



北京大学国家发展研究院
National School of Development



社会价值投资联盟
CHINA ALLIANCE OF SOCIAL VALUE INVESTMENT

可持续发展金融 前沿



每月出品 2020年4月 总第3期

跟

踪国内外可持续发展金融前沿动态，开拓国际视野，融合社会智慧，推进本土行动。由北京大学国家发展研究院和社会价值投资联盟（深圳）研究院依托「可持续发展金融创新实验项目」联合编制的《可持续发展金融前沿》月报迎来了第三期。信息改变认知，分享创造价值。欢迎大家转发分享，以此为载体加强业界交流。

「可持续发展金融创新实验项目」

由北京大学国家发展研究院联合社会价值投资联盟（深圳）、博时基金管理有限公司作为种子发起单位共同发起。以推动可持续发展为使命，以共建金融行业生态为目标，在坚持开放、共创的基础上，以来自政、商、社、学各界的专家和实践者跨界对话、共创为特色，结合理论研讨、实践探索、迭代提升等多元手段的开创性社会实验研究。

编撰人员

| | | |
|----|-----|------------|
| 总编 | 李文 | 社投盟研究院院长 |
| 主编 | 卢轲 | 社投盟中级研究员 |
| 责编 | 张晗 | 北大国发院博士后 |
| 编辑 | 王蒙恩 | 社投盟研究院研究人员 |
| | 康宁 | 社投盟研究院研究人员 |
| 专家 | 王超 | 北大国发院教授 |
| | 白虹 | 社投盟秘书长 |
| | 黄瑞庆 | 博时基金量化部经理 |
| | 汪亦兵 | 友成研究院院长 |

- **国际动态 International Trends**

促进投资战略与可持续发展目标相一致成为“当务之急”

- **国内动态 Domestic Trends**

部委多项政策支持绿色发展，地方绿金试点如火如荼

- **产品跟踪 Product Tracking**

美股触发四次历史性熔断，ESG指数则基本盯住市场指数

- **先锋观点 Pioneer Perspectives**

新冠疫情持续蔓延重创世界经济，ESG投资刻不容缓

- **投资洞察 Investment Insights**

全球海外直接投资已连续四年的停滞，疫情蔓延雪上加霜





本期亮点

湖州市

国内首个绿建绿金
协同试点城市

贝莱德集团

货币市场投资组合
转换为环境基金

外商直接投资

对东道国可持续发展的
正面影响开始凸显

欧盟委员会

新版循环经济促绿色转型
“绿色债券标签”出炉

世界银行

3亿美元绿农基金项目落户河南

三峡集团

75.9亿元长江大保护项目
在武汉开工

ESG指数

全球范围内
基本盯住市场指数

国际 动态

欧盟持续推进绿色金融标准及协议框架，加快可持续发展目标实现步伐。

绿债发行及可持续发展投资组合规模不断扩大。

促进投资战略与可持续发展目标相一致成为各组织的“当务之急”。



国际政策

欧盟通过新版《循环经济行动计划》， 着力在“欧洲绿色协议”下实现绿色转型

2020年3月11日，欧盟委员会通过新版《循环经济行动计划》。自去年12月公布“欧洲绿色协议”以来，欧盟先后出台多项举措，推动经济社会实现绿色转型。与2015年的旧版相比，新版《计划》作为“欧洲绿色协议”框架下的重要一环，将推动欧洲循环经济从局部示范转向主流规模化应用。冯·德·莱恩委员会（von der Leyen Commission）于2019年12月11日提出“欧洲绿色协议”，制定了一条实现“碳中和”循环经济体的路线图，以使经济增长与资源使用脱钩。循环经济可减少对自然资源的压力，是实现2050年“碳中和”目标和制止生物多样性丧失的先决条件。循环经济将在GDP增长和创造就业方面产生净正效益，加之欧洲强有力的循环经济措施，到2030年可以使欧盟GDP再增加0.5%，创造约70万个新就业岗位。

欧盟公布最终版可持续分类报告及用户指南

2020年3月9日，为欧盟可持续金融委员会(European Commission on sustainable finance)提供咨询的技术专家组(TEG)公布了关于欧盟分类的最终建议，其中包括“实质性的新用户指南”，以帮助投资者和企业履行根据该框架提交报告的义务。该分类是一系列经济活动和相应的绩效标准，与欧盟到2050年实现净零碳排放（Net-Zero）的承诺一致，TEG称它为企业和投资者提供了“迄今为止最清晰且能够实现欧洲气候目标的经济图景”。

欧盟“绿色债券标签”出炉，可供全球发行机构使用

2020年3月9日，欧盟可持续金融技术专家组（TEG）最近发布了有关《欧盟绿色债券标准（EU-GBS）可用性指南》，为建立“绿色债券标签”又迈出了一步。与欧洲议会及欧洲理事会制订的“简单、透明和标准化”的STS证券化标准不同，《绿色债券标准》是自愿、非立法性质的欧盟绿色债券标准，世界各地的发行机构只要符合要求就可以使用该标签。

联合国欧洲经委会：

启动可持续发展目标（SDGs）指标数据平台

2020年3月13日，联合国欧洲经济委员会（UNECE）启动可持续发展目标（SDGs）指标数据平台，以帮助56个欧洲成员国监测各自在实现《2030年议程》方面取得的进展。该平台展示了成员国在17个目标中的80个“区域类”指标上的数据。目前，该平台正在完善可持续发展目标领域的衡量标准，尤其是那些难以衡量的领域，包括分类贫困衡量，移民统计，环境统计和指标，与气候变化有关的统计以及关于儿童和青年的统计资料。

国际商业

贝莱德集团：

将货币市场的投资组合转换为环境基金

BlackRock

2020年3月11日，贝莱德集团（BlackRock）将其规模近30亿美元的货币市场投资组合（BlackRock Money Market Portfolio）转换为贝莱德财富流动环保基金（WeLEAF），该公司称这是专注美国财富市场的首个环保货币市场产品。WeLEAF将进一步扩大贝莱德现有规模近80亿美元的环保现金产品组合，为个人投资者提供一个使他们的现金投资与可持续发展目标相一致的选择。该基金的80%将投资符合其环境标准的证券，以及资助世界自然基金会（WWF）。根据该基金的招股章程，贝莱德集团将在评估环境保护绩效时，使用数据、环境，社会或治理（ESG）指标，包括运用独立研究供应商提供的评级来确定是否投资某一证券。此外，该基金还可能投资绿色债券，其收益将为创造环境效益的项目提供资金。

