的担保，二是因为它们被明确界定为可持续项目或产品。收益常常被贷记入特别账户，以支持与可持续发展目标有关的项目的还贷(如与发展或气候变化适应和减缓有关的项目)。这些工具常常属于多边开发银行的范围，但最近一些跨国公司，如英国电网、丰田公司和联合利华公司等。<sup>17</sup>

### 影响投资

47. 影响投资可以是一个宝贵的资本来源，特别是对于为低收入发展中国家的需求进行融资，或者是对于针对弱势群体的产品和服务来说。据估计，目前的影响投资，少则 400 亿美元，多则 1,000 亿美元，取决于哪些部门和业务类型被界定为构成影响投资。同样，据估计，将来全球的影响投资潜力的范围从较小的金额一直到总计 1 万亿美元。<sup>18</sup> 影响投资者，包括援助机构、非政府组织、慈善基金会和富人，以及银行、机构投资者和其他类型的公司和基金。2012 年，贸发会议和美国国务院对影响投资进行了一次联合研究，认为 90% 以上的影响投资资金仍然在发达国家投资，大多数投资于影响和可再生能源项目。在发展中区域，影响投资的最大受益者是拉丁美洲和加勒比，其次是非洲和南亚。<sup>19</sup> 这是因为发展中国家在扩大影响投资方面有若干制约因素；有些是与供应有关的制约，如对哪些是影响投资缺乏共同理解，还有一些是与需求有关的制约，如有经验的高质量投资机会短缺，或者缺乏满足组合投资者需求的创新结构。<sup>20</sup>

### 纵向基金

48. 纵向基金，即融资中介基金，是一种专门的机制，多重利害相关方(如政府、民间团体、个人和私营部门)可借以为事先定好的目的提供资金，大多是对资金不足的部门，如根除疾病或气候变化减缓等部门提供资金。全球环境基金以及全球防治艾滋病、肺结核和疟疾基金等等的基金现在已达到了非常大的规

<sup>17</sup> 英国电网发行了 14 亿欧元的债券，为太阳能和风能的投资融资；丰田公司筹集了 17.5 亿美元，以开发混合型车辆；联合利华公司筹资 2.5 亿英镑，以支持在它的供应链内减少温室气体排放量、用水或废料(S Mulholland, 2014 年，丰田公司据说发行了 17.5 亿美元由资产担保的绿色债券，彭博新闻社，3 月 11 日；路透社，2013 年，英国电网首次绿色债券发行成功，11 月 20 日；《经济学家》，2014 年，“绿色债券：春天将临”，3 月 22 日；联合利华，2014 年，联合利华公司首次发行长绿可持续性债券，3 月 19 日)。

<sup>18</sup> N O'Donohoe, C Leijonhufvud and Y Saltuk, 2010, Impact investments: An emerging asset class, J.P. Morgan Global Research, available at <https://www.jpmorgan.com/pages/detail/1290554691462> (accessed 29 January 2015)。

<sup>19</sup> R Addis, J. McLeod and A. Raine, 2013, Impact – Australia: Investment for social and economic benefit, Australian Government Department of Education, Employment and Workplace Relations。

<sup>20</sup> 目前正在制定一些倡议,以解决这些制约因素,并扩大影响投资,包括全球影响投资网、影响报告和投资标准目录、美国国务院的全球影响经济论坛、全球影响投资评级系统、联合王国在撒哈拉以南非洲和南亚的影响投资方案以及八国集团社会影响投资特别工作组。

模。<sup>21</sup> 类似的基金可以与总的可持续发展目标的其他具体重点领域一起予以创建。例如，非洲企业挑战基金被用作作为发展包容性商业而提供优惠贷款的一条途径。

#### 配对基金

49. 配对基金是公共部门承诺捐出同等金额或按比例捐款的一种基金，它被用来激励私营部门对发展倡议捐款。例如，在 Gavi 配对基金下，大不列颠及北爱尔兰联合王国国际发展部以及比尔和梅林达·盖茨基金会总共已认捐了 1.3 亿美元，以便与公司、基金会、客户、成员、雇员和企业伙伴的捐款相配(见 <http://www.gavi.org/funding/give-to-gavi/gavi-matching-fund/>)。

