



世界投资报告 2023

投资于人人享有可持续能源

非官方的翻译

内容提要

全球外国直接投资回落，新项目凸显亮点

2022年，全球外国直接投资（FDI）下降12%，至1.3万亿美元。这一下降主要是由于发达国家的融资和并购交易减少造成的。对实际资产的投资趋势相对较好，大多数地区和行业的新建投资项目都有所增长。发展中国家的外国直接投资略有增加，但增长局限于几个大型新兴经济体。许多较小的发展中国家的外资流入停滞不前，对最不发达国家的外国直接投资出现下降。

行业趋势显示，基础设施和面临供应链重组压力的行业的项目数量不断增加，包括电子、汽车和机械行业。为应对全球芯片短缺，全球五个最大投资项目中有三个是在半导体领域。在经历2020年和2021年的繁荣之后，数字经济领域的投资放缓。

能源领域的投资项目数量保持稳定，暂时缓解了人们对能源危机可能导致化石燃料投资的下降趋势出现逆转的担忧。石油巨头正逐步将化石燃料资产出售给私募股权公司和披露要求较低的小型运营商。解决这一问题要求建立新的交易模式，以确保负责的资产管理。

可持续融资有所增长，但可持续发展目标投资缺口仍在扩大

2022年，发展中国家可持续发展目标相关部门的国际投资有所增加。基础设施、能源、水和卫生设施、农业食品、健康和教育等领域的项目数量都有所增加。然而，与2015年可持续发展目标被采纳时相比，进展甚微。

《2030年可持续发展议程》中期投资需求审查表明，所有可持续发展目标部门的投资缺口从2015年的每年2.5万亿美元增长到现在的每年4万亿美元以上。最大的投资缺口在能源、水和交通基础设施方面。投资缺口增大是由投资不足和新增需求导致的。

发展中国家可持续发展目标投资缺口不断扩大，与全球资本市场中可持续金融的积极发展趋势形成鲜明对比。2022年，可持续金融市场的规模达到5.8万亿美元。可持续基金净流入为正，而传统基金为净流出。可持续债券的发行也在继续，在过去的五年里增长了五倍。全球资本市场的优先事项是增加对发展中国家的投资，并解决对“漂绿”的担忧。

发展中国家需要更多的支持来吸引能源投资

自2015年《巴黎协定》通过以来，可再生能源领域的国际投资增长了近两倍。然而，这种增长大部分集中在发达国家。30多个发展中国家在可再生能源领域尚无一个公共事业国际投资项目，资金成本是发展中国家能源投资的主要障碍。与公共部门和多边金融机构合作引入国际投资者，可大大降低资金成本。

大多数发展中国家都为能源转型设定了目标。但只有大约三分之一的国家将这些目标转化为投资要求，很少有国家制订有针对性的投资促进机制或设计可向市场推销的可融资项目。因此，许多发展中国家使用的一般财政和金融激励机制对促进能源转型投资的效果不佳。

为降低发展中国家能源转型投资的资金成本，必须在降低项目风险方面向它们提供支持，并为投资规划和项目编制提供更多的技术援助。国际投资协定需要加快改革，扩大气候行动的政策空间，加强促进和便利条款。本报告提出了《“人人享有可持续能源”投资行动契约》，并就国别和国际投资政策、全球和区域伙伴关系、融资机制和资本市场参与提出了建议。

概要

国际投资趋势

在经历了 2020 年的急剧下降和 2021 年的强劲反弹之后，全球外国直接投资（FDI）在 2022 年下降了 12%，降至 1.3 万亿美元。放缓是由全球多重危机造成的：乌克兰战争、食品和能源价格高企以及债务压力。国际项目融资和跨境并购尤其受到融资条件收紧、利率上升和资本市场不确定性的影响。

2023 年，国际商业和跨境投资的全球环境仍然充满挑战。尽管影响 2022 年投资趋势的经济逆风有所减弱，但并未消失。地缘政治局势仍然紧张，近期金融领域的动荡增加了投资者的不确定性。联合国贸发会议预计，2023 年全球外国直接投资将继续面临下行压力。2023 年第一季度的初步指标显示，国际项目融资和并购的趋势疲弱。

绿地投资部分弥补上了上述下降趋势。2022 年宣布的项目数量增长了 15%，2023 年第一季度的数据也显示出反弹。因此，实际生产性的国际投资的趋势好于外国投资的总体表现。