Lyxor推出全球首个气候变化ETF系列



2020年3月26日，法国领先资产管理(Lyxor Asset Management)在欧洲上市两只气候变化ETF，成为全球首家发行类似ETF的基金公司。这两只新上市的ETF分别是Lyxor MSCI美国气候变化UCITS ETF和Lyxor MSCI新兴市场气候变化UCITS ETF，各自以MSCI美国气候变化指数(MSCI USA Climate Change Index)和MSCI新兴市场气候变化指数(MSCI EM Climate Change Index)为追踪标的。

ERAFP加入净零资产所有者联盟

(Net-Zero Asset Owner Alliance)



2020年3月5日，法国公务员养老金基金ERAFP成为第20个加入联合国召集的净零资产所有者联盟 (Net-Zero Asset Owner Alliance) 的资产所有者，使联盟管理的总资产 (AUM) 超过4.5万亿美元。通过加入由PRI和UNEP FI共同发起的净零资产所有者联盟，ERAFP将对其投资组合的脱碳承诺正式化 (各成员国要根据《巴黎协定》设定和公开报告中间目标，对进展情况承担责任)，以期到2050年之前实现碳中和的投资组合，从而有助于防止全球温度升至《巴黎协定》设定的1.5° C以上。

Sustainalytics推出重大风险业务服务



2020年3月3日，全球领先的ESG研究、评级和数据提供商Sustainalytics推出“重大风险业务服务” (Material Risk Engagement Service)，该项服务主要面对可持续发展领域中ESG风险评级大于32分，被标记为高风险或严重风险，且处于行业中表现最差一半的公司，帮助解决投资组合公司内部的管理差距，改善其ESG绩效和风险管理行为。

国际商业

——绿债投资热情不减

国际金融公司投资OCBC NISP的性别及绿色债券



2020年3月27日，国际金融公司（IFC）宣布投资2亿美元，用于华侨银行在印尼的子公司OCBC NISP发行性别和绿色债券。这是印尼首次，同时也是亚洲第二次发行性别债券，所得收益将用于扩大其绿色融资，特别是绿色项目的开发和绿色抵押贷款的融资。

Atlas Renewable Energy在拉美发行规模最大的光伏债券



2020年3月4日，Atlas Renewable Energy和DNB Markets宣布发行2.53亿美元的绿色债券（USPP）。这是迄今为止拉丁美洲发行规模最大的太阳能光伏绿色债券，并且被惠誉评级(Fitch ratings)评为投资级(BBB-)。此次发行是Atlas的第二笔，同时也是DNB在拉丁美洲最大的美国私人配售。

保德信金融集团将发行价值5亿美元的绿色债券



2020年3月6日，保德信金融集团有限公司（Prudential Financial Inc.）宣布将发行5亿美元的绿色债券，其收益将用于投资可再生能源、绿色建筑、从环境上对自然资源和土地使用进行可持续管理、能源效率、清洁运输、水资源以及污水处理的可持续发展、污染预防和控制的项目。

Vattenfall发行第二批5亿欧元绿色债券



2020年3月5日，瑞典能源巨头Vattenfall发行了第二批价值5亿欧元(4.35亿英镑)的绿色优先债券。此次发行获得了超过6倍的超额认购，所得款项将用于为Vattenfall的绿色债券框架中指定的四个合格类别的投资提供资金：可再生能源和相关基础设施、能源效率、运输和热力电气化以及工业项目。

国际组织

非洲开发银行(AfDB):

发行世界上最大的美元社会债券

2020年3月27日，非洲开发银行(African Development Bank)发行迄今为止全球规模最大的美元社会债券（30亿美元票据），以抗击冠状病毒对非洲大陆的影响。三年期债券的利率为0.75%，超过一半的投标资金被分配给了各国央行和官方机构。参与非洲开发银行债券发行的银行包括法国农业信贷银行(Credit Agricole SA)和高盛集团(Goldman Sachs Group Inc.)。非洲开发银行说，至少37%的债券被分配给了欧洲机构，36%分配给了美国，17%分配给了亚洲投资者。

世界银行批准向美国国际金融公司 (IFC) 增资

2020年3月27日，世界银行集团批准向美国国际金融公司增资55亿美元，这也成为《冠状病毒援助、救济和经济安全法》(CARES Act)的一部分。根据增资计划，IFC将在2030年前将其年度投资计划增加一倍，达到480亿美元，并将其对世界上最贫穷和最脆弱国家的年度投资增加两倍。增资是对国际金融公司创造市场和项目、促进私营部门解决发展挑战的战略的支持。

联合国大会、经社理事会启动2030议程高级别小组，明确现阶段国际可持续金融的重点工作

2020年3月2日，联合国大会（UNGA）主席和经济及社会理事会（UNECOSOC）主席在纽约启动了“国际金融问责、透明和廉正2030年议程高级别小组”(FACTI)。该小组由15名成员组成，旨在帮助解决2030年可持续发展目标（SDGs）存在的资金缺口问题。联合国大会主席蒂贾尼·穆罕默德-班德（Tijjani Muhammad-Bande）他指出，目前已进入“行动十年”（the Decade of Action and Delivery），联合国必须把重点放在落实2030年议程（2030 Agenda）上。而该小组有助于全球经济和金融体系“更好地为每个人、每个地方服务”。

世界银行批准3亿美元贷款以改善印尼的金融部门

2020年3月23日，世界银行批准支付印度尼西亚3亿美元贷款，通过扩大服务和产品范围来支持印尼金融市场的发展。这笔贷款将通过现代技术来提高金融部门的效率，还将通过促进可持续融资和建立灾害风险融资机制来加强该部门抵御冲击的能力。

