

# 亞投行「第四屆年會」及近期發展分析

李志強

淡江大學中國大陸研究所副教授兼所長

由中國大陸倡建的亞洲基礎設施投資銀行(以下簡稱亞投行)第四屆理事會年會於今年7月12日至13日在盧森堡舉行，包括成員國的代表團、國際組織代表、全球財金界人士等約2,200人參加，並決定第五屆年會於2020年7月2日至3日在北京舉行，且選出了大陸財政部長劉昆為下屆理事會主席，緬甸理事和冰島理事為副主席。理事會是亞投行的最高權力機構，理事會年會也是該行每年最重要的一次會議，不僅負責審議和評估亞投行的最新進展，還擬訂來年的發展計畫，本文透過觀察第四屆理事會年會的相關訊息，想進一步瞭解及分析亞投行最近的發展動態。主要的看法是亞投行對推動一帶一路的實質助力有限，目前的規模也難以和其他性質接近的國際金融機構相比，但北京當局正透過亞投行來搭建國際舞臺，積極的參與國際經濟及外交事務。

## 一. 首次在歐洲舉辦年會

第四屆年會是亞投行自發起成立後三年多來，首次在亞洲以外的歐洲國家舉行，前三屆年會分別在大陸、韓國和印度舉辦。盧森堡在亞投行草創時期便加入為成員，同時也參與一帶一路。歐洲國家當初加入亞投行的目的是希望能分享基礎建設投資的相關利益，在亞投行的出資比率已超過20%。這次年會的主題為「合作與互聯互通」，討論聚焦在歐亞合作促進互聯互通、基礎設施融資和亞投行戰略發展與業務營運等主題，促進歐亞合作是過去年會沒有的題目，所以特別引起外界注意。大陸選擇在歐洲舉行年會，是有意利用亞投行強化對歐洲的外交影響，並藉此強調歐洲成員國的參與，以顯示亞投行是「融合了歐洲治理水準和項目標準的亞洲銀行」，大陸官方媒體更大肆宣傳此次年會為「歐洲國家為亞投行投下的信任票」。

## 二. 印度已成為最大借款國

從 2016 年 6 月亞投行推出第一個融資項目至今年 7 月，三年間累計批准了 46 個項目共 85 億美元貸款，覆蓋印尼、印度、巴基斯坦、土耳其、埃及等 18 個國家，涉及交通、能源、電信、城市發展等多個領域，帶動其他投資約 400 億美元。由於擔心大陸藉一帶一路擴大在巴基斯坦、尼泊爾和斯里蘭卡的影響力，印度一直拒絕參與一帶一路。但印度卻看到亞投行和一帶一路的明顯區別，前者是個擁有董事會、100 個成員和投票權的機構，後者幾乎完全由大陸主導。所以雖然未參加一帶一路，但由於對基礎設施有龐大需求，印度已經是亞投行最大的借款國和獲益者，累計有 9 個融資項目，共計 21.7 億美元，占亞投行貸款總額的 25%。

### 三. 初次發行美元全球債券

去年亞投行年會就宣佈未來會發行債券作為籌措資金的額外管道。由於 1,000 億美元的資本額低於亞開行(1,750 億美元)及世界銀行(2,200 億美元)和國際貨幣基金會(2,380 億美元)，亞投行要擴展影響力就必須進一步擴大貸款規模。之前亞投行主要是利用自有資本進行融資，對項目審查的慎重態度得到外界不錯的評價。2017 至 2018 年，標普、穆迪和惠譽三大國際信用評等機構對亞投行的營運和風險管控進行審議後，都給予 AAA 的最高評等，亞投行作為國際金融機構的地位逐漸得到鞏固。

在極佳的信用評等下，2019 年 5 月 9 日亞投行宣佈，已經確定首批 25 億美元債券的發行條件，年限為 5 年，年利率為 2.25%。此次共有 27 個國家逾 44 億美元的申購，投資人近半數來自亞洲；歐洲、中東、非洲投資人占 35%，其餘為美洲投資人。申購者包括中央銀行和公共機構(67%)、銀行(25%)和信託投資公司(5%)，債券會在倫敦證券交易所上市。籌集的資金將投入亞洲的交通、水利和清潔能源等基礎設施。此次的債券發行利率與 5 年期美國國債幾乎持平，表示其信用等級已被全球投資者認可，未來還將可能發行以日元、人民幣和歐元計價的債券。

此外，亞投行自 7 月起構想提供符合借款國需求的貸款，在印度、印尼、泰國、土耳其和俄羅斯等五國推出當地貨幣貸款，對匯率波動比較明顯的國家來說，如果以當地貨幣提供資金，借款方可以不受外匯市場動向的影響，安心拓展業務。之後此做法還將逐步擴大至其他國家。