2022 年外国直接投资流量的下降主要是由发达经济体跨国企业（MNEs）的融资交易造成的。这些国家的外国直接投资下降 37%，至 3,780 亿美元。实际绿地项目和项目融资数量增加了 5%。

在发展中国家，外国直接投资增加了 4%，达到 9,160 亿美元，占全球流量的 70% 以上，这是创纪录的份额。发展中国家绿地投资项目数量增加了 37%，国际项目融资交易增加了 5%。这对工业和基础设施投资前景而言是一个积极信号。

发展中国家的外国直接投资增长并不均衡，大部分增长集中在几个大型新兴经济体。

- 非洲的外国直接投资在 2021 年因单笔融资交易而达到异常高水平后，回落至 2019 年的 450 亿美元水平。绿地项目增加了 39%，国际项目融资交易增加了 15%。能源行业（包括采掘和发电）的增幅最大。
- 亚洲发展中国家的外国投资流入量持平，为 6,620 亿美元，仍占全球外资流入的一半以上。印度和东盟是最活跃的接受国，分别增长了 9% 和 5%，项目公告数量也出现了强劲增长。作为全球第二大外国投资接收国，中国的外国投资增长了 5%。海湾地区的外国直接投资下降，但公告的项目数量增加了三分之二。



- 流入拉丁美洲和加勒比的外资增加了 51%，达到 2,080 亿美元，是有记录以来的最高水平。高企的大宗商品价格推高了外国子公司在采掘业的收益再投资。该地区外资项目温和增长，绿地项目数量增加 14%，国际项目融资交易有所减少。
- 流向结构薄弱和脆弱经济体的外国直接投资下降。尽管发展中国家的外国直接投资总体上有所增加，但 46 个最不发达国家的外国直接投资却下降了 16%，降至 220 亿美元，不到全球外国直接投资的 2%。最不发达国家的绿地项目总数在 2020-2021 年下降后有所回升，但仍远低于 10 年平均水平。内陆发展中国家和小岛屿发展中国家的外国直接投资略有增加。

行业趋势显示，基础设施和全球价值链密集型产业项目数量增加，能源项目数量稳定，数字经济领域项目数量放缓。面临供应链重组压力的全球价值链密集型行业，包括电子、汽车和机械，项目数量和投资金额都有所增长。为应对全球芯片短缺，在已宣布的 5 个最大投资项目中，有 3 个是在半导体领域。

大型跨国公司的国际化程度——外国资产、销售和就业占全球总资产、销售和就业的比率——总体上保持稳定。2022 年，海外销售增长速度快于资产和就业增长速度的趋势仍在继续。在前几年，这是由数字经济中的轻资产跨国公司推动的，而在 2022 年，这是由高能源价格造成的，这提高了石油和天然气、大宗商品和公用事业的收入。前 100 家跨国公司的海外销售额增长了 10% 以上，而它们的海外资产价值则略有下降。

2022 年，发展中国家与可持续发展目标相关的部门的国际投资有所增加。基础设施、能源、水和卫生、农业食品、健康和项目数量都有所增加。然而，在 2015 年通过可持续发展目标之后，由于最初几年增长疲软以及疫情期间投资急剧下降，对可持续发展目标相关部门的投资增长十分缓慢。对农业粮食的投资甚至低于 2015 年的水平。

《2030 年可持续发展议程》的中期投资需求审查表明，所有可持续发展目标部门的投资缺口已从可持续发展目标通过前夕的 2014 年估计的每年 2.5 万亿美元扩大到今天的每年 4 万亿美元以上。最大的缺口在能源、水和交通基础设施方面，投资缺口扩大是由投资不足和新增需求造成的。

2022 年，可再生能源投资增长放缓。绿地投资公告项目数翻了一番，但规模更大的国际项目融资交易却出现了下降。尽管自 2015 年以来，可再生能源的国际投资总额增长了近两倍，但在发展中国家，其增速仅略高于 GDP 增速。在最不发达国家，可再生能源投资的增长大大落后于 GDP 增长。

国际上对可再生能源供应链的投资正在增长。2021 年和 2022 年宣布的关键矿



产新项目数量是过去十年平均水平的两倍多。尽管起点较低，太阳能和风能组件制造业的投资项目也在增加。2022年，已宣布的电池制造项目的投资金额增加了两倍，达到1,000多亿美元。大多数项目都在美国和欧洲的制造业中心，但少数发展中国家也吸引了大量投资。