国内 动态

部委多项政策支持绿色发展，
地方绿金试点如火如荼。
绿色债券、绿色贷款投资热情
持续高涨。
世行绿色农业基金助力河南农
业高质量发展。



国内政策

湖州获批全国绿色建筑和绿色金融协同发展试点城市

湖州市政府于2020年3月26日宣布，住房和城乡建设部、中国人民银行、中国银保监会日前联合发文，浙江省湖州市获批成为全国首个绿色建筑和绿色金融协同发展试点城市。湖州市以绿色建筑为载体，推出了“园区贷”等百款绿色金融产品，总规模已超300亿元，力争到2021年，湖州市绿色建筑产业规模占全市建筑业比例提升至20%以上，绿色建筑贷款余额占全部房地产开发贷款余额比重达到15%。

江苏开展绿色金融奖补资金申报工作

2020年3月24日，江苏省生态环境厅、财政厅日前印发《关于组织申报 2020年度江苏省绿色金融奖补资金的通知》。根据《通知》，2020年度江苏省绿色金融奖补资金已经开始。奖补资金可分为绿色债券贴息、绿色产业企业发行上市奖励、环境污染责任保险保费补贴和绿色担保奖补四种类型，最高奖励金额600万元。

国内商业

改善水质、恢复经济：



中国长江三峡集团公司
China Three Gorges Corporation

三峡集团75.9亿元长江大保护项目在武汉开工

2020年3月21日，三峡集团位于湖北武汉的3个长江大保护项目开工建设，总投资达到75.9亿元。3个项目以城镇污水处理为切入点，涵盖管网修复完善、雨污分流改造、湖泊综合治理和污水处理设施新建等内容。建成后将以实现辖区内的生活污水全收集、全处理、全达标为目标，改善城市水环境质量。作为第一批实现开工建设、稳投资、稳就业的重点项目，该项目在建设期将提供各类就业岗位0.8万个。到2020年年底，三峡集团在长江大保护业务领域的累计投资额将突破1000亿元，年内计划新增落地投资558亿元。

“三峡集团将坚持疫情防控和促进地方经济发展“两手抓”，全力为长江沿岸人民谋福祉，全面加快推进共抓长江大保护合作，为打赢湖北保卫战、武汉保卫战，做好援企稳岗扩就业工作贡献力量。”

——三峡集团党组书记、董事长雷鸣山

兴业银行成功落地首单绿色矿山修复项目



2020年3月4日，兴业银行湖州分行成功落地首单绿色矿山修复项目，融资金额4.5亿，期限3年，全部用于长兴绿色智能制造产业园西区矿山修复综合利用建设。据悉，该项目涉及的废弃矿山因过去粗放型开采导致边坡陡峭，坡面岩石破碎，存在较多安全隐患。而此次项目总投资6.61亿元，规划通过边坡治理，宕底平整及绿化等措施生态修复废弃矿坑227.13公顷，保护性开采建筑用砂岩328万吨/年。

中国平安签署“一带一路”绿色投资原则



2020年3月19日，中国平安保险(集团)股份有限公司(下称中国平安)宣布正式签署“一带一路”绿色投资原则 (“GREEN INVESTMENT PRINCIPLES”，简称“GIP”)，是全球首家签署该原则的保险集团。该原则由中国金融学会绿色金融专业委员会和伦敦金融城绿色金融倡议发起，并联合责任投资原则、可持续银行网络、“一带一路”银行家圆桌会、世界经济论坛、绿色“一带一路”投资者联盟和保尔森基金会，共同制定。该《原则》旨在将低碳和可持续发展议题纳入“一带一路”沿线国家的项目中，确保“一带一路”的新投资项目兼具环境友好、气候适应和社会包容等属性，共同推动和实现“联合国2030年可持续发展目标”，落实《巴黎协定》各国承诺，促进“一带一路”国家共建繁荣未来。

招商银行战略委员会增普惠金融发展职责



2020年3月18日，招商银行董事会通过了在其战略委员会增加普惠金融发展职责的议案。其战略委员会将负责审议该行普惠金融发展战略规划、年度经营计划及基本管理制度，从体制机制上保障该行普惠金融业务向上。据了解，大中型商业银行的普惠金融专业化经营机制已基本成型，均以设立事业部形式予以明确。此次议案通过，意味着招行在股份行中率先将普惠金融发展职责划归至董事会之下。

国内商业

——绿债规模持续增长

深圳地铁集团发行全国首单先行示范区绿色公司债券



2020年3月9日，深圳地铁集团成功发行全国首单先行示范区绿色公司债券。本期债券发行金额15亿元，期限3年，票面利率2.9%，再创2017年以来同期限、同类型债券品种市场最低利率水平，募集资金将主要用于轨道交通建设及补充流动资金。

中国银行助力天津能源投资集团绿色债券发行



2020年3月18日，天津能源投资集团成功发行3年期4亿元绿色中期票据，为天津市属企业首单绿色债券。票面利率3.17%，创国内绿色债券市场成立至今、地方国企绿色中期票据发行价格历史最低记录。本期债券由中国银行牵头主承，募集资金用于风力发电等清洁能源项目建设。

九洲电气拟发行不超5亿元可转债，用于光伏发电项目



2020年3月20日，九洲电气披露公开发行人可转换公司债券预案。此次发行募集资金总额不超过人民币5亿元，扣除发行费用后，募集资金拟投入以下项目：1.8亿元用于泰来九洲电气100MW平价上网光伏发电项目B项目；1.7亿元用于泰来九洲电气100MW平价上网光伏发电项目；1.5亿元用于补充流动资金。

东吴证券发行全国首单绿色创新创业疫情防控债券



2020年3月11日，由东吴证券主承并提供信用保护的全国首单绿色创新创业疫情防控公司债券江苏凯伦股份绿色双创防疫债券在深交所成功发行。本次发债规模为5,000万元，募集资金30%部分用于湖北省黄冈市凯伦新材料公司复工复产，70%用于企业转型升级、打造国际领先的新型防水新材料生产线。

国内组织

世行在中国首个绿色农业基金项目落户河南

2020年3月11日，世界银行贷款3亿美元支持河南高质量绿色农业发展促进项目资金申请报告获得国家发展改革委批复，这意味着世界银行在中国首个绿色农业基金项目落户河南。世界银行通过设立河南高质量绿色农业发展促进基金，支持河南从事畜禽养殖废弃物资源化利用、节水灌溉、农药减量控害等绿色农业产业及相关领域项目，开展机构能力建设。基金首期资金规模42亿元，其中拟安排世行贷款3亿美元。其中，绿色农业基金2.85亿美元，技术援助0.15亿美元。

