

习近平新时代大国外交思想研究

## 中拉资金融通的机遇空间与风险防范\*

辛晓岱 李一莘

**内容提要：**“五通”之一的“资金融通”对“一带一路”建设发挥着重要支撑作用。作为“一带一路”地理区域的自然延伸，拉美地区许多国家积极响应并参与其中。近年来，在“一带一路”共商共建共享的理念引领下，中拉之间的投融资合作进程逐步加快，为双方的互联互通和经济可持续发展提供有力保障。中拉双方政府、金融机构和企业积极做好中拉金融合作的顶层机制设计，多双边投融资渠道日益丰富并呈多元化态势，为中拉资金融通营造了良性、健康和稳定的政策环境，奠定了务实的市场运行基础；中拉之间呈现资金面的互补性特征，拉美地区可持续发展目标的实现特别是对基础设施的融资需求，是中拉资金融通的客观前提和必然选择；通过中国对拉美地区的开发性金融、商业贷款和股权投资等多元化的资金融通渠道，使得中拉金融合作水平不断提升；整体上中拉资金融通目前尚处于起步阶段，还有很大拓展空间；未来仍有诸多难题需加以关注，应未雨绸缪，积极做好风险防范。

**关键词：**拉丁美洲 中拉金融合作 资金融通 风险防范  
“一带一路”倡议

**作者简介：**辛晓岱，经济学博士，高级经济师，就职于中拉产能合作投资基金；李一莘，就读于美国科罗拉多大学丹佛分校经济学系。

中图分类号：F125 文献标识码：A

文章编号：1002-6649 (2018) 04-0019-14

\* 本文仅为作者个人观点，不代表所供职单位意见。

金融是国民经济的血脉，承担着对实体经济发展的关键支持和保障作用。“一带一路”倡议提出五年来，作为“五通”之一的“资金融通”对“一带一路”建设发挥着重要支撑作用，对其他“四通”也起着辐射和带动作用。目前，中国同“一带一路”建设参与国已经开展了多种形式的投融资合作，亚洲基础设施投资银行和丝路基金等投融资平台也已顺利运营，在一定程度上缓解了“一带一路”互联互通过程中面临的资金“瓶颈”问题，开创了良好的范例。作为“一带一路”地理区域的自然延伸，拉丁美洲和加勒比地区（以下简称“拉美地区”）许多国家也积极响应并参与其中。中拉之间在投融资领域的密切合作也为双方的互联互通和经济可持续发展提供了有力的保障。

近年来，在“一带一路”共商共建共享的理念引领下，中拉之间的投融资合作进程也在逐步加快。中拉双方政府、企业、金融机构和各方市场主体综合助力，目标是推动构建一个长期、稳定、可持续和风险可控的金融保障体系，更好地服务于中拉经贸合作。鉴于中拉之间在经济金融领域的互补性特征，彼此诉求契合，为双方在投融资领域的合作提供了良好的客观基础。目前，中拉之间金融合作的政策环境十分有利，多层次、多渠道的双向投融资渠道正在构建，合作成效已初步显现。当然，在此过程中，仍有诸多风险和问题需加以关注，应积极稳妥地予以推进。

## 一 中拉金融合作的政策环境和市场基础

当前，世界经济面临转型机遇期。无论是中国作为全球最大的发展中国家向高质量发展阶段转型，还是拉美各国的再工业化进程，各国最终目的均是促进实体经济向可持续方向发展。其中，资金融通发挥着至关重要的作用。近年来，中拉双方政府、金融机构和企业积极做好中拉金融合作的顶层机制设计，营造良好的政策环境，创建务实的市场基础，稳步推进中拉整体合作战略的实施。

2016年发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》（简称《纲要》）提出，要统筹国内国际两个大局，牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放和共享的新发展理念，建设互利共赢、开放透明、公平包容的开放新格局<sup>①</sup>。2017年10月党的十九大召开，再次提出推动形成

---

<sup>①</sup> 《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，载《人民日报》2016年3月18日。