排名前 100 位的跨国公司正在以每年约 150 亿美元的速度剥离化石燃料资产。买家主要包括私募股权基金、行业内较小的运营商和大宗商品交易商。一个关键的问题是，这些未上市的买家往往有较低或没有减排目标，气候报告标准也较弱。这就需要一种更有助于解决气候问题的新的交易模式。

投资政策的发展

2022年投资政策制定活动激增，因为许多国家纷纷采取措施以应对预期的经济衰退。有利于投资的措施达到102项，较上年翻一番，占所有措施的份额恢复到疫情前水平。

加强对外国直接投资审查的趋势仍在继续。以国家安全为由进行投资审查的国家增加到 37 个。在不利于投资的政策措施中，引入或收紧涉及外资的国家安全措施几乎占了一半。这些措施主要由发达国家推出。实行外国直接投资审查制度的国家合计占 2022 年外国直接投资存量的 68%。因监管或政治方面的担忧而撤销的并购交易数量增加了三分之一。

投资便利化措施在发达国家和发展中国家均占有突出地位。发展中国家采取的大多数措施侧重于便利化和向外国直接投资开放新的部门或活动。自疫情以来，发达国家采取的有利于投资的措施数量也首次大幅增加。有关措施包括投资便利化和激励措施，以促进可再生能源和其他与气候有关的投资。

发展水平不同的国家采取不同的政策措施以促进可再生能源投资。包括最不发达国家在内的发展中国家通常采取无需动用稀缺公共资金的税收激励措施，而发达经济体则倾向于采取金融激励措施和上网电价补贴等更复杂的机制。在所有国家，可再生能源项目拍卖和招标正逐渐成为吸引可再生能源投资的常用手段。

2022年，全球对化石燃料的补贴达到了创纪录的1万亿美元，是对可再生能源补贴的8倍。化石燃料补贴阻碍了对能源转型的投资，因为在缺少同等力度支持的情况下，可再生能源更加难以在竞争中脱颖而出。逐步取消化石燃料补贴是一个复杂的过程，对发展中国家更是如此，但这将有助于鼓励对可再生能源的投资。

2022年，国际投资协定机制改革继续推进。最新进展包括新型投资协定的涌现、双边投资条约的终止以及针对投资者与国家间争端解决机制改革的多边



讨论。多项关于国际投资治理机制的谈判业已结束，这些机制具有积极的投资便利化特点，并更加注重可持续投资。

条约终止的数量连续三年超过新缔结国际投资协定的数量。2022年，各国缔结了15项新的国际投资协定，有效终止了58项国际投资协定。全球的国际投资协定总数为3,265个，其中2,584个协定处于生效期。国际投资协定体系仍以老一代条约为主。此类条约的一些承诺相互重叠，且不符合全球可持续发展的要求。这为气候行动和能源转型带来了风险，国际投资协定改革迫在眉睫。

2022年，大约80%的投资者与国家间争端解决案件是根据20世纪90年代或更早签署的国际投资协定提出的。2022年，投资者援引国际投资协定提起了46起新仲裁，其中10起与《能源宪章条约》有关。迄今为止，至少有132个国家和一个区域经济组织成为投资者与国家间争端解决案件的应诉方。2022年，已知案件总数达到1,257件

资本市场和可持续金融

在动荡的资本市场中，以可持续发展为主题的投资仍然保持韧性。尽管经济环境动荡，资本市场受到高通胀、上升的利率、低市场回报率和衰退风险影响，但整个可持续金融市场（债券、基金和自愿碳市场）总规模在2022年达到了5.8万亿美元。

与传统基金相比，可持续基金对投资者更具吸引力。尽管全球可持续基金市场的市值从2021年的2.7万亿美元的高点下降到2022年的2.5万亿美元，但市场的净流入为正，与传统基金出现净流出形成鲜明对比。

可持续基金为实现可持续发展目标作出了重要贡献。截至2022年底，在联合国贸发会议监测的可持续基金中，超过5000亿美元的资产（占其总资产的30%）投入了八个与可持续发展目标相关的部门，高于2021年的26%。医药健康、可再生能源、农粮以及水和卫生设施仍然是资金流入最多的部门，占上述可持续发展目标投资的95%。

可持续基金在环境、社会和治理（ESG）标准上的表现优于传统基金，但“漂绿”现象依然存在。贸发会议监测的2800多只可持续基金的平均ESG评级明显优于基准的MSCI全球股票指数。然而，至少有四分之一的基金未能达到其应有的可持续性标准。