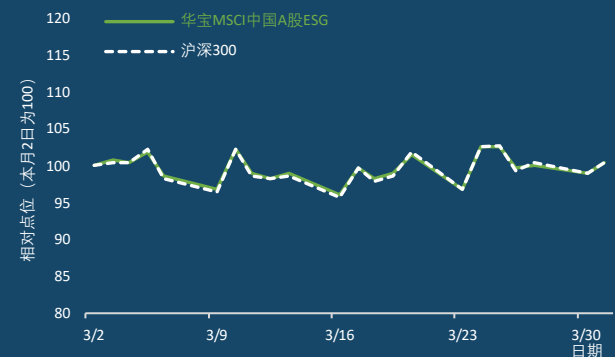
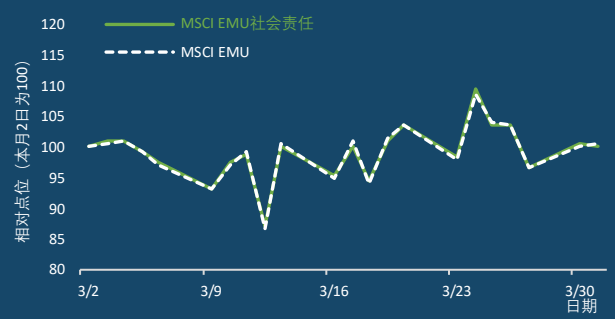
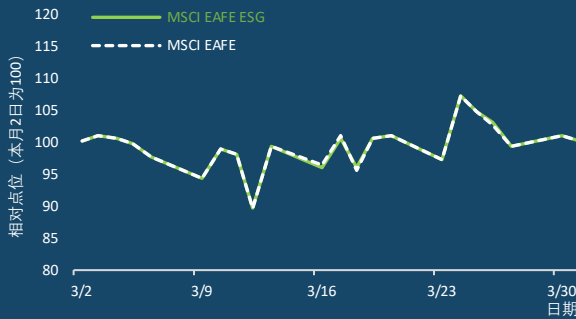
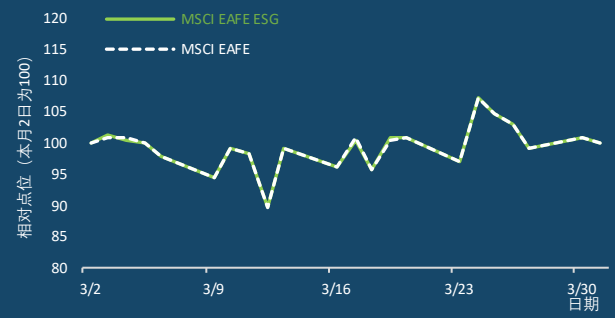
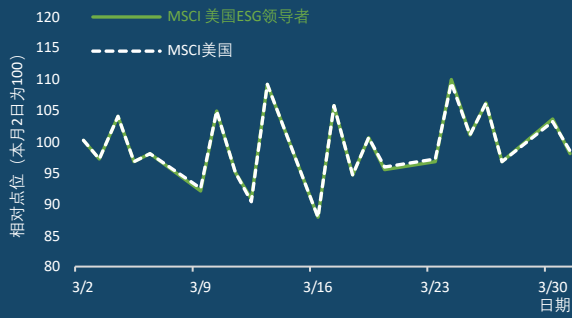
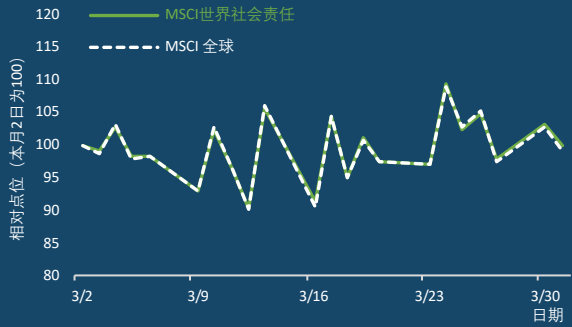
金融科技推动中国绿色金融发展研究报告发布

2020年3月9日，保尔森基金会绿色金融中心与清华大学绿色金融发展研究中心联合发布《金融科技推动中国绿色金融发展：案例与展望》报告。报告展示了中国利用金融科技推动绿色金融可持续发展的四个案例，案例表明区块链、大数据、云计算及人工智能等新兴技术手段可以有效应用到绿色金融领域，并为金融机构带来成本、效率、安全和数据真实性等方面的改善，也可为金融监管在标准推广、统计、审计与反洗绿等方面提供更加准确高效的服务。

产品跟踪

美股十天内四次熔断，美联储宣布采取救市政策刺激经济后，市场有所回暖，ESG指数则基本盯住市场指数。

负责人：博时基金唐屹兵



先锋 观点

新冠疫情全球范围内持续蔓延，
重创世界经济。

对冲基金亏损惨重，ESG基金则
异军突起，成为疫情下的黑马。



海外发声

“与全球趋势一致，亚太地区对ESG的兴趣明显上升。过去几年，亚洲各地的证券交易所和监管机构调整了上市规则和公司治理准则，将ESG标准纳入其中。大型资产所有者通过将资本配置到可持续发展投资的领域，在其国内市场发挥着重要且显著的作用。中国在政策制定方面已取得进展，特别是在可再生能源和绿色金融领域。”

——富时罗素亚太区可持续发展投资主管 Helena Fung

“当我们越来越意识到我们的社会，环境甚至人类生活本身多么脆弱时，组织就更有必要认真对待它们对人类和地球的责任。”

——GRI首席执行官 Tim Mohin

“长期回报的提高是将ESG纳入投资组合管理过程的三大动力之一，越来越多的证据表明，事实上，ESG投资可以对财务绩效产生积极的影响。超过半数(55%)的受访者提到品牌形象/声誉，他们认为ESG问题的负面报道可能会损害他们公司的声誉和盈利能力。”

——S&P分析发展部门全球主管 Giorgio Baldassarri

“今天的地球，我们正面临天、地、人三重的危机——气候变化的危机，自然消失的危机，还有社会经济的问题，这三方面形成一个互相交叉的三重危机。”