全面开放新格局，共同构建人类命运共同体。这些都为中拉关系和经济金融合作提供了中长期目标和指导方略。

2015年年初，标志着中拉整体合作开端的中拉论坛首届部长级会议上通过了《中国与拉美和加勒比国家合作规划（2015—2019年）》（以下简称《规划》）。该《规划》明确了中拉之间在贸易、投资和金融领域加大双方重点项目合作等目标计划。2016年发布的第二份《中国对拉美和加勒比政策文件》再次明确提出，中方愿意同拉方共同构建“1+3+6”务实合作新框架，即以《规划》为指引，以贸易、投资、金融合作为动力，以能源资源、基础设施建设、农业、制造业、科技创新、信息技术为合作重点；积极探索“3×3”产能合作新模式，即共建拉美物流、电力、信息三大通道，实现企业、社会、政府三者良性互动的合作模式，拓展基金、信贷、保险三条融资渠道，推动中拉合作加快提质升级。2018年年初召开的中拉论坛第二届部长级会议上，中方再次强调愿与拉方一道深化“1+3+6”合作框架，推动中拉合作优化升级、创新发展，打造领域更宽、结构更优、动力更强、质量更好的合作新局，并提出在建设陆洋一体的大联通、培育开放互利的大市场、打造自主先进的大产业等重点领域深化合作。在一系列有利的政策规划引导下，双方经贸合作规模和水平持续攀升。

与此同时，近年来随着中国各项金融体制改革、创新和双向对外开放进程的不断深化，中拉双方货币当局和金融监管当局也着力推出一系列区域合作举措，并不断加大金融市场开放力度，进一步提升双边贸易和投资的自由化便利化水平。中拉之间多双边投融资渠道日益丰富，并呈多元化态势，为中拉资金融通营造了良性、健康和稳定的政策环境，奠定了市场运行基础。

#### （一）积极推进与多边金融机构合作，支持对方地区经济发展

从中国方面看，自2009年加入拉美地区最重要的多边开发机构美洲开发银行集团（IDB）以来，中国人民银行积极参与美洲开发银行相关事务（包括其历次增资）。通过探索建立联合融资机制等多种方式，大力推动中国金融机构和企业与美洲开发银行在拉美贸易融资和基础设施建设等领域的合作，共同促进拉美地区的减贫及经济社会发展。同时，中国作为加勒比开发银行成员国，在推动与加勒比地区经贸和金融合作中也发挥了重要的支持作用。

从拉美方面看，相关国家参与中国及亚洲金融合作的意向也逐渐增强。

在中国主导的亚洲基础设施投资银行（以下简称亚投行）成立过程中，巴西成为首批 57 个创始成员国之一。2017 年 3—12 月，秘鲁、委内瑞拉、玻利维亚、智利、阿根廷和厄瓜多尔又相继成为亚投行成员。截至 2017 年年底，在 84 个亚投行成员国中，拉美国家已占有 7 席。另外，巴西还参与了总部设在中国上海的金砖国家开发银行的创建。上述中拉之间多边双向资金融通机制的开启，为未来进一步金融合作奠定了良好基础。

## （二）央行间签署双边本币互换协议，便利双向流动性支持

2008 年国际金融危机后，中国人民银行致力于协助国际货币基金组织（IMF）帮助成员国（包括拉美国家在内）提高应对金融危机的能力。同时，与阿根廷央行在 2009 年 4 月签署了规模为 700 亿元人民币/380 亿阿根廷比索的双边本币互换协议。该协议及时缓解了当时市场流动性的紧张状况，确保了中阿双边贸易的正常进行，也显著增强了整个拉美地区金融市场的信心，有效维护了区域金融稳定。之后，中阿双方央行又分别于 2014 年和 2017 年进行了协议续签。另外，2013 年和 2015 年，中国人民银行又与巴西央行、苏里南央行和智利央行分别签署了规模不等的双边本币互换协议（具体内容详见表 1）。截至 2017 年 7 月，中国人民银行与拉美国家央行共签署 6 份总规模达 2830 亿元人民币的双边本币互换协议，金额占中国人民银行全部本币互换协议总额的约 9%。上述一系列双边本币互换安排的建立，不仅可在提供紧急流动性支持和维护金融市场稳定等方面发挥积极作用，而且以双边本币直接进行结算，可有效规避通过第三方货币套算带来的汇率风险，为中拉双边贸易投资提供了一种可供选择的便利安排。