尽管2022年发行量下降了11%，可持续债券市场继续增长。可持续债券市场的未偿累计价值从2021年的2.5万亿美元增加到2022年的3.3万亿美元。

过去 5 年，可持续债券的年发行量增长了 5 倍。2022 年，绿色债券发行保持韧性，仅减少 3%。

新兴的自愿碳市场为发展中国家的可持续融资提供了巨大的潜力。与大多数强制性碳市场相比，它们可以引导投资资本跨越国界，为减排或零排放项目提供资金。2022 年每吨二氧化碳当量的价格达到创纪录的水平，这为以更现实的排放成本加速能源转型带来了希望。

机构投资者继续在可持续性方面取得进展，并为可再生能源投资提供资金。2022 年，联合国贸发会议监测的全球最大的 100 家主权财富基金和公共养老基金改善了对气候行动的披露，包括对可持续能源的投资和对化石燃料的撤资。在发布可持续性报告的基金中，三分之二的基金承诺到 2050 年实现其投资组合的零排放。然而，上述机构投资者中，仍有近一半未能披露或报告与可持续发展有关的风险，且未迅速采取行动调整其投资组合。

证券交易所继续扩大对可持续金融的支持，制订 ESG 信息披露书面指南、强制性 ESG 报告、培训以及发行相关债券和股票的交易所数量有所增加。2022 年，有关 ESG 主题的培训成为交易所最常见的可持续发展活动，其中一部分由联合国可持续证券交易所(SSE)倡议推动，该倡议与发展伙伴和交易所合作，共同培训市场从业人员。SSE 学院的成立是为了满足证券交易所对 ESG 披露标准和监管发展方面的教育和培训日益增长的需求。

2022 年，企业领导层中的性别平等略有改善。在 20 国集团 22 家主要证券交易所的上市公司董事会中，女性占 23%。在 20 国集团（G20）的 7 个市场中，政策制定者制订了强制性规定，对上市公司董事会中女性的最低要求进行了规范。

政策和监管的发展表明，各国重视可持续金融市场及其在实现净零排放方面的作用。2022 年，在贸发会议跟踪的占全球 GDP 90%以上的 35 个经济体中，有 22 个采取了至少 50 项专门针对可持续金融的政策措施，其中包括欧盟在区域层面采取的多项措施。发达经济体和发展中经济体在制订分类标准、可持续性信息披露、针对特定行业和金融产品的措施以及碳定价方面都取得了进展。

欧盟、中国和美国在可持续金融政策制定方面保持势头，在披露要求和标准制定方面继续取得进展。总的来说，欧盟主要采用加强监管的方法，优先考虑建立可持续金融的综合框架。到目前为止，中美两国采取了一种混合的方式，既重视监管，也重视将气候和可持续发展的维度纳入产业政策。2022 年，美国出台了《通货膨胀削减法案》，其中一项重点是促进绿色投资。



证券监管机构和国际标准制定机构在编纂可持续发展披露标准方面取得进一步进展。国际可持续发展标准委员会即将发布关于 ESG 和气候的全球可持续性报告标准，旨在设立具有一致性、可比性和可靠性的可持续发展披露标准。它们与全球报告倡议组织的标准一起，构成了一个全面的企业可持续信息披露报告体系。

尽管可持续金融市场具有弹性并保持增长，但它仍然面临着众多挑战。应对这些挑战需要全球协调一致的努力。

致力于“人人享有可持续能源”的投资

与能源转型相关的投资需求是巨大的。为了接近将全球变暖控制在 1.5°C 的目标，从现在到 2050 年，需要相当于目前全球 GDP 总量 1.5 倍的投资。

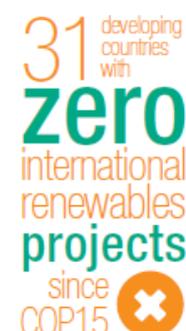
以各经济体现有的资产基础来看，发展中国家的投资需求远远高于发达经济体。在发展中国家，能源投资不仅是为了转型，也是为了确保所有人都能获得可持续和可负担的能源。对于最发达的经济体来说，可再生能源的装机容量需增加 2.5 倍，但在最不发达国家则需增加近 25 倍。

自 2015 年通过可持续发展目标和《巴黎协定》以来，可再生能源领域的国际投资增长了近两倍。然而，这种增长是不平衡的，大部分集中在发达国家。此外，虽然可再生能源投资有所增长，但在与转型有关的其他部门，特别是能源基础设施，国际投资者的参与程度仍然很低。

若将国际投资置于整个能源转型投资的背景中，外国直接投资的重要作用显而易见。在可再生能源领域，国际项目融资占项目融资总额的 55%。发展中国家的上述比例更高，而最不发达国家超过 75%。