——世界自然基金会（瑞士）北京代表处首席代表 卢思骋

国内发声

“通过ESG能够筛选出有质量的企业，这类企业具有良好的信用品质且更有可持续发展的潜力，因而较不会产生恐慌情绪，有能力可以处理系统风险。”

——中央财经大学绿色金融国际研究院副院长 施懿宸

“合格外商投资者进入中国市场，更多关注有环境效益、社会效益的标准化产品，债券是一个很好的选择，绿债由于通过认证，较普通债券更多一层保障。很多国际投资者，尤其是关注环境社会的负责任投资者，他们非常倾向于投资绿债，即使拿到的收益率较短期或同类型其他非绿色产品没有显著优势。”

——安永合伙人 李菁

“ESG责任投资的理念和愿景已被国内金融高层及监管部门广泛认同。不仅国际投资者在投资中国股市的时候会积极考虑ESG因素，国内社保、养老金及其他大型金融机构也希望采用ESG作为新维度来考核衡量被投资的上市公司。”

——博时基金副总经理 王德英

“从社会发展的大趋势来看，企业社会责任不再仅仅是成本支出或负担，而是一张重要的社会许可证，是获得比较竞争优势的创新发展机遇。”

——社投盟社会价值评估标准工作委员会 李文

投资 洞察

随着国际投资协定(IIA)中关于“可持续发展”和“负责任商业行为”条款的逐步完善，外商直接投资对东道国可持续发展的正面影响开始凸显。然而，在Covid-19的全球蔓延之下，UNCTAD预测2020-2021年期间FDI的下降幅度可能达到30%至40%。

FDI洞察

一、引言

《中美第一阶段经贸协议》的签署原本可能打破中美双方外商直接投资（FDI）零增长的局面，但新冠肺炎疫情（Covid-19）的突发，又再次增加了不确定性。实际上，对于FDI是否有助于东道国可持续发展，曾存在“污染天堂”和“污染光环”两种完全对立的假说。“污染天堂”假说认为，发达国家倾向于将污染密集产业向环境标准相对较低的发展中国家转移，造成东道国环境质量恶化；而“污染光环”假说认为，FDI会通过生态型技术溢出效应帮助东道国环境质量得到改善。

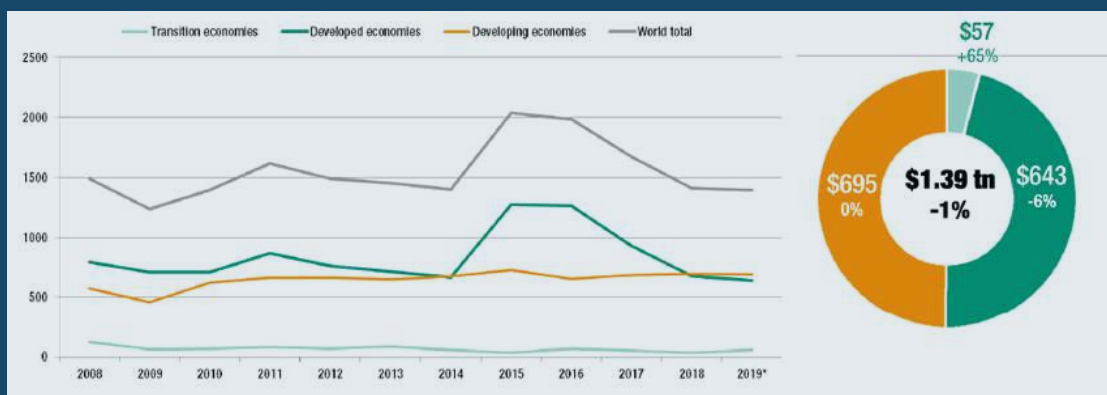
然而，在国际投资协定(IIA)中关于“可持续发展”和“负责任商业行为”的条款逐步完善，以及国内产业结构转型升级的背景下，国际条款与国内监管的双重标准无疑决定了FDI对于东道国可持续发展的助推作用。为此，本期《投资洞察》栏目将围绕FDI，从全球到中国、从常态到疫情之下逐一展开。

二、全球FDI情况洞察

1. 总览

全球海外直接投资已呈现连续四年的停滞态势，而全球性疫情蔓延无疑雪上加霜。根据联合国贸发会议（UNCTAD）的初步统计数据，2019年全球FDI流量总额1.39万亿美元，较2018年下降约1%，这是FDI流量连续四年下滑。而Covid-19的迅速蔓延，对全球市场需求和市场供应两方面均带来巨大冲击。据UNCTAD预测，2020-2021年期间FDI的下降幅度可能达到30%至40%。

图1 2008 - 2019*年全球FDI流入情况(单位：十亿美元)

