



通过多边开发银行调动清洁能源融资

布拉德·W·塞瑟、苔丝·特纳、迈克尔·魏兰特¹

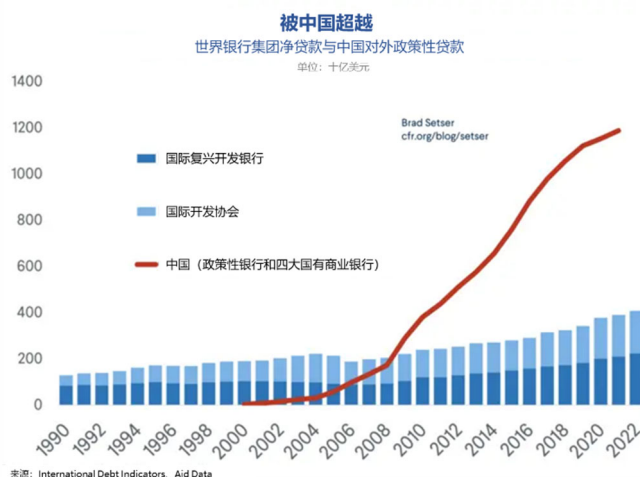
编者按：当前，发展中国家的清洁能源投资存在较大缺口，给一系列发展目标 and 气候目标的实现带来了困难。以世界银行为代表的多边开发银行如何助力发展中国家的清洁能源融资？美国如何维持在该领域的领导地位？本期推荐的文章介绍了麻省理工学院能源与环境政策研究中心（CEEPR）发表的一项最新研究成果，为促进清洁能源融资提出了建议，供读者参考。

一、发展清洁能源需要资金支持

当中国决定为广大发展中国家的基础设施投资（“一带一路”倡议）提供资金时，它为这一雄心壮志投入了真金白银。或许最重要的是，中国向两大政策性银行（中国进出口银行和国家开发银行）提供了 900 亿美元的资本，并向众多投资基金（例如丝路基金）投入了更多资金。此外，通过委托贷款等机制，中国还提供了债务融资，使两家政策性银行得以在十年内借出约 9000 亿美元的贷款。

相比之下，美国和七国集团往往宣布要提供大笔资金，但实际兑现的却很少。西方多边机构远远落后于中国，世界银行（包括其分支机构国际开发协会和国际复兴开发银行）在过去十年对发展中国家的贷款增加了约 1000 亿美元，而中国的政策性银行和四大国有商业银行则借出了超过 1 万亿美元。

¹ 布拉德·W·塞瑟（Brad W. Setser）是美国对外关系委员会（CFR）高级研究员。苔丝·特纳（Tess Turner）是 CFR 气候变化政策助理研究员。迈克尔·魏兰特（Michael Weilandt）是 CFR 地缘经济助理研究员。本文英文原文登载于 CFR 官方网站：<https://www.cfr.org/blog/mobilizing-clean-energy-financing-through-multilateral-development-banks>。此为中文摘译版。文中小标题为编者所加。



这张图显示，目前中国的发展贷款总额已使世界银行相形见绌，而世界银行是美国创建的机构，且仍然是全球发展金融的核心。这应当引起华盛顿和其他七国集团成员国政府的认真反思。

广大发展中国家对清洁能源投资有着巨大的需求，从根本上看，大多数清洁能源是以资本替代化石燃料。当前的市场利率正在减缓发达经济体对清洁能源的投资，而且发展中国家的清洁能源投资成本过高。

幸运的是，多边开发银行已经有能力以与发达经济体相近的成本融资。它们可以安全地以较小的利差向许多发展中经济体提供贷款，而且对其主要股东来说，这样做的预算成本也不算高。像世界银行这样的机构本质上是杠杆化的。目前 1 亿美元的新股本可支撑 50 亿美元的贷款，10 年内可支撑 100 亿美元的贷款（把再投资收益产生的资本计算在内）。但除非美国开始考虑加大投入，否则多边开发银行无法提供所需规模的资金。

多边开发银行可以为应对气候变化所需的大规模清洁能源投资提供长期、低成本的融资，是该领域目前唯一可靠的资金来源。但为了应对当今的挑战，这些机构需要更多的资金支持。

二、为多边开发银行提供资金

虽然我们的长期目标是变革性的，但我们首先提出的是一些现在就可以实施的建议，使用的是美国国会已经拨付的资金和已经存在的法律。

第一项建议是更多地利用多边机构的通知即付资本（callable capital）。以世界银行为例：它的实收资本只有 220 亿美元（500 亿美元股本的其他来源基本上

是留存收益），但是有约 2960 亿美元的通知即付资本。其中 650 亿美元已被拨付，包括美国国会已拨付的 80 亿美元。

因此，世界银行利用其现有资本承担更多风险是十分合理的，因为它已经拥有了运作完善的资本后盾（这一点与大多数私有银行不同）。通知即付资本并不在资产负债表上，但它完全有能力在世界银行现有股本遭受侵蚀（尽管不太可能发生）的情况下吸收损失。

