

研究信息

2015年第43期

2015.03.31

城市金融研究所所长：

周月秋

国际宏观研究团队：

樊志刚 马素红 程实 宋玮 王婕

罗宁 郭可为 吕振艳

执笔：郭可为

guokewei@icbc.com.cn

亚投行之大国博弈与中国的“一石数鸟”

要点

- 围绕是否加入亚投行，全球主要经济体展开了激烈的博弈。美国认为亚投行代表了正在崛起的中国对“美国治下的和平”的挑战更近一步。亦步亦趋跟随美国的政治传统束缚日本积极跟进亚投行，但理性的声音也逐渐增多。从欧洲国家的角度看，英法德意等国的选择是利益大于一切。
- 亚投行对中国的战略意义：一是为中国营造和谐稳定的外部环境。二是为“一带一路”与人民币国际化两大战略保驾护航。三是有助于解决中国产能与外汇储备两大“过剩”问题。四是促进中国在国际经济金融舞台上获得更大的话语权。
- 亚投行未来面临一系列挑战：首先，定位于准商业性对亚投行的经营水平提出了更高的要求。其次，创始成员国的增多对亚投行内部治理机制提出了更高的要求。第三，亚洲各国国情的差异对亚投行的“软实力”提出了更高的要求。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

加入还是不加入，这是一个问题。

随着 3 月 31 日申请截止日期的临近，亚洲基础设施投资银行（简称“亚投行”，英文缩写 AIIB）成为全球许多国家正在考虑甚至是焦虑的问题。截至 3 月 30 日，包括英国、德国、法国、俄罗斯、韩国、东盟十国等在内的 44 个国家已经申请加入亚投行。而美国、日本等国的态度已由之前的消极抵制变为认真评估加入亚投行的利害得失，但在压哨时刻加入的可能性较小。亚投行与其他多边开发机构将会是何种关系，各大国针对是否加入亚投行进行了怎样的政治博弈和战略考量，亚投行能帮助中国实现怎样的战略意图以及亚投行未来可能面临哪些挑战，这些既是亚投行筹建过程中广为各方关注的焦点，也是本文尝试理清的问题。

一、亚投行对世行、亚开行的补充作用大于竞争关系

亚投行成立的初衷十分简单，即从机制上为亚洲区域内的发展中国家进行基础设施建设提供资金支持，最终推动亚洲经济的发展。尽管如此，外界仍不乏质疑之声。外界的质疑主要集中在两点：第一，对亚洲基础设施建设提供融资的多边开发机构已经有世界银行（世行）和亚洲开发银行（亚开行），亚投行是否有必要成立？第二，亚投行是否会带有“中国色彩”，即降低环保、人权标准以及缺乏透明度。

我们认为，亚投行是对世行、亚开行等国际开发机构的有效补充，而不是竞争，更不谋求替代。

首先，与现有的世界银行、亚开行等机构侧重于减少贫困不同，亚投行侧重于基础设施建设。目前，亚洲国家普遍处于经济飞速发展的阶段，亚开行预测，2010-2020 年亚洲大约每年需要八千亿美元的基础设施投资，世行及亚开行根本无法满足未来亚洲基础设施建设的资金需求。