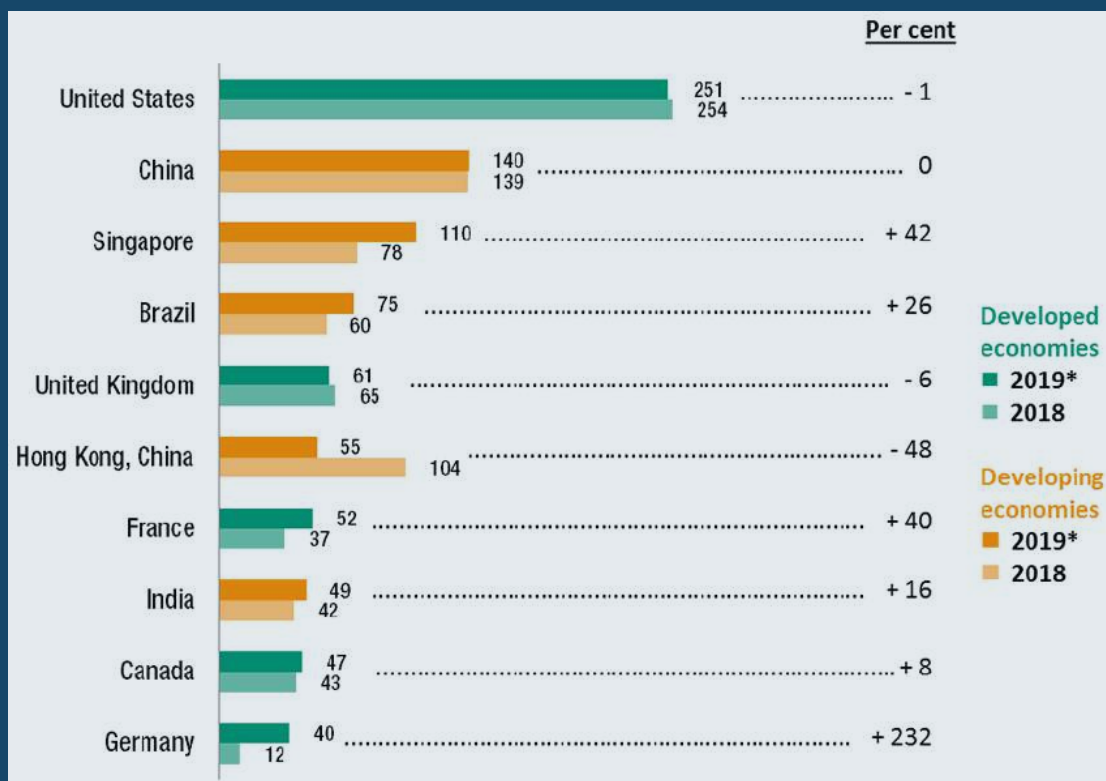


资料来源：UNCTAD

2. 经济体分布情况

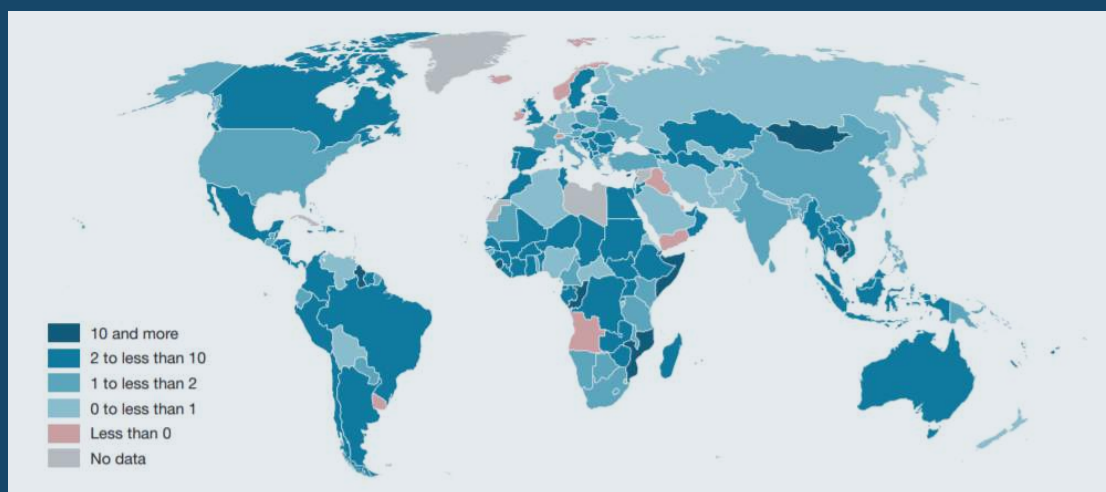
全球普遍面临海外直接投资下行压力，而发达经济体更为严峻。2019年流入发达经济体的FDI约6430亿美元，总体减少6%左右，较2007年峰值状态腰斩。发展中国家2019年FDI流入预计达到6950亿美元，较上年持平，仍然占全球总量一半以上。然而，发展中经济体的增量主要分布在拉丁美洲及加勒比海地区，亚洲发展中经济体的FDI流入下降了近6%。其中，中国和美国基本持平，均为FDI零增长。

图2 2018-2019*年FDI流入东道国经济体排名 (Top 10) (单位: 十亿美元)



资料来源: UNCTAD

图3 2018年FDI流入全球分布 (GDP占比)



资料来源: UNCTAD

Covid-19的蔓延不仅将对全球经济产生影响，还可能会拉开发达经济体与发展中经济体FDI水平的差距。根据UNCTAD对全球前5000名跨国企业（MNEs）的调查，其调整全球预期利润平均达到-30%。其中，发展中经济体预期利润调整为-20%，发达经济体则为-35%。而美国预期利润调整全球最高，可达-50%左右。需要指出，MNEs预期利润将直接影响FDI水平，源于FDI利润再投资的比例平均可达FDI总量50%以上。

表1 全球最大5000家跨国企业利润调整和利润再投资占FDI比例情况（按地区）

| 地区/经济体 | 利润预期调整公司数 | 利润预期平均调整 (%) -3月23日 | 利润预期平均调整 (%) -3月4日 | 2018年利润再投资占FDI比例 (%) |
|-----------|-----------|------------------------|-----------------------|----------------------|
| 发达经济体 | 2663 | -35 | (-6) | 61 |
| 发展中经济体 | 1249 | -20 | (-16) | 40 |
| 非洲 | 54 | -11 | (-1) | 27 |
| 亚洲发展中经济体 | 1031 | -21 | (-18) | 41 |
| 新加坡 | 20 | -30 | (-30) | .. |
| 泰国 | 36 | -28 | (-15) | 72 |
| 韩国 | 149 | -29 | (-20) | 22 |
| 马来西亚 | 35 | -26 | (-20) | .. |
| 中国 | 416 | -21 | (-26) | .. |
| 拉美与加勒比海地区 | 124 | -14 | (-6) | 43 |
| 转型经济体 | 40 | -18 | (-10) | 93 |
| 总计 | 3912 | -30 | (-9) | 52 |

资料来源：UNCTAD

实际上，相较于2017年美国税改引起当年全球FDI流量大幅缩水13%，2019年降幅的收窄已经表明美国税改引发的收益汇回效应逐渐消减。而如果《中美第一阶段贸易协议》的签署保持稳定，FDI在长期上也可能出现回暖态势。

3. 行业分布情况

截至2020年3月23日，已有80%的跨国企业对利润预测进行调减（3月4日的统计数据为9%）。其中，能源（主要受石油价格战影响）、基础材料和周期性消费品行业调整幅度最大，以交通业和旅游业为主。而汽车产业作为全球价值链（GVC）代表，虽受疫情冲击较大，但已趋于稳定。