评级机构知晓通知即付资本对于缓解风险的价值，甚至将其纳入了银行评级，而且普遍认为多边开发银行过于谨慎。相关内部工作已经完成，因此现在应当选择一部分通知即付资本份额，将其纳入世界银行的内部模型。我们建议将已拨付的通知即付资本纳入世界银行的资本充足率框架。与其将世界银行的市场计划视为 500 亿美元的资本支撑 2500 亿美元的贷款，不如将其视为 500 亿美元的实收资本和 650 亿美元已拨付的通知即付资本支撑 3000 亿美元的贷款。这样做仍然是相当保守的。

第二，为了解决优惠贷款机构国际开发协会（IDA）面临的资金困难，我们建议利用目前闲置的特别提款权资金池中的一小部分资金，创建一个 250 亿美元的基于特别提款权的融资机制，以满足国际开发协会在本融资周期的净借款需求。

目前，国际开发协会支付的利率比无风险利率高出近 100 个基点，而且还在努力筹集与其贷款期限相同的资金。发行特别提款权债券可以替代在国际货币基金组织持有特别提款权，而且流动性更强。因此，长期特别提款权债券不需要支付高于无风险利率的溢价——这对高利率环境下的优惠贷款而言是一项巨大优势。

这只需要美国认可管辖其外汇稳定基金（ESF）的法律已经授权美国将其特别提款权用于投资安全的世界银行债券。美国自己就能轻而易举地满足 250 亿美元的净融资需求（美国拥有超过 1500 亿美元的特别提款权）。

当然，如果英国也加入进来，增强其储备资产组合的功能流动性，从而提升其效用，并且如果欧洲央行认识到这种结构良好、基于多边开发银行的特别提款权使用渠道并非货币融资，那就更好了。特别提款权债券确实需要精心设计，但欧元体系成员国已经将其美元储备投资于多边开发银行债券，将其特别提款权投资于债券并没有什么不同。

坦率地讲，国际货币基金组织目前基于特别提款权的信托基金，例如韧性与可持续性信托基金（RST），如果没有被欧洲央行的现行规则近乎自由地放行，那么它们是否还会被视为安全的储备资产就不一定了。RST使用特别提款权（和其他货币）发放长期贷款，其资产本质上是非流动性的。要使投入到RST的特别提款权保持其储备资产地位，就需要一个复杂兑现系统的支持（如果一个参与者想要退出，其他特别提款权债权人就会介入）。

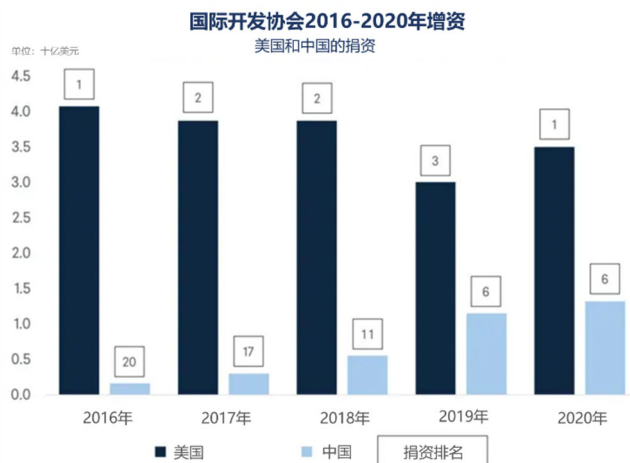
与特别提款权挂钩的世界银行债券将更明确地满足欧洲央行的所有基本条件：它显然是一种流动性储备资产（由高评级的多边机构发行的以美元或欧元结算的证券），而且投入这些资金不是为了实现任何政策目标，而是为了利用更高的流动性。

三、提高资金流动性

如果能在今年年底前完成，仅这些项目就会带来实实在在的进展。但这应当是一个宏伟计划的第一步，该计划有三个方面。

美国应为国际开发协会至少1000亿美元的增资计划慷慨解囊，利用其闲置的特别提款权为国际开发协会300亿美元（或更多）的融资机制提供资金。国际开发协会既是全球主要的优惠贷款机构，也是低收入国家清洁能源融资的重要资金来源。目前，该机构新增贷款中约有一半用于实现气候目标。

但是，保持资金流动有一定难度——上一个900亿美元的融资周期得益于前几个周期未拨资金的结转，而且是在低借贷利率时期设计的。因此，与上一个融资周期相同的预算承诺意味着更少的增资。要实现1000亿美元的目标，需要大约300亿美元的赠款融资，美国可以挺身而出，提供其中的45亿美元。美国可以通过参与国际开发协会新的融资机制提供额外的支持，该机制允许国际开发协会逐步利用杠杆增加贷款，而无需承担与市场借贷相关的成本或风险。在过去几次增资中，中国的捐资有所增加，而美国的捐资总体上有所下降。