表 1 中国人民银行与拉美国家中央银行双边本币互换一览表（截至 2017 年 7 月底）

国别	协议签署时间	互换规模	期限
阿根廷	2009 年 4 月 2 日	700 亿元人民币/380 亿阿根廷比索	3 年
	2014 年 7 月 18 日（续签）	700 亿元人民币/900 亿阿根廷比索（续签）	3 年
	2017 年 7 月 18 日（续签）	700 亿元人民币/1550 亿阿根廷比索（续签）	3 年
巴西	2013 年 3 月 26 日（已失效）	1900 亿元人民币/600 亿雷亚尔	3 年
苏里南	2015 年 3 月 18 日	10 亿元人民币/5.2 亿苏里南元	3 年
智利	2015 年 5 月 25 日	220 亿元人民币/22000 亿智利比索	3 年
总金额		2830 亿元人民币	

资料来源：中国人民银行官网。<http://www.pbc.gov.cn>。[2018-03-28]

(三) 中国金融市场对外开放程度不断提高，为拉美国家投融资便利化提供了便利条件

为促进双边贸易和投资，中国人民银行持续推进外汇市场建设和发展，采取了一系列措施推动人民币与投资贸易伙伴国货币之间的直接交易。2016年12月12日，经中国人民银行授权，中国外汇交易中心开始在中国银行间外汇市场开展人民币对墨西哥比索之间的交易，每日直接公布人民币与墨西哥比索双边汇率，无须再根据第三方汇率进行套算生成，直接降低了中墨经贸往来的汇兑成本。该交易开展后，2017年共实现0.01亿元人民币的市场交易量，这是中拉金融合作在外汇市场上的开篇之举，意义重大。

人民币资本市场开放程度不断深化，为包括拉美投资者在内的境外机构投资者进入中国市场提供了更加便捷的政策支持。2015年5月，中国人民银行批准给予智利500亿美元的人民币合格境外机构投资者（RQFII）额度，使智利成为截至2016年年底18个获得该额度国家中唯一一个拉美国家，为其未来投资中国资本市场创造了条件。

(四) 中拉之间资金清算安排和支付结算渠道初步建立，人民币国际化基础设施不断完善

随着人民币跨境支付系统建设和人民币清算安排体系的不断完善和推进，人民币清算效率不断提高，跨境清算网络不断健全。2015年5月25日，中国人民银行与智利央行签署了在智利建立人民币清算安排的合作备忘录，授权中国建设银行智利分行担任智利人民币业务清算行。同年9月17日，中国人民银行又与阿根廷央行签署了在阿根廷建立人民币清算安排的合作备忘录，9月18日又授权中国工商银行（阿根廷）股份有限公司担任阿根廷人民币业务清算行。另外，随着人民币跨境支付系统（CIPs）的建立，阿根廷和巴西等拉美国家的银行也成为该系统的间接参加行。

此外，根据银联国际统计显示，截至2017年11月，在全球可使用银联卡的162个国家和地区中，拉美地区已有共计14个国家和地区可安全、便捷地使用银联卡，包括阿根廷、巴哈马、巴西、波多黎各、厄瓜多尔、哥伦比亚、哥斯达黎加、古巴、马提尼克、秘鲁、墨西哥、苏里南、维尔京群岛和委内瑞拉等，占比为全球可使用银联卡国家和地区的约9%。

## 二 中拉资金融通的客观必然与现实需求

中国与拉美国家储蓄投资格局的差异和特点，以及拉美国家实现增长目标的巨额融资需求，为中拉双方未来投融资合作提供了客观基础和现实需求。

### （一）中拉之间资金面的互补性特征

鉴于中国的经济发展历程和特点，在全球范围内，中国的储蓄率长期处于高位（见图1）。从1980年至2016年，中国储蓄率从35%提高到46%，高于全球平均水平约10~20个百分点。充裕的储蓄为持续的投资增长提供了稳定的内源资金。同时，自20世纪80年代以来，中国的储蓄率在大多数年份均高于投资率，表明储蓄转化为投资后仍有盈余，使中国处于资本输出国的地位。而从拉美地区情况看，图1显示，拉美地区整体储蓄率长期处于全球平均水平以下，低于全球平均水平约5个百分点。而且从变化趋势看，2016年（18%）甚至比1980年（21%）还略有下降。同时，拉美的储蓄率在大部分年份中也都低于其投资率，表明其存在内部资金缺口，对未来资本形成造成一定的资金制约。中拉之间上述储蓄投资格局的反差也为双方未来投融资合作提供了一定的客观基础。