表2 全球最大5000家跨国企业利润调整和资本支出情况（按行业）

| 部门/行业 | 利润预期 调整公司数 | 利润预期 平均调整 (%) -3月23日 | 利润预期 平均调整 (%) -3月4日 | 2019年资本支 出占比 (%) |
|----------|---------------|----------------------------|---------------------------|---------------------|
| 基础材料 | 483 | -20 | (-13) | 8 |
| 周期性消费品 | 810 | -24 | (-16) | 16 |
| 航空 | 56 | -116 | (-42) | 2 |
| 酒店、餐饮和休闲 | 125 | -41 | (-21) | 2 |
| 非周期性消费品 | 447 | -8 | (-4) | 6 |
| 能源 | 289 | -208 | (-13) | 20 |
| 医疗保健 | 216 | -2 | (0) | 3 |
| 工业 | 910 | -20 | (-9) | 14 |
| 汽车及零部件 | 169 | -47 | (-44) | 9 |
| 技术 | 412 | -7 | (-3) | 11 |
| 通讯服务 | 125 | -4 | (1) | 11 |
| 公共事业 | 220 | -9 | (-5) | 10 |
| 总计 | 3912 | -30 | (-9) | 100 |

资料来源：UNCTAD

4. 投资渠道情况

除利润再投资的存量模式，FDI进入东道国市场的增量模式主要包括跨国并购（M&As）和绿地投资（Greenfield）两种。

一方面，从疫情前趋势来看，2019年全球跨国并购规模总计4900亿美元，同比大幅下跌近40%，为2014年以来新低。其中，服务行业影响最大，金额高达2070亿美元，下降比例达56%。而Covid-19将大幅削减2020年一季度跨国并购规模至70%。

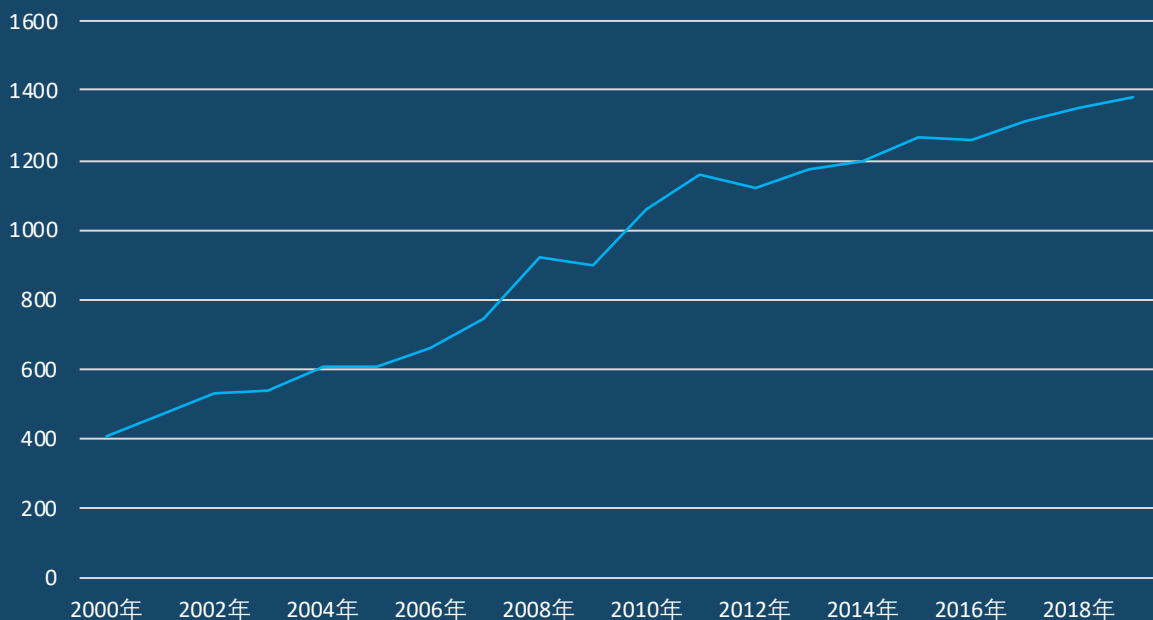
另一方面，绿地投资作为未来FDI增长方向的旗帜，疫情之前已预期减少22%。而当下绿地投资项目不仅将出现延期，甚至大概率随着全球经济的下行而出现中断或永久终止。当然，全球经济刺激计划的实施也可能会扭转这一局面。

三、中国FDI情况洞察

1. FDI流入

据UNCTAD报告，中国在2019年吸引了1400亿美元的资金，仍然是世界上第二大外国直接投资流入国(2017年起)，但显然近三年已进入平台期。2016年制造业外资企业撤资现象曾带来外资流入-0.2%的负增长，但2017-2019年均保持在2%-4%的稳定水平。而随着期货公司、证券公司、基金管理公司逐一取消外资股比例限制，新一轮的金融业开放将大概率带动FDI流入井喷。

图4 2000-2019年中国实际利用外商直接投资金额(亿美元)