其次，作为亚开行最大股东的日本，由于经济长期低迷，因此也无力向亚开行增资。资金供给远远不足，而资金需求变得越来越强劲，因此亚投行的成



立将有可能解决这一矛盾。亚投行专注于基础设施投资，可以更直接地帮助亚洲国家改善基础设施，弥补世行、亚开行等多边金融机构的缺位。

表1 IMF、世行、亚开行与亚投行的比较（截至2015年3月30日）

	国际货币基金组织	世界银行	亚洲开发银行	亚洲基础设施投资银行
成立时间	1945年12月27日	1945年12月27日	1966年11月24日	2014年10月24日
总部地点	华盛顿	华盛顿	马尼拉	北京
成员国数量	188	188	67	44
功能定位	致力促进全球金融合作、加强金融稳定、推动国际贸易、协助国家达致高就业率和可持续发展	向发展中国家提供长期贷款和技术协助来帮助这些国家摆脱贫穷	通过发展援助帮助亚太地区发展中成员消除贫困，促进亚太地区的经济和社会发展。	政府间性质的亚洲区域多边开发机构，重点支持基础设施建设
中美日持股比例及投票权	美国、日本和中国的持股比例分别为17.670%、6.556%和3.996%。投票权分别为16.727%、6.225%和3.806%	美国、日本和中国的投票权分别为15.85%、6.84%和4.42%。	美国、日本和中国分别为亚开行最大股东，持股比例分别为15.571%、15.571%和6.429%，投票权分别为12.756%、12.756%和5.442%。	尚无具体分配方案
总裁国别传统	欧洲人	美国人	日本人	第一任应为中国人

资料来源：IMF、世界银行、亚开行

第三，从历史经验看，亚洲开发银行和欧洲复兴开发银行等区域性开发机构的建立，并未对世界银行产生威胁，而是有力推动了所在区域的经济开发。所以我们更有理由相信亚投行将对亚洲发展中经济体的基础设施建设起到推动和促进作用，而不是与世行和亚开行产生竞争，甚至摩擦。

表2：亚投行意向创始成员国中亚国家的经济概况（2013年）

	GDP(亿美元)	GDP 增速 (%)	人均 GDP (美元)
中国	92402.70	7.67	6807.43
印度	18767.97	5.02	1498.87
新加坡	2979.41	3.85	55182.48
孟加拉国	1499.90	6.01	957.82
文莱	161.11	-1.75	38563.31
柬埔寨	152.39	7.41	1006.84
哈萨克斯坦	2318.76	6.00	13609.75
科威特	1758.31	-	52197.34
老挝	112.43	8.52	1660.71
马来西亚	3131.59	4.73	10538.06
蒙古	115.16	11.74	4056.40
尼泊尔	192.94	3.78	694.10
阿曼	796.56	5.07	21929.01
巴基斯坦	2322.87	4.41	1275.30
菲律宾	2720.67	7.18	2765.08
卡塔尔	2032.35	6.32	93714.06
斯里兰卡	671.82	7.25	3279.89
泰国	3872.52	1.77	5778.98
乌兹别克斯坦	567.96	8.00	1878.09
越南	1713.90	5.42	1910.51
印度尼西亚	8683.46	5.78	3475.25
马尔代夫	23.00	3.71	6665.77
塔吉克斯坦	85.08	7.40	1036.58
沙特	7484.50	3.95	25961.81
约旦	336.79	2.83	5214.20
土耳其	8221.35	4.12	10971.66
韩国	13045.54	2.97	25976.95

数据来源：世界银行，wind 资讯金融终端

二、是否加入亚投行背后的大国博弈

亚投行由中国政府发起筹建，中国无疑将在其中起到不可替代的主导作用。



根据 21 个首批意向创始成员国于 2014 年 10 月签署的《筹建亚投行备忘录》，亚投行将以国内生产总值（GDP）衡量的经济权重作为各国股份分配的基础，在美国以及日本不加入的情况下，中国无疑将持有最多股份，因此中国可能对亚投行的经营管理拥有绝对的主导权。布雷顿森林体系下主导国际金融秩序的美国把亚投行视作中国脱离现有体系另起炉灶的举动而大为紧张，在国际事务中唯美国马首是瞻的日本出于自身利益的考量也对亚投行有排斥心理，而英国、德国、法国、意大利、韩国、澳大利亚等美国的传统盟国相继加入亚投行，也令美国和日本抵制亚投行的决心有所动摇。