### （二）拉美可持续发展的融资需求

为实现联合国提出的2030年可持续增长目标，拉美国家面临巨大的发展机遇。要实现上述目标并完成其再工业化进程，拉美需要巨额的资金支持。联合国拉美经委会发布的《为2030年拉美地区可持续发展融资：来自资源调动的挑战》报告统计<sup>①</sup>，要实现2030年可持续增长目标，拉美地区在社会发展、环保、能源、农业和基础设施（非能源类）等领域共计需要融资3万亿~14万亿美元。其中，仅基础设施（非能源类）就需要8000亿~7万亿美元，占总资金需求一半左右。但是目前，拉美地区在内源资金支持方面尚面临诸多挑战。一是该地区整体储蓄率较低；二是财政状况薄弱，特别是税收较低，且避税现象较为严重。据上述报告粗略统计，2015年拉美地区平均税收仅占GDP的22.8%，低于同期OECD国家平均水平11.4个百分点。短期

<sup>①</sup> CEPAL, "Financing the 2030 Agenda for Sustainable Development in Latin America and the Caribbean: The Challenges of Resource Mobilization", April 2017, pp. 5 - 7. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/41197/4/S1700214\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/41197/4/S1700214_en.pdf). [2018 - 03 - 27]

内，拉美地区经济发展需要大量的外源融资予以支持。这也为中拉之间资金融通提供了良好的契机。

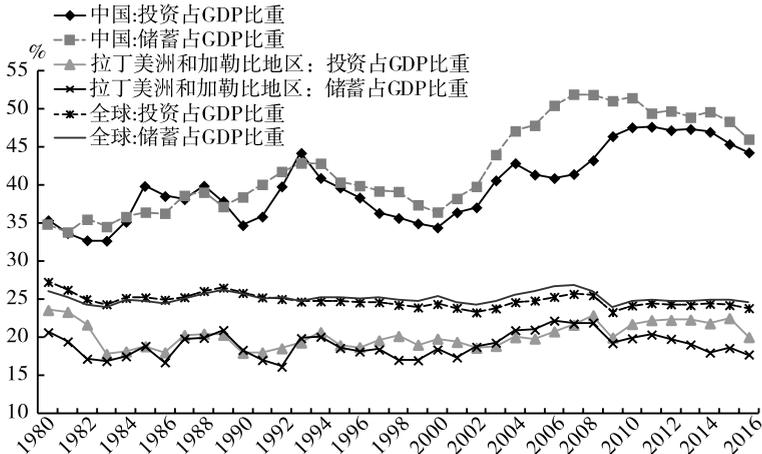


图1 中国、拉美地区及全球储蓄率与投资率走势

资料来源：作者根据 WIND 数据库整理并绘制。http://www.wind.com.cn. [2018-03-28]

### 三 多元化的资金融通渠道

拉美地区巨额的资金缺口需要多种渠道来弥补，也需要多层次的投融资主体来实现。一般而言，开发性金融机构贷款期限较长，具有中长期资金优势，可以在基础设施、基础产业和支柱产业的建设上发挥独到作用；而商业银行的优势则在于可以利用筹集资金渠道多元性吸收存款并发放商业贷款，与前者形成互补。另外，以股权投资为主的投资平台通过绿地投资和并购投资等方式提供风险资本，并撬动更多的债务融资，可更好地以“投贷联动”等方式与前两种方式结合起来，使资金融通方式更为务实、灵活和有效。此外，出口信用保险体系也为上述三种投融资模式提供了配套支持和保障。这几类不同的投融资主体按照各自的商业模式和市场化方式运作，互为补充，最终构建一个多元化和开放式的中拉金融服务保障体系。

#### (一) 开发性金融作用关键

鉴于拉美地区经济建设具有项目回收周期较长、资金需求规模巨大等特点，开发性金融在其中可发挥重要作用。根据近年来中国的经验，开发性金融是指服务国家战略，依托信用支持、市场运作、自主经营，注重长期投资、

保本微利，财务上有可持续性的金融模式。开发性金融业务具有多重优势，既可连接政府与市场、整合各方资源，又可为特定需求者提供中长期信用支持，还能对商业性资金起引领示范作用，以市场化方式予以支持<sup>①</sup>。近年来，全球最大的开发性金融机构——国家开发银行（以下简称国开行）积极在拉美国家和地区布局设点，同时推出了多元化的优质金融服务，在搭建中拉资金桥梁的同时，自身也获得了国际化发展的长足进步。目前，国开行在拉美设有里约热内卢和加拉加斯2家代表处、8个工作组。业务覆盖巴西、委内瑞拉、厄瓜多尔、秘鲁和阿根廷等20余个国家和地区，重点合作领域包括基础设施、制造业、农业、能源、通信、航天及高科技等。另外，国开行还通过中拉基础设施专项贷款和中国—加勒比基础设施专项贷款等融资安排支持中资企业参与拉美地区的基础设施领域项目，积极支持双边在涉及国计民生的重大项目上的合作，有力地促进了拉美国家的经济发展。