#### 四. 對推動一帶一路的助力有限

在亞投行成立之初，外界就有一種看法，認為大陸倡建亞投行之目的是在金融上支援一帶一路，這種看法當然有其道理。自亞投行開業以來，所有的貸款項目都貸給了一帶一路的沿線國家，但兩者的投資性質和規模其實差異甚大。一帶一路本身就有絲路基金的支持，該基金是以大陸外匯存底為主要資金來源的開放性政府多邊合作基金，目的是為一帶一路的互聯互通建設提供融資，其投資方向完全集中在一帶一路沿線國家的跨境基礎設施建設項目，絲路基金規模為 400 億美元，全由大陸出資，投資方向完全由大陸主導。除絲路基金外，一帶一路基建項目的絕大多數貸款都來自中國國家開發銀行和中國進出口銀行，這兩家雙邊貸款機構秘密發放的貸款，幾乎都與陸企的建設合約掛鉤，與亞投行的營運模式和定位不一樣，亞投行的運作比一帶一路較有透明度。目前外界的批評、爭議及計畫生變的項目都集中在一帶一路，例如借貸不透明、債務陷阱、掠奪戰略資源、輸出勞工和過剩材料和設備、工程品質不佳等，去年就有巴基斯坦、緬甸、坦尚尼亞、孟加拉、馬來西亞、獅子山共和國等紛紛取消或大幅降低一帶一路基建項目的金額。一帶一路單個項目的金額動輒百億美元，亞投行的平均項目金額不到兩億美元，且推動一帶一路還是以大陸的資金進行直接投資為主，2018 年大陸在一帶一路沿線國家的投資高達 156 億美元，而該年亞投行的貸款總額只有 38 億美元，可見兩者的資金規模差異甚大，因此亞投行很難成為一帶一路的提款機，也無法長期單獨和持續的推動一帶一路。

#### 五. 成為大陸參與全球經濟事務的國際舞臺

在亞投行成立之初，外界曾質疑會否成為大陸對外的戰略工具，認為亞投行的目標旨在擴大大陸在全球的經濟和政治影響力，並增強其話語權，美日兩國也曾在不同場合表達過對亞投行透明度和治理規則的質疑，這也是至今美日沒有參加亞投行的原因之一。

由於一直被認為大陸主導的色彩過濃。所以成立三年多以來，亞投行的運作盡可能淡化大陸的角色，彰顯其國際化和獨立營運的特色。在投資案對社會和環境的影響評估方面，基本上採取世界銀行的同樣作法；為縮短項目的審理時間

並提升公信力，亞投行先後與世界銀行、亞洲開發銀行(以下簡稱亞開行)、歐洲復興開發銀行、歐洲投資銀行等簽署了合作協定，至今三分之二的項目是與這些多邊開發銀行聯合融資合作的。

今年第四屆理事會年會通過了貝南(Bénin)、吉布地(Djibouti)、盧旺達為亞投行第九批的新成員國，使亞投行的成員國由創始時的 57 個增加到 100 個，超過了亞開行的 67 個成員國，占全球人口和全球 GDP 比重分別為 78%和 63%，並已取得聯合國大會永久觀察員的地位。目前亞投行的影響力仍遠不如其他多邊開發銀行，過去一年亞投行對成員國的貸款只有 38 億美元，而亞開行和世界銀行在 2018 的貸款總量分別達到 358 億美元和 590 億美元，但從成員數量來看，亞投行已逐漸成為大陸可以與美日金融體系分庭抗禮的國際舞臺。

## 五. 長期的風險仍有待追蹤觀察

亞投行成立時間尚短，貸款項目數量和金額還不多，加上營運初期非常謹慎，融資對象以政府案件為中心，並未向以民間為主體的專案融資，每年又有新成員的不斷加入，總體上看財務狀況仍不錯，因此國際評等機構都給予最高評等。加上外媒很少報導相關基建工程的細節，目前未有案例顯示亞投行為大陸利用債務來控制和滲透發展中國家，或帶領其國企承包亞投行基建項目的主要工具。

但從長期來看，亞投行也必須面對財務上的潛在風險。過去幾年全球經濟處在上升階段，但現在景氣高峰已過且成長趨緩，一般預估未來一到兩年間國際經濟將會衰退，很多依賴出口的低所得國家，尤其容易受到國際市場波動的衝擊，出口可能萎縮，降低美元外匯流入數量，本國貨幣或許會大幅貶值，對亞投行美元債務的償還能力可能大減，其投入的基礎設施也無法持續興建，這些都是亞投行未來將面臨的挑戰。

(本專欄文章作者意見不代表論壇立場)