美国和绿色气候基金（Green Climate Fund）应设立“挑战基金”（challenge funds），旨在根据各机构的气候目标和快速扩大气候融资的能力向其分配资金。

美国可以发挥带头作用，鼓励多边开发银行大胆创新，在世界银行新设立的投资组合担保计划的基础上，设立一只规模为 50 亿美元的新基金。该基金可以投资次级债或参与任何多边机构的投资组合担保计划，从而使多边开发银行之间形成创新理念的竞争。

绿色气候基金也可以依据其职责做类似的事情。迄今为止，绿色气候基金已收到 331 亿美元的认捐，但只发放了 42 亿美元。为了尽快使用资金并扩大其金融影响力，绿色气候基金应将其现有资本的一部分投资于多边开发银行发行的混合资本，前提是多边开发银行承诺将以符合绿色气候基金使命的方式使用这些资金。

保守估计，这些“挑战基金”加在一起，可以立即调动近 500 亿美元的新资产负债表贷款，并有可能在未来十年内增加 1000 亿美元的贷款。

最重要的是，世界银行应建立“清洁能源专用窗口”，对清洁能源融资所需的资源进行优先排序、定价和适当引导。理想的清洁能源融资借贷结构是为所有借款方设定尽可能接近无风险的固定利率，以促进投资规模的快速扩大。

清洁能源窗口可以促进此类融资，它将（1）在不影响现有发展融资的情况下，在世界银行内部为清洁能源提供适当的资源；（2）提供更适合长期清洁能源投资的差异化贷款条件。

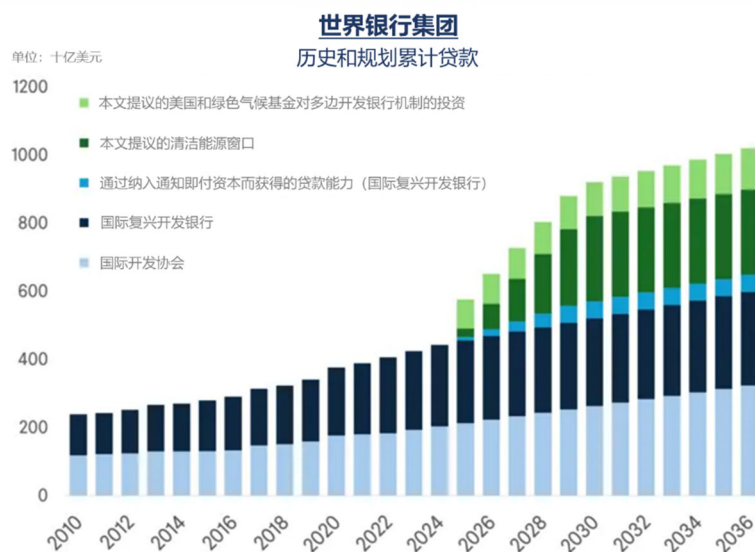
从理论上讲，股东可以提供大约 500 亿美元的新股本来支持该计划，以支撑 2500 亿至 3000 亿美元的新贷款。贷款的定价将以世界银行的资金成本为准，不会试图增加资本，而且最好采用固定利率。一种方法是利用特别提款权浮动利率

债券，将其转换为固定利率。这可以使长期贷款利率降至3.5%或4%。优惠贷款还可用于降低低收入国家的利率。

四、结语

还有很多其他方法也行得通，但基本思路是通过结构设计和定价鼓励对清洁能源窗口的使用。发展中国家的清洁能源投资具有全球意义上的正外部性，既降低了气候风险，又可通过扩大可靠的电力供应促进发展。

我们提出的改革方案将有助于加快全球清洁能源转型，并促进国际复兴开发银行和国际开发协会的资金流动，以帮助它们实现全球气候目标。这些改革确实意味着世界银行资产负债表的扩大，但如果美国和七国集团不准备利用其现有财力调动真金白银来支持发展中国家的清洁能源项目，那么它们就不可能与中国竞争。美国在这一领域的领导力有助于将目前的豪言壮语与实实在在的资源相匹配，并向发展中国家提供足够大规模的资金。



世界银行的股东们并未充分认识到世界银行的基本结构以及传统开发银行的力量。令人震惊的是，国际复兴开发银行的实收资本只有225亿美元，还不及中国人民银行为支持“一带一路”倡议而向中国进出口银行和国家开发银行注资时所提供资金的四分之一。我们提议的改革将使世界银行再次成为发展和清洁能源融资的主要参与者，并表明美国在实践中仍然能够发挥领导和激励作用。

（陈丹梅摘译，归泳涛校）