## （二）中资商业银行广泛开拓拉美市场

截至2017年年末，已有5家中资商业银行分别在拉美7个国家和地区开设分支机构共计11家（见表2）。中资商业银行在拉美的分支机构依托其在国内领先的市场地位、优质的客户基础和多元的业务结构等特点，利用中拉经贸关系不断深化、经贸往来日益增多的有利契机，为拉美当地的中资企业、本土公司和政府机构等提供专业高效的金融服务，包括提供信贷、贸易融资、存款、汇款和外汇交易等产品，重点开展能源、基础设施、制造业、电信、贸易等领域的合作，积极发挥中拉经贸往来的桥梁和纽带作用。越来越多的中资商业银行进入拉美，可扩大对拉美国家和行业的贷款组合，规避融资风险。同时，商业银行在投资领域和项目选择上具有更大的灵活性，因而也更具有商业可持续性。

表2 中资商业银行在拉美地区开立分支机构一览表（截至2017年年底）

中资银行分支机构名称	国家（地区）	城市	成立时间	成立背景
中国工商银行（阿根廷）股份有限公司	阿根廷	布宜诺斯艾利斯	2013年4月8日	工行于2012年12月成功收购阿根廷标准银行80%的股份，2013年4月正式更名

<sup>①</sup> 周小川：《共商共建“一带一路”投融资合作体系》，载《中国金融》，2017年第9期，第6-8页。

中国工商银行（巴西）股份有限公司	巴西	圣保罗	2013年1月23日	2013年1月23日正式成立，并于当年9月26日正式对外营业
中国工商银行（秘鲁）股份有限公司	秘鲁	利马	2014年2月6日	2013年11月8日获得秘鲁银行、保险和年金监管局颁发的营业牌照，并于2014年2月6日正式对外营业
中国工商银行（墨西哥）股份有限公司	墨西哥	墨西哥城	2016年6月6日	2014年11月获得银行牌照，是墨西哥第一家中资金融机构。2016年5月23日获批营业牌照，6月6日正式对外营业
中国银行巴拿马分行	巴拿马	巴拿马城	1994年	1985年在巴拿马设立代表处
中国银行（巴西）股份有限公司	巴西	圣保罗	2009年3月13日	1998年在巴西设立代表处
中国银行开曼分行	开曼群岛	大开曼		
中国建设银行（巴西）股份有限公司	巴西	圣保罗	2015年12月16日	2014年8月29日收购巴西工商银行
中国建设银行智利分行	智利	圣地亚哥	2016年6月20日	
交通银行巴西BBM银行	巴西	里约热内卢		2016年12月2日交行完成收购巴西BBM银行股权交割
招商银行开曼分行	开曼群岛	大开曼	2008年	2008年招行收购香港永隆银行，包括其开曼群岛分行

资料来源：根据各中资银行网站信息整理。<http://www.icbc.com.cn>，<http://www.boc.cn>，<http://www.cmbchina.com>，<http://www.ccb.com>，<http://www.bankcomm.com>。[2018-03-28]

此外，作为巴西最大的商业银行，巴西银行也于2014年在中国上海开设了首家分行，成为在中国境内第一家开设分支机构的拉美地区商业银行。

### （三）股权投资基金与中国企业携手发展对拉直接投资

拉美33个国家中有28个为中等收入国家，相对较难获取传统的优惠官方资金支持，主要依靠私人资金来源，特别是外国直接投资。据拉美经委会估算，过去10年，拉美地区外国直接投资占其私人部门融资的比重高达52%，高于全球发展中国家平均份额约10个百分点。