#### 前期集中援助

50. 除了促进额外捐款以外，公共部门还可以通过前期集中援助付款，来吸引私营部门行为者使用改变发展融资时间表的融资机制。国际免疫融资机制在资本市场上发行 AAA 级债券，并由捐助国政府的长期认捐予以担保。因此，通常为 20 年的对发展中国家的援助一经发行，就立即转换成现金。对于投资者来说，这种债券由于其信用评级、市场可比利率以及看得到的投资的社会责任回报等而具有吸引力。国际免疫融资机制至今为止已通过在一系列不同的成熟融资市场上发行债券，让机构投资者和零售投资者购买而筹集了 45 亿美元以上的资金(见 <http://www.iffim.org>)。

#### 远期流动证券化

51. 前期集中援助是远期流动证券化这一揽子方案下大量举措的一个分支，它使发展中国家能够发行可上市的金融工具，其偿付由相对稳定的收入来源予以担保。它可以用来吸引原来不可能吸引到的范围更广的投资者。其他突出的例子是，由移民汇款流动保障而发行的侨民债券，以及由自然资源等等的收入来源担保的债券。这些工具使发展中国家能够立即获得通常要在很长一段时间内才能获得的资金。

#### 众包

52. 据估计，2012 年，众包平台在全球筹集了 27 亿美元，2013 年预计增加 81%，达到 51 亿美元。<sup>22</sup> 众包的情况目前在发达国家较普遍，但在发展中国家

<sup>21</sup> 全球环境基金是一种由 182 个国家、国际机构、民间社会和私营部门组成的伙伴关系，自 1990 年创建以来，已提供了 115 亿美元的赠款，动用了 570 亿美元为 165 个以上的国家的 3,215 个项目合作供资。全球防治艾滋病、肺结核和疟疾基金自 2002 年创建以来，获得了约 300 亿美元的认捐，认捐的 60% 以上到目前为止已经支付(世界银行，2013 年，“2015 年后发展融资”(华盛顿特区))。

<sup>22</sup> Massolution, 2013, The crowdfunding industry report, available at <http://www.crowdsourcing.org/editorial/2013cf-the-crowdfunding-industry-report/25107> (accessed 29 January 2015)。

也有潜力，能够为与可持续发展目标有关的项目供资。众包是发达国家没有机会进入更加正式的融资市场的企业家和企业可以利用的一个有效手段。众包还可以帮助闲置的创业人才和创业活动避开传统的资本市场，以获得融资。

53. 在处理这些创新融资机制，应对与可持续发展目标有关的部门的各种挑战时，对人力资源的投资至关重要。为促进创业而筹集资源，是一种切实可行的办法，秘书处将另外编写一份说明予以讨论(TD/B/C.II/29)。

### 要考虑的政策问题

54. 为实现规模和范围的目标，关于为投资可持续发展目标筹集资源的现有和创新融资工具和融资机制应得到支持、应与目的相适应，并予以适当升级。在设计从事这项工作的适当政策和机制方面可以吸取哪些国别经验？特别可以考虑以下问题：

- 在母国的外向型投资机构与东道国的投资促进机构之间的伙伴关系；
- 支持致力于可持续发展的目标和影响投资倡议的融资工具的便利化措施；
- 实施各种政策的途径，以确保更好地利用创新机制和减少对投资者的制约。

55. 除了融资政策以外，还应该考虑鼓励国内外的私营和公共部门更好地投资。实现可持续发展目标不仅涉及投资的多少，而且还涉及如何进行投资的问题。例如，投资者，凡能够扩大妇女、少数人群体和其他被排斥的群体的就业的(或者能提高他们的技能的)，都是通过如何进行投资，而不只是投资多少来支持可持续发展的。

---