因此，对最贫穷国家来说，吸引国际投资是及时实现能源转型的关键先决条件。这是一个令人关切的问题，因为其中许多国家仍然难以在采掘部门以外吸引到大量的外国直接投资。迄今为止，包括 11 个最不发达国家在内的 31 个发展中国家在可再生能源或其他能源转型领域仍没有一个公用事业规模的国际投资项目。

能源投资决策的大多数驱动因素和决定因素对国内和国际投资者的影响是相同的，但有少数因素对国际投资者更重要或更具约束力。这决定外国直接投资的作用及其可以作出的具体贡献。至关重要的是，国际投资者通常可以获得更便宜的融资，从而降低项目的资本成本。



资金成本是能源转型投资的关键决定因素，因为可再生能源设施的前期投资成本很高。对发展中国家特别是债务缠身的国家来说，高资本成本是抑制能源转型的重要经济因素。

项目融资的资本成本因涉及的利益相关者不同而有所变化。在发展中国家，平均而言，引入国际投资者可将债务融资的利差降低 8%；加入多边开发银行可降低 10%。将国际投资者、多边开发银行和政府的股份结合在一起的公私伙伴制可降低 40%利差。这表明促进这种伙伴关系并支持多边开发银行将贷款重点转向可持续能源和基础设施十分重要。

《巴黎协定》后，各国都在“国家自主贡献”中制定了能源转型目标和战略，但各国的投资规划的详略程度不尽相同。在发展中国家提交的 147 个方案中，有 48 个提供了投资要求的信息，40 个介绍了潜在的投资来源。

能源转型投资的详细规划需要包括将减排目标转化为适当的能源结构的转型路径、隐含资产要求和基础设施差距，对能源需求、潜力和地点的评估，以及其他工作。这些规划细节至关重要，能为投资者在投资机会信息方面带来更多确定性，并为开发及推销可融资项目提供保障。

发展中国家往往采取普适性的激励措施（主要是税收）来促进能源部门的投资。更有效的可再生能源项目市场机制，如上网电价、基于配额的工具、电价担保和拍卖，则需要充分的需求预测、资产规划和监管准备。因此，从高层次的国家自主贡献目标设定直接跳到投资政策措施层面，可能导致无法使用这些最有效的工具来促进能源转型投资。

国际投资协定，特别是老一代的国际投资协定，可能阻碍转型所需政策措施的实施。这些协定也缺乏积极支持低碳能源投资的条款。贸发会议提出了一个改革工具包，其中包括四个领域的政策选择：促进和便利可持续能源投资、技术转让、气候行动和能源转型的监管权，以及企业社会责任。

全球资本市场是能源转型所需的大部分投资的最终来源。这些市场的气候融资增长速度已经放缓，目前的融资水平仍然不足。此外，可持续金融产品市场需要持续监

督，以防止“漂绿”问题。贸发会议将通过协调联合国全球可持续金融观察站（GSFO）和联合国可持续股票交易所（SSE）倡议，继续监测可持续和气候融资市场。

尽管公共市场和报告标准在推动可持续性方面发挥着关键作用，但人们越来越担心，企业可能会选择不在于公共市场上市，以逃避披露义务。有必要采取政策行动提高私募投资市场的透明度和披露要求。随着化石燃料资产逐渐被



在公共市场上市的能源公司转让给私募股权公司和规模较小的非上市运营商，这一问题变得更加紧迫。

机构投资者、养老基金和主权财富基金是帮助可持续能源融资的理想选择。然而，在发展中国家，这些机构往往被阻止在非投资级项目中投资，因此无法获得投资机会。*需要采取政策行动，通过对去风险活动的国际支持，将发展中经济体的非信托投资机会转化为信托投资资产。*

本报告提出了“人人享有可持续能源”投资的一项全球行动契约。其中包含一套指导原则，考虑了能源转型的全部三个宗旨——实现气候目标、为所有人提供可负担的能源以及确保能源安全——并提出了六大行动方案，涵盖国别和国际投资政策制定、全球、区域和南南伙伴关系与合作、融资机制和工具以及可持续金融市场。

贸发会议将于今年举办世界投资论坛，紧随其后的第二十八届联合国气候变化大会将在同一地点召开。世界投资论坛将汇聚最高级别的政策制定者，并尽可能地扩大范围，为投资及发展领域的利益攸关方提供参与的机会，从而推进“人人享有可持续能源”投资全球行动契约中提出的行动。