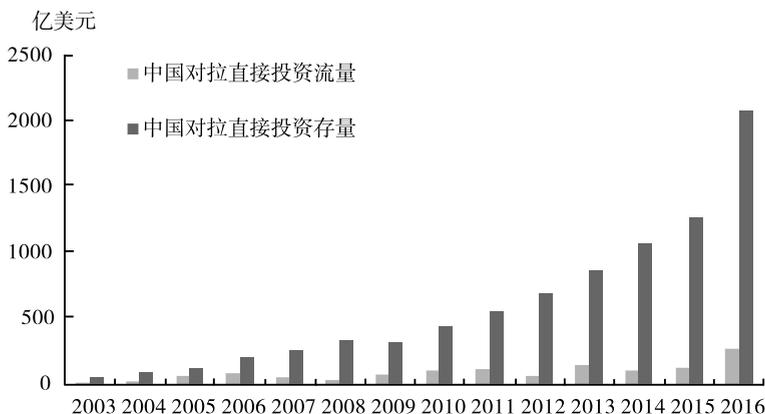


图2 中国对拉美直接投资（流量和存量）趋势

资料来源：作者根据 WIND 数据库整理并绘制。http://www.wind.com.cn. [2018-03-28]

图2显示，近年来中国在拉美的直接投资迅速增加。2016年，中国对拉美直接投资流量和存量分别达272.3亿美元和2071.5亿美元，分别比10年前增长约2.2倍和9.5倍。在2016年中国对外直接投资流量继续蝉联全球第二的背景下，中国对拉美直接投资流量同比增长115.9%，增幅比上年提高96个百分点。从占比份额看，2016年中国对拉美直接投资（流量）占全年中国对外直接投资总量的13.9%，比上年提高了5个百分点。2016年中国对拉美直接投资存量份额也高达15.3%。中国已成为拉美重要的投资来源地之一。中国主要投资国别和地区包括开曼群岛、英属维尔京群岛、巴西、委内瑞拉、阿根廷、厄瓜多尔、牙买加、秘鲁、特立尼达和多巴哥、墨西哥等。同时，中国对拉美投资方式和投资主体也日趋多元化，投资领域从传统的能源矿产、基础设施领域开始向金融、农业、制造业、信息产业、服务业、电子商务和航空运输等诸多领域拓展。在2016年拉美最大的10个跨境并购项目（规模均超过10亿美元）中，中国有2个项目（共计27亿美元），仅次于美国（3个项目，共计43亿美元），其中中国铝业公司以15亿美元收购英国的英美资源集团（Anglo American）在巴西的铌和磷酸盐业务，规模位居第6位。

中国在拉美直接投资迅速增加主要由于以下三方面因素的推动。一是为吸引外国直接投资，近年来许多拉美国家纷纷减少管制，采取了一系列鼓励外国投资的举措。例如，墨西哥2014年实施的能源部门改革措施和巴西2016年推出的基础设施投资伙伴计划（PPI）等，都向外国投资者采取开放姿态。二是中国改革开放40年来，无论在项目的建设的技术、设计、施工和劳务承

包，还是在运营维护和后续管理等环节均具有丰富经验。这些比较优势较好地契合了拉美经济发展，特别是基础设施方面的实际诉求。在国内经济结构转型背景下，中国企业主动“走出去”投资拉美，不仅有利于产业转移和结构调整，以及企业实现国际化经营的目标，而且也有助于拉美地区实现产业结构的多元化以及生产率的提高等。三是近年来中国成立了一些主要面向拉美市场的股权投资基金。这些机构将中国的资金优势和产业优势与拉美地区的实际诉求密切结合，支持中国企业对拉美地区进行直接投资。这其中既包括面向拉美整体市场的多边基金，如中拉产能合作投资基金和中拉合作基金等，也包括面向单个拉美国家的双边基金，如中巴基金和中墨基金等。另外，还有中葡基金这类面向包括巴西在内的葡语国家的股权投资基金。这些基金通过商业化运作，重点支持中拉合作框架下的基础设施、资源开发、产业合作和金融合作等项目，实现中长期财务的可持续，为中拉经贸合作和互联互通提供投融资支持。例如，2015年6月，中国成立了总规模为300亿美元（首期100亿美元）的中拉产能基金。2015年年底，在中拉产能基金的股权资金支持下，中国三峡集团成功地以138亿雷亚尔（约37亿美元）获得巴西伊利亚和朱比亚水电站的特许经营权，一跃成为巴西第二大私营电力运营商，为巴西电力产业发展和清洁能源建设作出了积极的贡献。该项目2016年获得了金砖国家第四届金融论坛颁发的“最佳海外投资”奖。2016年中拉产能基金再次助力三峡集团以12亿美元成功并购美国杜克能源公司在巴西境内的水电站项目。该项目当年位居拉美地区十大跨境并购项目之列。此外，中拉产能基金还分别与美洲开发银行、拉美开发银行以及国际金融公司等开展业务合作，通过多种形式的投融资工具为中拉资金融通提供全面支持。