资料来源: UNCTAD

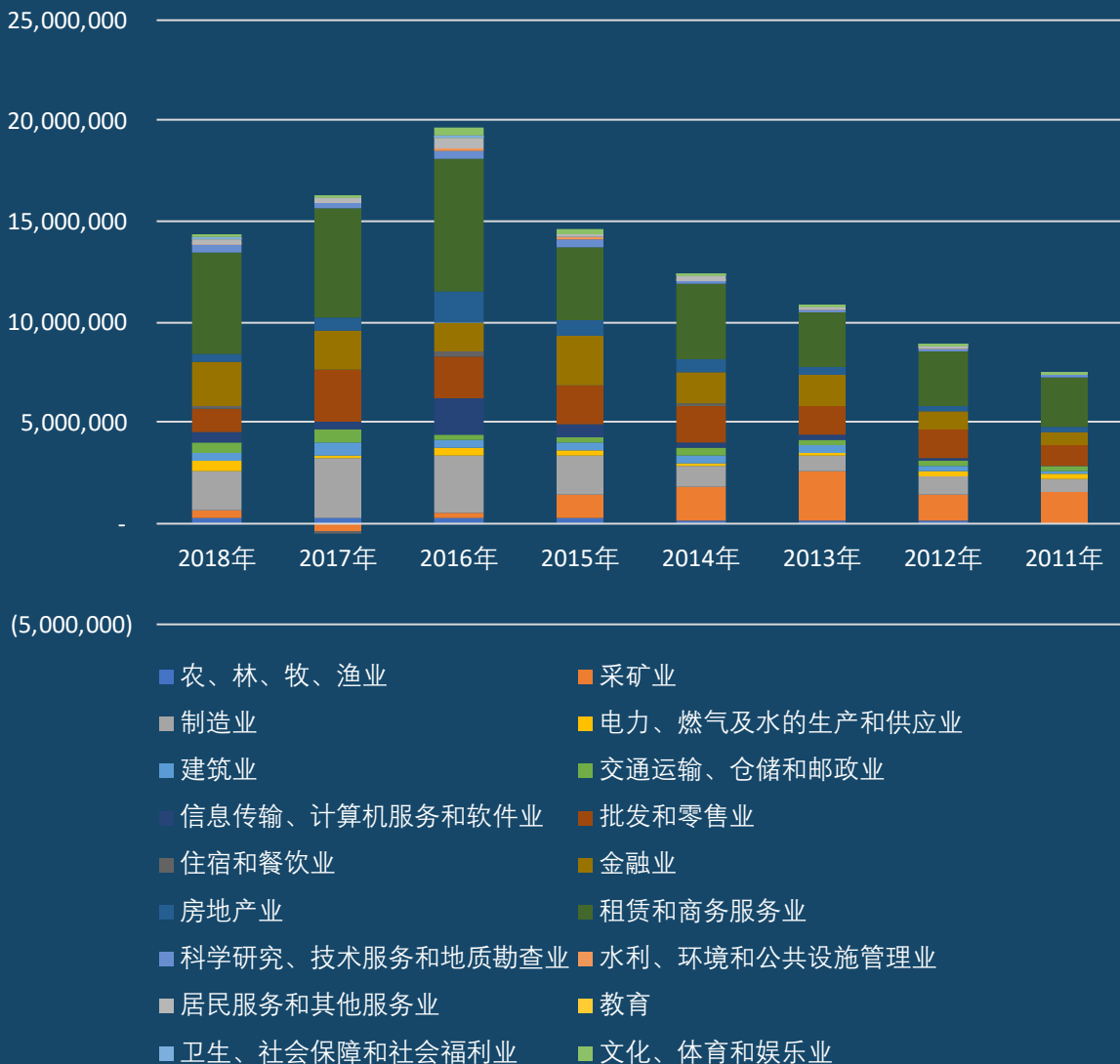
2. FDI流出

根据商务部统计,中国对外直接投资截至2018年末存量19822.7亿美元,位列全球第三位。投资存量与GDP比值仅14.57%,高于2017年2.3个百分点,但仍低于发展中经济体及世界平均水平。

而从流量来看,2019年非金融类对外直接投资流量为1106亿美元,同比下降8.2%,但下降幅度相对上年收窄1.4%。其中,对“一带一路”沿线国家投资150亿美元,占比提升0.6个百分点,占对外总投资的13.6%,提高了0.6个百分点。

从对外直接投资结构来看,呈持续优化态势。在2019年1-11月中国对外投资流量的1044亿美元中,超过60%流向租赁和商务服务业(32.5%)、制造业(17.7%)、批发和零售业(11.2%)。但值得注意的是,房地产业、体育和娱乐业对外投资项目没有新增。

图5 中国2008-2018年对外直接投资净额行业分布情况（万美元）



资料来源：国家统计局数据库

附录

征稿启事

由北京大学国家发展研究院和社会价值投资联盟（深圳）研究院联合发起的《可持续发展金融前沿月报》，旨在跟踪国内外可持续发展金融前沿动态，开拓国际视野，融合社会智慧，推进本土行动。为博纳真知灼见，促进业界交流，现特向可持续发展金融领域的从业者、研究者及所有对该领域有所专长的人士发起征稿，该征稿长期有效。

稿件要求如下：

- 征稿主题为“可持续发展金融”，体裁不限，思想为先，包括所有与该领域相关的研究、评论、分析等。
- 稿件字数限2000字以内。
- 所投稿件须为原创且并未发表的作品，作者对作品享有完整版权及署名权。
- 严禁抄袭或侵权，否则后果自负。

投稿方式如下：

- 投稿采用电子邮件方式
邮件主题：稿件题目+姓名。
邮箱：luke.lu@casvi.org（联系人：卢轲）
- 为便于核实稿件及后期联系，请在来稿中注明作者姓名、作者简介和联系电话。

附录

声明

本报告基于社会价值投资联盟（后简称“社投盟”）和北京大学国家发展研究院（后简称“国发院”）认为可靠的、已公开的信息编制，但社投盟和北大国发院对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。社投盟和国发院不保证本报告所含信息保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改。社投盟和国发院力求报告内容客观、公正。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，对依据或者使用本报告所造成的一切后果，社投盟、国发院及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为社投盟和国发院所有。未经两大机构书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本机构版权。如征得社投盟和北大国发院同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“社投盟研究院”和“国发院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。社投盟和国发院保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为两大机构的商标、服务标记及标记。

关于我们



北京大学国家发展研究院
National School of Development

北京大学国家发展研究院（NSD）是北京大学的一个以经济学为基础的多学科综合性学院，前身是林毅夫等六位海归经济学博士于1994年创立的北京大学中国经济研究中心（CCER），随着更多学者的加入以及科研和教学等方面的拓展，2008年改名为国家发展研究院（简称国发院）。



社会价值投资联盟（简称“社投盟”）是中国首家专注于促进可持续发展金融的国际化新公益平台。由友成企业家扶贫基金会、中国社会治理研究会、中国投资协会、吉富投资、清华大学明德公益研究院领衔发起，近50家机构联合创办。

联系我们

邮箱：info@casvi.org 官网：www.casvi.org

可持续发展金融系列解析理念，请扫描右侧二维码，或搜索“社会价值投资联盟CASVI”公众号，后台回复关键词“义利99”，免费获取2017、2018、2019年《发现中国“义利99”A股上市公司可持续发展价值评估报告》简版下载，了解评估详情。