从美国的角度看，亚投行代表了正在崛起的中国对“美国治下的和平”的挑战更近一步。在国际关系理论中有一个“修昔底德陷阱”的假设，是指一个新崛起的大国必然要挑战现存大国，现存大国必然作出反应，因此双方的冲突不可避免。美国在二战后，积极付诸行动防范任何可能挑战其全球权威的大国崛起。冷战期间，美国对苏联采取遏制策略直至其 1991 年解体。20 世纪 80 年代中期，日本是全球第二大经济体，日本企业在全世界如日中天，美国感到自身地位受到威胁，因此强推“广场协定”，迫使日元大幅度升值，此外还与日本多次发生贸易战，成为日本经济经历“失去的二十年”的重要原因。

随着中国经济实力和政治影响力的快速上升，美国不可避免的将中国视为头号对手。美国认为亚投行有可能成为中国改变国际金融秩序、挑战美国金融霸权的一个突破口。美国在无法阻止中国成立亚投行的情形下，只能下大力气“劝说”其盟友不要加入，以此削弱亚投行的影响力。但随着欧洲、亚洲、大洋洲的盟国相继投奔亚投行，其“劝说”行动已经基本宣告失败。

从日本的角度看，不希望中国强大的情感，以及亦步亦趋跟随美国的政治传统束缚日本积极跟进亚投行，但理性的声音也逐渐增多。作为一衣带水，历史领土矛盾尖锐的邻国，中国的经济日益崛起，外交愈加强势对日本造成的无形心理压力越来越大。亚投行与日本人主导的亚开行功能有所重叠，形成威胁替代之势，日本人情感难以接受。此外，作为美国的坚定盟友，配合美国排斥亚投行的意图也责无旁贷。

但是日本国内也不乏理智的声音。对于中国筹划成立亚投行，日本国内许多学者都认为是必然趋势。因为亚开行便是日本在经济高速增长的 20 世纪 60 年代，为了谋求更大国际影响力的产物。因此，主张日本政府应正视现实、与其抵制旁观、不如积极介入的论点，在日本国内也不绝于耳。

从欧洲国家的角度看，英法德意等国的选择是利益大于一切。一是中国的和平崛起已经势不可挡，与崛起的中国发展更深入的双边关系符合本国未来的战略利益。二是未来或有丰厚的经济回报是主要驱动力。亚洲基建资金面临庞大的缺口，意味着巨大的发展潜力和巨大的盈利空间。三是欧元自问世以来一直被美国打压，欧元区国家对此牢骚满腹。在欧债危机中，美国没有对欧洲施以援手，反而其信用评级机构不断地唱衰欧洲，加深了欧洲国家对美国的不满。四是欧债危机以来，欧洲经济形势持续不振也要求寻找新的经济增长点。加入亚投行，既可发挥欧洲先进技术与经验，同时也可以“一带一路”中寻求经济发展的机会，给欧洲经济复苏注入强劲动力。五是欧洲国家意识到从内部“确保该行透明运营”要比在外面横加指责更加有效率。

从中国的角度看，中国倡议成立亚投行绝不仅仅是为了一国独大，而是希望有关国家能够通过平等协商共同推进亚洲基础设施建设乃至经济发展。亚投行是一个国际性的金融机构，必须兼顾各成员国的利益而不仅仅是中国的利益。中方多次强调，中国在亚投行并不刻意寻求“一国独大”，股权不一定非要占到 50%。今后，随着更多国家的参与，中国的股份肯定会被稀释。另一方面，由于亚投行有理事会、董事会和管理层三层治理结构，中国也很难一家独大。

独乐，与人乐，孰乐？中国政府非常清楚答案是什么，那就是实现和谐共赢才是中国倡议建立亚投行的最大目标。

三、中国倡议建立亚投行具有一石四鸟的战略意义

毋庸置疑，中国倡议建立亚投行是为了集中亚洲乃至全球的力量来满足亚



洲基础设施建设的巨大资金需求，但创建亚投行也符合中国的自身利益，具有四大战略意义。

第一，亚投行将为中国营造一个和谐稳定的外部环境。亚洲国家受惠于亚投行提供的资金以及技术，将有助于巩固中国在区域内的领导地位，从而减少与相关国家产生矛盾与争议的可能性。此外，随着全球大多数重要经济体的加入，亚投行成为各成员国建立日益紧密联系的新渠道、新平台，通过亚投行将有助于增进彼此了解，减少不必要的摩擦。