另外，近年来中拉之间双边投资基金也不断涌现。2014年年底成立的中墨基金首期规模为12亿美元。该基金通过股权和夹层等工具投资于墨西哥的多元行业，以实现长期资本增值。2017年5月底，中巴扩大产能合作基金（简称“中巴基金”）也正式启动运行。该基金由中巴双方分别出资150亿和50亿美元（总规模200亿美元），未来投资领域包括物流和基础设施、能源矿产、高科技、农业和制造业等。它标志着中巴双方产能合作的进一步深化，也是中国落实“一带一路”资金融通的又一具体范例。

#### （四）加强和完善出口信用保险

鉴于中拉之间地理位置相距遥远，中国企业和金融机构对拉美市场尚有诸多领域不够深入了解，对拉投融资仍具有一定风险。这其中，中国出口信

用保险公司（以下简称中信保）提供的中长期出口信用保险制度发挥了重要的风险保障作用，有效支持了中国大型成套设备出口和带动优势产能“走出去”。中信保在巴西专门成立工作组，并以此为支点辐射拉美全区域，帮助中国企业更好地开拓拉美国际市场，也为中国金融机构对拉美融资起到关键的支持保障作用。

#### 四 未来中拉资金融通需关注的几个方面

在“一带一路”共商共建共享理念的引领下，中拉金融合作水平不断提升，双方资金融通已取得一些初步成效。但总体看中拉资金融通目前尚处于起步阶段，仍有很大的拓展空间，未来应以共建“一带一路”为新契机，进一步搭建和完善中拉资金融通的框架体系。在此过程中，仍有诸多现实问题需加以关注，应未雨绸缪，积极做好风险防范，为未来中拉资金融通的顺畅实施奠定坚实的基础。

##### （一）做好大势研判，减少周期性风险

资金融通是为实体经济发展提供服务保障的。鉴于全球经济金融格局的变动以及大势影响着中拉经济的基本面，进而直接影响其投融资活动，分析中拉资金融通未来走势，首先要研判全球经济金融格局的最新演变及未来发展进程。一是要加强对经济基本面的研判。当前，全球经济延续复苏态势，通胀水平总体温和不。美国经济复苏态势强劲，欧元区经济继续改善。新兴市场经济体总体保持较快增长，但内部表现有所分化，且仍面临较大的调整与转型压力。从拉美地区情况看，经历了连续两年经济衰退后，随着全球经济和贸易活力增加、原材料价格上涨等利好因素拉动，2017年拉美经济增速已转负为正。特别是作为拉美最大经济体的巴西也走出连续两年的深度衰退，经济增速转为1%，高于市场普遍预期。另一拉美大国阿根廷经济也明显好转，2017年经济增速高达2.9%。但也应看到，尽管拉美地区整体经济基本面有所好转，但一些深层次问题仍未得到根本性解决。比如，许多拉美国家经济结构较为单一，出口严重依赖大宗商品，经济周期特别是大宗商品价格波动对其经济基本面影响程度显著。二是密切关注发达经济体宏观政策调整，特别是货币政策转向的影响。一方面，随着美联储正式进入加息周期，全球融资成本将总体抬升。在此背景下，原先在低融资成本环境下积累大量债务的拉美国家可能会面临潜在债务偿还风险，

特别是在目前大多数拉美国家财政整顿仍未取得明显成效的情况下。另一方面，加息因素再叠加上美国税改政策的重大影响，将对全球资本流动格局产生重大溢出效应，资金流的逆转趋势将加大拉美地区投融资的难度和复杂性，不确定性会明显增加。这些重大变化为中拉资金融通带来了机遇，同时也面临较大挑战。

### （二）注重以商业化原则和市场化方式运作，防范道德风险

中国目前是全球最大的发展中国家，脱贫攻坚战仍在继续，而拉美地区也同样面临减贫和发展的任务。从长期可持续的角度出发，中拉之间的资金融通应本着互利共赢，以商业化原则和市场化方式进行实际运作，风险与回报应相匹配。中拉资金融通的最终目标应是建立长期、稳定、可持续、风险可控的金融保障体系。市场化导向是切实实现互利共赢的可持续之路。如果过多地采取优于商业支持的单方面减让式资金支持，各国有限的资源均无法对外提供长期可持续的资金支持。只有遵循市场化原则，才可以减少资金接受方的依赖心理，避免道德风险，促使其充分发掘自身的资源禀赋潜力，积极地将外部推力转化成内生增长动力，最终实现更具有内源性增长动力的长期可持续发展。