第二，亚投行将为“一带一路”与人民币国际化两大战略保驾护航。一方面，“一带一路”战略的实施需要依靠相关国家基础设施建设的完善，特别是欧亚大陆的互联互通。而亚投行专门为亚洲发展中国家基础设施建设提供资金，将有效推动互联互通的实现与“一带一路”战略的实施。另一方面，人民币国际化进程也将随着“一带一路”战略的实施而加快步伐。特别是亚投行鼓励使用人民币的举措将有助于扩大人民币跨境结算和货币互换的规模，从而提高人民币国际化程度。

第三，亚投行将有助于解决中国产能与外汇储备两大“过剩”问题。当前中国经济中存在外汇储备过剩和生产能力过剩。2014年末中国的外汇储备余额已达3.84万亿美元，高居全球第一，是排名第二的日本的三倍多。而2014年我国工业企业产能利用率只有百分之七十多。我国可以通过亚投行把一部分外汇储备用于亚洲基础设施建设，既减少了对美国国债的依赖，又可以推动中国钢铁、水泥等过剩产能向正在进行基础设施建设的国家输出，取得一举两得的效果。

第四，亚投行将促进中国在国际经济金融舞台上获得更大的话语权。21世纪以来，IMF、世界银行等国际组织在新兴经济体的强烈呼吁下进行改革，但成效甚微。以2010年IMF改革为例，根据最终改革方案，中国的份额有望提高至6.39%，投票权也将升至6.07%，位列美国和日本之后。但由于美国国会至今依然拒绝批准这一提案，因为美国拥有一票否决权，因此此次IMF改革方案基本流产。改革旧的体系困难重重，所以中国倡议建立亚投行得到了大量发展中国家

家的坚决支持。而亚投行区域内的股权比例为 3: 1，也决定了美国等域外发达国家不可能拥有太多话语权和决策权，亚投行有望成为包括中国在内的发展中国家表达观点，维护自身利益的舞台。

四、亚投行未来面临一系列挑战

首先，从金融业务角度看，定位于准商业性对亚投行的经营水平提出了更高的要求。亚投行业务定位为“准商业性”，而非发展援助机构，这也意味着亚投行的经营目标应该是“保本微利”。而基础设施建设投资的特点是建设周期长、资金金额大、偿还期长、盈利前景不确定性较大，这使亚投行必须拥有更扎实严谨的经营理念，以及更加严格规范的风险管控方式。此外，亚投行尚未形成固定的融资模式。尽管同业拆借、公私合作模式等都有可能成为亚投行的融资模式，但由于缺少有力的信用评级和贷款担保制度，未来的融资可能会遇到一定阻碍。

其次，从内部治理角度看，创始成员国的增多对亚投行内部治理机制提出了更高的要求。美国已经多次公开对亚投行的标准规则提出质疑，要求亚投行提高标准，但是标准提高就意味着效率降低。如何兼顾公平和效率，需要中国更多的智慧。必须引起注意的动向是，如果美国和日本愿意成为亚投行创始成员国，那在亚投行中的作用和立场可能不会令人太满意。美日有可能会挤压中国以及其他发展中国家行动空间，掣肘制衡中国使用主导权，以及制定对他们有利的规则等。

第三，从文化融合角度看，亚洲各国国情的巨大差异对亚投行的“软实力”提出了更高的要求。对亚投行而言，既需要一支高水平的专业队伍，同时更应注重对亚洲各个地区的文化语言习俗、民族宗教传统、政治法律制度、经济金融政策的深入了解，做到知己知彼才能有效化解各种障碍与困难。