### （三）尝试扩大人民币在中拉投融资中的使用，规避汇率风险

对外投融资过程中，汇率风险是债权人或投资者最为关注的市场风险之一。近年来，国际金融市场剧烈波动，特别是随着美联储货币政策走向和市场预期变化，新兴市场经济体货币对美元汇率变动较大。从2008年金融危机近十年来的走势看，拉美主要国家货币，如巴西雷亚尔、墨西哥比索和阿根廷比索等对美元汇率基本是在总体走贬态势中双向波动，近期略有回调（见图3）。但与此同时，大多数拉美等新兴市场经济体的国内金融市场不够发达，汇率避险产品（特别是中长期）缺失。有些币种产品即使有，市场交易量也较为有限，交易成本也相对较高，对于中国在拉美地区的中长期投融资形成较大挑战。这种情况下产生的汇率风险，需采取多种措施加以规避。一方面，可在投融资交易架构设计中尽可能采用减少币种错配的缓释措施，如适当增加当地货币计价的负债等；另一方面，随着2016年10月人民币正式纳入SDR货币篮子，未来中拉之间资金融通中也可考虑更多地尝试以人民币计价结算，并适当增加人民币清算行在拉美的数量等。

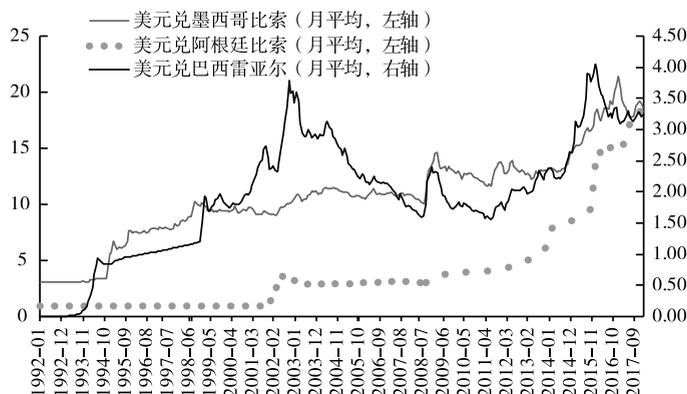


图3 拉美主要国家货币对美元汇率走势

资料来源：作者根据 WIND 数据库整理并绘制。http://www.wind.com.cn. [2018-03-28]

#### (四) 加强信息沟通共享和多种形式务实合作，降低信息不对称风险

在宏观层面上，加大中国人民银行与拉美各国央行以及中拉金融监管部门之间的信息沟通与交流合作力度。当前，随着中拉经贸合作规模的迅速扩大，中拉之间宏观经济金融政策的溢出效应及彼此之间的相互反馈效应将会逐渐增强。在中拉整体合作框架中，可考虑建立更加密切的中拉金融合作机制，加强双边央行和金融监管机构之间在诸如宏观经济形势、货币政策及金融监管信息等领域的沟通和协调，特别是在主要发达经济体政策变化的关键时点，以共同应对可能面临的挑战。

在微观层面上，应加强与拉美当地市场中介机构的合作沟通，减少法律和市场风险。与其他海外市场相比，在语言、文化、地理距离和商业实践等方面，拉美市场和中国差异相对较大，单纯依赖中国国内机构自身掌握的信息还远远不够。拉美国家尽管市场化程度较高，但其非正规行为较为严重，社会治理效率较低，法律风险较高。中国金融机构和企业应与当地伙伴加强合作，特别是在法律、税务和会计事务等方面。同时，鉴于一些区域多边机构成立时间长、风险管控机制成熟、对当地成员国宏观政策及国情国力了解较为深入，且比较重视保护债权国利益等相对优势，中方也应在投融资领域加强与区域多边机构的合作，共担风险，同享收益。此外，拉美国家在环保和劳工等领域法规严格，中资机构应严格遵守当地相关法律法规，规范投融资行为。另外，中资机构还应尽快推进投融资业务本土化发展，与拉美当地金融环境深度融合，实现在拉美市场长期可持续发展。

(责任编辑 刘维广)